



Halvårsrapport 2012

Investeringsforeningen Sydinvest

Et rigere liv

Sydinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	2
LEDELSENS BERETNING FOR 1. HALVÅR 2012	3
BEHERSKET OPTIMISME PÅ DE FINANSIELLE MARKEDER	3
LILLE FREMGANG PÅ FINANSMARKEDERNE	4
BEHERSKET OPTIMISME GIVER OVERVEJENDE POSITIVE AFKAST PÅ AKTIER OG GODE AFKAST PÅ HØJRENTEOBLIGATIONER	5
FORMUEUDVIKLING I 1. HALVÅR 2012	8
UDSIGTER FOR RESTEN AF 2012	8
FUSION	9
VALG AF BESTYRELSE OG REVISORER	9
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	9
RISICI	9
VÆSENTLIGE AFTALER	11
BEGIVENHEDER EFTER HALVÅRETS AFSLUTNING	11
VIGTIG INFORMATION	11
LEDELSESPÅTEGNING	12
AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER 2012	13
SYDINVEST DANRENTE	14
SYDINVEST FONDE	18
SYDINVEST DANNEBROG	22
SYDINVEST DANNEBROG AKKUMULERENDE	26
SYDINVEST INTERNATIONAL	30
SYDINVEST HØJRENTELANDE LONG/SHORT AKKUMULERENDE	34
SYDINVEST HØJRENTELANDE VALUTA	38
SYDINVEST HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA	42
SYDINVEST HØJRENTELANDE MIX	46
SYDINVEST HØJRENTELANDE	50
SYDINVEST HØJRENTELANDE AKKUMULERENDE	54
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG	58
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER	62
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER AKKUMULERENDE	66
SYDINVEST EUROPA	70
SYDINVEST EUROLAND	74
SYDINVEST KLIMA & MILJØ	78
SYDINVEST VERDEN	82
SYDINVEST DANMARK	86
SYDINVEST SCANDI	90
SYDINVEST TYSKLAND	94
SYDINVEST USA	98
SYDINVEST IT	102
SYDINVEST FJERNØSTEN	106
SYDINVEST FJERNØSTEN AKKUMULERENDE	110
SYDINVEST AFRIKA & MELLEMLØSTEN	114
SYDINVEST BRIK	118
SYDINVEST BRIK AKKUMULERENDE	122
SYDINVEST LATINAMERIKA	126
FÆLLESNOTER	130
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	130

Foreningsoplysninger

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

Hjemmeside
Reg.nr.(Finanstilsynet)
CVR-nummer

www.sydinvest.dk

11.040
24260534

Bestyrelse

Hans Lindum Møller (Formand)
Niels Therkelsen (Næstformand)
Hanne Harmsen
Peter Christian Jørgensen
Svend Erik Kriby

Daglig ledelse

Eskild Bak Kristensen

Investeringsforvaltningsselskab

Sydinvest Administration A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Depotselskab

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ledelsens beretning for 1. halvår 2012

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

Behersket optimisme på de finansielle markeder

Græsk gældssanering, kæmpe låneprogram fra ECB og bedre økonomiske nøgletal gav i begyndelsen af året forårsstemning på de finansielle markeder, men siden har gældskrisen dæmpet optimismen.

Dramatik i Grækenland

I marts fik Grækenland gennemført den ventede restrukturering af landets gæld. Grækenlands kreditorer har eftergivet ca. 100 mia. euro af landets statsgæld. Processen forløb bedre end ventet med stor opbakning fra kreditorerne til gældssaneringen. Det var et stort lyspunkt for landet og for de finansielle markeder. Man undgik dermed en ukontrolleret statsbankerot, som kunne føre til en stor finansiel krise i Europa.

Siden har Grækenland været gennem to nervepirrende parlamentsvalg. Det første valg var så lige, at det var umuligt at danne regering. Det andet valg gav et beskedent flertal til de partier, der vil honorere de indgåede aftaler om besparelser med EU, og det har fjernet frygten for, at Grækenland vil forlade euroen på kort sigt.

Stort låneprogram fra ECB

Den Europæiske Centralbank, ECB, og verdens andre førende centralbanker har nærmest givet verdensøkonomien kunstigt åndedræt for at komme gennem perioden med lav vækst og gældskrise. Det har centralbankerne gjort ved at føre en meget stimulerende pengepolitik med meget lave styringsrenter, store opkøb i obligationsmarkedet og stor tilførsel af likviditet til finansmarkederne.

I slutningen af 2011 og i foråret 2012 har ECB ydet massiv støtte til det europæiske bankvæsen ved at tilbyde billige treårige lån til en rente på kun 1 %. Tilbuddet blev meget vel modtaget. De europæiske banker har lånt mere end 1.000 mia. euro af ECB, og det har øget deres udlånsmuligheder til forbrugerne og virksomhederne til gavn for væksten i europæisk økonomi.

Optimismen aftager i USA

En væsentlig faktor bag den øgede optimisme var, at de økonomiske nøgletal fra USA var bedre end ventet i foråret. Det var specielt arbejdsmarkedet, der overraskede positivt. I begyndelsen af året blev der skabt mere end 200.000 nye jobs pr. måned, men siden er jobskabelsen faldet betydeligt igen. Det indikerer, at væksten i amerikansk økonomi er på vej ned i et lavere gear.

Den amerikanske centralbank, FED, forklarer udviklingen med, at USA var begunstiget af en meget mild vinter, så fremgangen på arbejdsmarkedet tidligt på året ikke var holdbar. FED forklarer dog videre, at den amerikanske økonomi er i fremgang, og at den fortsætter med den meget lempelige pengepolitik i lang tid endnu.

Gældkrise rammer Spanien

I løbet af 1. halvår og især i 2. kvartal har gældskrisen ramt Spanien. Ledigheden i Spanien er tårnhøj, og de spanske boligpriser er raslet ned. De spanske banker er i dyb krise, og Spanien har allerede fået EU-hjælp til banksektoren. Snart kan det også blive nødvendigt med hjælp fra EU og IMF (Den Internationale Valutafond) til at klare statsgælden. Renten på lange spanske obligationer var sidst i 1. halvår kortvarigt over de 7 %. Ved det renteniveau har andre lande været nødsaget til at bede om hjælp.

Situationen for Spanien og hele eurozonen er meget alvorlig, og flere kreditvurderingsbureauer har nedjusteret landets rating betydeligt til kun lige over den dårlige junk-status, så det bliver endnu sværere og dyrere for Spanien at skaffe sig finansiering på de internationale finansmarkeder.

Opbremssning i Kina, men myndighederne stimulerer økonomien igen

I Kina er den økonomiske vækst bremsset op i år, og landets økonomi er efterhånden så stor, at det kan få negative konsekvenser for hele verdensøkonomien. Heldigvis er inflationen i Kina nu under kontrol igen, og de kinesiske myndigheder er nu begyndt at fokusere på at stimulere væksten igen. Reservekravene til bankerne er derfor blevet nedsat, og centralbanken har nedsat styringsrenten for første gang siden 2008. Det kan føre til højere vækst fremover.

Store udsving i oliepriserne

Olieprisen har vist store udsving i 1. halvår. Frem til medio april var prisen steget med ca. 13 %, og det gav bekymringer på finansmarkederne, da en høj oliepris dæmper den økonomiske vækst i verden og fører til højere inflation. Siden er olieprisen faldet betydeligt, så den ultimo 2. kvartal faktisk var faldet ca. 13 % for hele 1. halvår. En voldsom ændring som heldigvis er til gavn for væksten i verdensøkonomien. Råvareprisindekset viser også et markant fald i 1. halvår, hvilket har den samme positive effekt for verdensøkonomien.

Lille fremgang på finansmarkederne

Flere gode takter gav optimisme på finansmarkederne i foråret. Den flotte start på året blev dog dæmpet en del i 2. kvartal.

Kursstigninger på aktiemarkederne

Verdensaktieindekset er i 1. halvår steget 8,4 % målt i kr. Det har set endnu bedre ud i perioden, men i løbet af 2. kvartal har gældskrisen i Sydeuropa medført, at aktiemarkederne er faldet lidt tilbage igen.

Det er specielt en større risikoappetit hos investorerne, der har fået aktiekurserne til at stige. Når troen på fremtiden er til stede, er det meget fristende at øge investeringerne i de mere risikobetonede aktiver som aktier og højrenteobligationer.

De europæiske politikere har med gennemførslen af den ny finanspagt, der gerne skulle medføre en større finanspolitisk disciplin i Europa, udvist handlekraft, som øger tilliden til det fremadrettede sammenhold i Europa. Og centralbankerne har endnu en gang understreget, at de vil blive ved med at understøtte de finansielle markeder og økonomierne, indtil behovet for stimulering ikke længere er til stede.

Virksomhederne har desuden selv formået at opretholde en tilfredsstillende udvikling i deres indtjening gennem en længere periode, og denne udvikling gjorde sig også gældende ved aflæggelse af 1. kvartalsregnskaberne.

Store forskelle på markederne

I år er det dog ikke alle markeder, der er gået lige godt. I front ligger det amerikanske aktiemarked, nogle af de europæiske aktiemarkeder som f.eks. det danske og det tyske og enkelte af aktiemarkederne fra Emerging Market-landene. Aktiemarkederne her er steget ca. 10 %.

Det amerikanske aktiemarked har været positivt påvirket af, at amerikansk økonomi har klaret sig relativt bedre end andre økonomier i 1. halvår. Desuden er indtjeningsudviklingen i de amerikanske virksomheder positiv, og det har gavnet aktiekurserne. En stigning i dollarkursen på 2,3 % i år har yderligere påvirket afkastene opgjort i danske kroner positivt.

Det danske aktiemarked er især blevet positivt påvirket af, at de aktier, der vægter meget i indekset, såsom Novo og Danske Bank er steget betydeligt i kurs i år. Det tyske aktiemarked er blevet begunstiget af en positiv udvikling i tysk økonomi, hvor de tyske eksportvirksomheder igen har vist sig at være meget konkurrencedygtige. Desuden har Tyskland mange cyklisk orienterede virksomheder, som har klaret sig godt i år.

Det er derimod gået rigtigt skidt i de sydeuropæiske lande. Dårligst er det gået på det spanske aktiemarked, hvor gælds- og bankkrisen har ført til kursfald på 13,5 % i år. Det italienske aktiemarked er faldet 2,0 % i år.

Konjunkturfølsomme aktier klarede sig bedst

I år har de konjunkturfølsomme sektorer it, cyklisk forbrug og finans budt på de højeste afkast på 10 - 13 %, og dermed har de indhentet noget af efterslæbet fra sidste år. Forbrugerne efterspørger fortsat it-artikler f.eks. fra Apple, og virksomhederne bruger it til effektiviseringer. Bilaktierne i cyklisk forbrug nyder godt af stor efterspørgsel fra Emerging Market-landene.

Sektorerne energi og basisindustri har med små negative afkast pga. de faldende olie- og råvarepriser klaret sig dårligst i år.

Fortsat lave renter på obligationsmarkederne

Den lidt større risikoappetit hos investorerne betød et lille opadgående pres på obligationsrenterne i de modne lande først på året, men siden har gældskrisen i Sydeuropa igen fået investorerne til at trække følehornene til sig og søge mod sikre obligationsmarkeder i kernelandene. Renten på obligationer med 10 års løbetid er faldet til de rekordlave niveauer på 1,6 % i USA og Tyskland og 1,5 % i Danmark.

Derimod er renten steget til 6,3 % i Spanien, mens den faktisk er faldet fra 7,0 % til 5,8 % i Italien i 1. halvår.

Positiv udvikling i højrentelandene og på virksomhedsobligationer

Renteniveauet i højrentelandene er faldet lidt i år. De internationale lave renter og den store mængde af likviditet har betydet stor indstrømning af likviditet til Emerging Market-landene.

Virksomhedsobligationer har nydt godt af den stigende risikovillighed hos investorerne og deres jagt på højere rente. Desuden er der fortsat kun ganske få selskaber, der ikke kan forrente og afdrage deres gæld, og det øger også tilliden hos investorerne.

Stigninger i højrentelandenes valutaer

I år har valutaerne fra nogle af de højrentelande, som var under pres i 2011, genvundet det meste af det, de tabte sidste år.

De store valutakryds har ikke ændret sig meget i 1. halvår. Den amerikanske dollar er steget 2,3 % over for euroen og kronen i år, mens den japanske yen er faldet lidt i kurs i forhold til ultimo 2011.

Behersket optimisme giver overvejende positive afkast på aktier og gode afkast på højrenteobligationer

Positive afkast i de fleste aktieafdelinger, flotte afkast på højrenteobligationer og lave, men fornuftige afkast på basisobligationer.

Positive afkast i alle Sydinvests aktieafdelinger

Den beherskede optimisme i 1. halvår gav kursstigninger på stort set alle aktiemarkeder med undtagelse af de sydeuropæiske. Verdensaktieindekset steg 8,4 % målt i kr., og dermed er tabet fra sidste år indhentet.

I år er det gået bedst for de mest vækstorienterede aktieafdelinger med Sydinvest IT i spidsen tæt fulgt af Sydinvest Danmark, Sydinvest Fjernøsten og Sydinvest Tyskland jf. afkastoversigten.

Det er gået dårligst for Sydinvest Klima & Miljø, Sydinvest Euroland og Sydinvest Europa. Dog formåede alle afdelingerne positive afkast.

Sydinvest IT topscorer pga. Apple

Det amerikanske computerselskab Apple var den helt store vinder på børsen i år. Aktien steg med 42 % og er nu verdens mest værdifulde med en værdi på ca. 550 mia. dollar. Apples produkter sælges som varmt brød, og sammen med en høj marginal giver det en kæmpe indtjening til selskabet. Sydinvest IT gav et afkast på 11,4 % i 1. halvår.

God udvikling i Fjernøsten

Sydinvests afdelinger med aktier fra de fjernøstlige aktiemarkeder leverede afkast på ca. 8 % i 1. halvår. Afkastene var på niveau med markedsafkastene. Det var især aktiemarkederne i Thailand og Filippinerne, der bidrog godt med høje afkast. Landene er præget af høj indenlandsk vækst til gavn for virksomhedernes

indtjening og aktiemarkedene. Samsung Electronics, som er den største enkeltinvestering på ca. 5 % af afdelingens formue i foreningens to fjernøstlige aktieafdelinger, har bidraget pænt til afkastet med en stigning på ca. 11 % i 1. halvår.

Flot udvikling på børserne i Danmark og Tyskland

Sydinvest Danmark og Sydinvest Tyskland har også klaret sig godt i 1. halvår. De opnåede afkast er lidt lavere end de tilsvarende markedsafkast. I Danmark steg de store aktier med Novo og Danske Bank i spidsen til gavn for Sydinvest Danmark. Desuden klarede de fleste af afdelingens mindre og mellemstore aktier sig udmærket.

Sydinvest Tyskland kunne pga. af en defensiv investeringsstrategi ikke helt følge med markedsudviklingen i år, da den positive stemning på børserne gavnede de cykliske aktier som eksempelvis bil- og bankaktier.

Sydinvest SCANDI præsterede et afkast på 6,5 %, hvilket var lavere end markedsafkastet.

Pæne afkast i Sydinvest BRIK

Sydinvest BRIK-afdelingerne har med afkast på 5,7-6,0 % taget pæn revanche for kursfaldet sidste år, selvom det hele endnu ikke er indhentet. Afkastet er ca. 2 %-point bedre end markedsafkastet i perioden. I år er det gået bedst i Indien, mens det kinesiske, det russiske og det brasilianske aktiemarked halter lidt bagefter. De kinesiske aktier har skuffet lidt i år. Investorerne havde gerne set, at den kinesiske centralbank havde lempet pengepolitikken tidligere og mere for at fremme den forholdsvis lave vækst i økonomien.

Sydinvest Latinamerika

I Latinamerika har aktiemarkedene været presset i 1. halvår som følge af de lavere olie- og råvarepriser. Vores afdeling har imidlertid haft en lav andel af råvarerelaterede aktier, og den har derfor klaret sig noget bedre end markedet i 1. halvår. Afdelingen er blevet negativt påvirket af en svag brasiliansk valuta i 1. halvår, mens en stærkere mexicansk peso har bidraget positivt.

Sydinvest Afrika & Mellemøsten

Afdelingen har præsteret et afkast på 6,6 % i 1. halvår, hvilket er under markedsafkastet i perioden. Hele regionen er på niveau med de øvrige Emerging Market-markeder i år. Enkelte markeder har klaret sig flot. F.eks. er aktiemarkedet i Egypten et af de allerbedste i år på trods af den seneste politiske uro.

Moderate afkast i Sydinvest Verden og Sydinvest USA

Afdelingerne har præsteret moderate afkast på ca. 6 %. Det var lavere end markedsafkastet i perioden, da investeringerne i USA ikke har klaret sig så godt i år. Dels har afdelingerne ikke investeret i Apple, da afdelingerne er value- og ikke vækstorienterede, og dels har energiaktier klaret sig mindre godt pga. meget lave priser på naturgas i USA.

Lave afkast i Sydinvest Europa, Sydinvest Euroland og Sydinvest Klima & Miljø

Afdelingerne har givet afkast på 1,4 % - 3,1 % i perioden, og det er de laveste afkast blandt aktieafdelingerne. Det er især den dårlige udvikling i Sydeuropa, der har trukket ned.

Sydinvest Klima & Miljø blev negativt påvirket af udviklingen inden for sol- og vindenergi pga. overkapacitet og faldende indtjening. Solenergi har desuden været hårdt ramt af nedskæringer i de tyske og italienske tilskudsordninger.

Høje afkast på Emerging Market-obligationer

Afdelingerne med Emerging Market-obligationer har i 1. halvår givet afkast på mellem 3,5 % og 9,1 %, og der er ikke stor forskel på afkastene, om afdelingerne har haft valutarisikoen afdækket eller ej. Afkastene i afdelingerne uden valutarisiko er dog generelt lidt bedre end benchmark, mens afdelingerne med valutarisiko har opnået afkast lidt lavere end benchmark.

Stor tilstrømning af ny kapital til markedet i årets første måneder førte til et fald i rentefordelen på Emerging Market-obligationer, siden er den steget igen, da investorerne er blevet mere forsigtige som følge af krisen i Sydeuropa. Renten er fortsat betragtelig højere end renten på amerikanske 5-årige obligationer.

Virksomhedsobligationer

Afdelingerne med virksomhedsobligationer investeret i high yield har givet afkast på 6,5 % - 7,0 % i 1. halvår, hvilket er på niveau med det globale afkast, men noget lavere end det europæiske markedsafkast. Markedet nyder godt af, at der er meget få konkurser i øjeblikket. Virksomhedernes indtjening er overvejende god, og mange virksomheder har konsolideret sig efter krisen i 2009.

I begyndelsen af marts stiftede Sydinvest en ny afdeling med virksomhedsobligationer med høj kreditrating: Sydinvest Virksomhedsobligationer IG. Afdelingen har i sin korte levetid givet et afkast på 1,6 %, hvilket er bedre end markedsafkastet.

Lave men fornuftige afkast i afdelingerne med basisobligationer

Basisafdelinger med danske obligationer gav lave, men fornuftige afkast på mellem 0,9 % - 1,3 % i årets første 6 måneder. Det er lidt bedre end markedsafkastene, og afkastene afspejler det lave danske renteniveau.

Stort plus i Sydinvest International

Sydinvest International, der også er en basisafdeling, opnåede et afkast på 8,2 %. Det er betydeligt højere end markedsafkastet. Afdelingen har indhentet meget af det, den tabte i forhold til benchmark sidste år. Flere af afdelingens investeringsvalutaer er steget pænt over for kronen i år, og afdelingen har kun i mindre grad investeret i japanske yen, som udgør en stor del af benchmark, og som er faldet lidt i kurs i år.

Indre værdi, afkast ¹⁾ og udbytte pr. 30. juni 2012

	Regnskabs- mæssig indre værdi	Første halvår 2012	Afkast					Udbytte for regnskabsåret		
			Seneste år	Seneste 3 år	Seneste 5 år	Seneste 7 år	Seneste 10 år	2009	2010	2011
Danrente	101,78	0,92 %	3,42 %	9,13 %	20,82 %	23,80 %	38,76 %	4,50	4,25	1,75
Fonde	93,60	0,91 %	7,27 %	14,82 %	27,95 %	28,75 %	-	5,00	5,00	4,00
Dannebrog	99,73	1,28 %	7,36 %	16,23 %	29,76 %	29,79 %	53,17 %	4,75	7,25	2,75
Dannebrog Akk.	108,05	1,28 %	7,46 %	-	-	-	-	-	-	-
International	122,15	8,16 %	12,05 %	39,74 %	42,73 %	41,27 %	66,40 %	1,50	7,00	4,75
HøjrenteLande Long/Short Akk.	106,10	3,52 %	2,38 %	-	-	-	-	-	-	-
HøjrenteLande Valuta	121,77	7,40 %	7,97 %	43,78 %	40,91 %	60,07 %	-	0,00	17,50	3,00
HøjrenteLande Lokal Valuta	124,93	9,11 %	10,97 %	59,92 %	49,52 %	-	-	0,00	15,00	7,75
HøjrenteLande Mix	111,49	8,05 %	9,61 %	59,73 %	42,33 %	63,82 %	-	7,50	5,50	6,00
HøjrenteLande	110,30	6,67 %	9,11 %	60,56 %	40,22 %	63,10 %	173,42 %	7,75	9,75	5,75
HøjrenteLande Akk.	157,30	6,68 %	9,17 %	60,07 %	42,15 %	-	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG ¹⁾	101,64	1,64 %	-	-	-	-	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer	80,15	6,54 %	0,31 %	66,25 %	14,31 %	37,78 %	88,39 %	0,00	7,25	4,00
Virksomhedsobligationer Akk.	122,41	7,02 %	0,59 %	66,14 %	-	-	-	-	-	-
Europa	47,81	3,07 %	-6,32 %	29,40 %	-32,12 %	-2,47 %	4,52 %	1,25	1,25	1,25
Euroland	65,26	2,03 %	-14,65 %	15,47 %	-42,26 %	-13,53 %	-6,62 %	2,00	1,75	1,75
Klima & Miljø	45,39	1,44 %	-10,11 %	-	-	-	-	1,00	1,25	1,00
Verden	72,09	5,95 %	4,63 %	50,99 %	-13,57 %	8,59 %	15,05 %	0,00	1,50	1,25
Danmark	178,62	10,57 %	-7,38 %	32,98 %	-17,41 %	39,50 %	117,38 %	1,00	19,00	6,00
SCANDI	78,14	6,54 %	-6,72 %	48,54 %	-	-	-	0,00	2,00	1,75
Tyskland	72,87	8,42 %	-15,22 %	27,47 %	-36,65 %	-	-	1,50	1,25	1,00
USA	20,99	6,00 %	13,65 %	66,50 %	-13,40 %	4,95 %	71,80 %	0,00	0,00	0,00
IT	12,69	11,43 %	18,18 %	51,24 %	3,03 %	17,26 %	22,38 %	0,00	0,00	0,00
Fjernøsten	130,10	8,33 %	1,22 %	38,48 %	-7,14 %	89,08 %	214,77 %	1,25	1,25	0,00
Fjernøsten Akkumulerende	139,57	8,05 %	0,18 %	36,08 %	-7,45 %	-	-	-	-	-
Afrika & Mellemøsten	70,67	6,57 %	-1,20 %	18,28 %	-25,39 %	-	-	2,50	4,25	3,50
BRIK	147,13	6,00 %	-12,97 %	30,51 %	4,66 %	120,67 %	-	1,75	27,25	0,00
BRIK Akkumulerende	175,00	5,73 %	-12,91 %	30,50 %	3,16 %	-	-	-	-	-
Latinamerika	328,17	7,19 %	0,06 %	63,69 %	34,52 %	219,40 %	585,99 %	6,25	29,75	20,00

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

²⁾ Afdelingen blev introduceret 5. marts 2012

Formueudvikling i 1. halvår 2012

Den beherskede positive udvikling på finansmarkederne medførte, at investorerne viste lidt større interesse for at investere gennem Sydinvest i 1. halvår 2012. Antallet af investorer steg med ca. 3.000, så medlemstallet i Sydinvest steg fra ca. 108.000 til over 111.000 i halvåret.

Den lidt stigende interesse betød sammen med kursstigninger på mange af vores afdelinger, at foreningens samlede formue under forvaltning i halvåret steg med 2,2 mia. kr. til 38,1 mia. kr. Foreningen udbetalte i april 1,1 mia. kr. i udbytte til investorerne.

I 1. halvår har der været størst interesse for at investere i foreningens obligationsafdelinger og vigende interesse for aktieafdelingerne. Blandt obligationerne har interessen været størst for vores nye Sydinvest Virksomhedsobligationer IG og enkelte af vores højrenteafdelinger. I aktieafdelingerne har der været størst interesse for Sydinvest USA og Sydinvest BRIK Akkumulerende, mens der har været tilbagesalg i de fleste øvrige afdelinger.

Udsigter for resten af 2012

Ved udgangen af 1. halvår er konjunkturudsigterne ikke specielt gode. Verden er præget af lav vækst, og gældskrisen i Sydeuropa skaber stor usikkerhed for verdensøkonomien og de finansielle markeder. Alligevel er udsigterne ikke kun sorte, men meget afhænger af en løsning på den europæiske gældskrise.

Masser af stimulans

Konjunkturbilledet for verdensøkonomien er blevet lidt svagere i 1. halvår med lavere vækst i USA, Kina og Europa. De fremadskuende indikatorer viser også en svagere udvikling, da både virksomhederne og forbrugerne er meget afventende og nervøse for udviklingen i Europa.

Imidlertid er der også en række faktorer, som virker stimulerende for verdensøkonomien:

- Verdens centralbanker holder styringsrenterne på meget lave niveauer, og senest har også den kinesiske centralbank nedsat renten.
- De internationale obligationsrenter er generelt meget lave.
- Olie- og råvarepriserne er faldet i 1. halvår.
- Den stramme finanspolitiske linje i Europa vil måske blive blødt en smule op, efter at Frankrig har fået en mere vækstorienteret regering. I USA kan tidligere gennemførte skattelempelser blive forlænget.
- Flere Emerging Market-lande og nogle europæiske lande er stadig et vækstlyspunkt i verdensøkonomien.

Disse faktorer kan på sigt føre til højere vækst i verdensøkonomien, hvis tilliden hos forbrugerne og virksomhederne vender tilbage. Det afhænger imidlertid meget af en mere varig løsning på den europæiske gældskrise.

Ingen nemme løsninger på gældskrisen

Den europæiske gældskrise truer med at splitte hele eurozonen i takt med, at flere lande har måttet bede om økonomisk hjælp fra EU. De europæiske politikere kan blive tvunget til at gennemføre flere gennemgribende løsninger som f.eks. en fælles europæisk redningspakke for bankerne eller en fælles hæftelse for statsgælden i Europa. Det er svære beslutninger, og politikere er langt fra enige om, hvad der er den bedste løsning. Nogle løsninger kræver måske endda accept fra vælgerne, da der kan blive tale om afgivelse af statslig suverænitet. Det kan blive svært at opnå.

Der findes ingen nemme løsninger, men de europæiske politikere arbejder uden tvivl på højtryk for at finde en farbar vej for Europa. Vi forventer, at man i løbet af 2. halvår vil forsøge at lave tiltag for at redde euroen for sammenbrud.

Det vil sandsynligvis føre til:

- At optimismen stiger på aktiemarkederne med kursstigninger til følge. Virksomhederne er generelt i god form, og aktiemarkederne er ikke dyre.
- At renterne stiger på de mest sikre markeder som f.eks. Danmark, Tyskland og USA, da behovet for sikkerhed vil være mindre.
- At renterne falder i de sydeuropæiske lande.
- At obligationer på de nye markeder fortsat vil klare sig godt. Især fordi deres økonomier klarer sig pænt.
- At virksomhedsobligationer ligeledes vil klare sig godt set i lyset af en god betalingsevne.

Lykkedes det ikke at få gældskrisen under kontrol, vil de finansielle markeder få det meget svært i 2. halvår med stor usikkerhed og uro på børserne til følge.

Fusion

Den løbende tilpasning af produktpaletten har resulteret i, at en skattepligtig fusion mellem Sydivest Europa og Sydivest Euroland med førstnævnte afdeling som den fortsættende afdeling blev foreslået og senere vedtaget på generalforsamlinger i løbet af foråret 2012. Fusionen er efterfølgende blevet godkendt af Finanstilsynet.

Tankerne bag lanceringen af Sydivest Euroland i januar 1999 var, at indførelsen af euroen ville skabe nogle rammer, som virksomhederne inden for det nyetablerede valutaområde kunne profitere af. Forskellen i investeringspolitikken mellem de to afdelinger består udelukkende i det geografiske område af Europa, som afdelingerne investerer i. Denne forskel er gradvis blevet mindre siden etableringen af Sydivest Euroland. Dengang var der 11 lande, som havde indført euroen som valuta, hvor der i dag er tale om 17 lande, og der er flere på vej. Aktiemarkederne i England, Schweiz og Sverige er de største aktiemarkeder, som indgår i investeringsuniverset for Sydivest Europa men ikke i Sydivest Euroland. Ud fra disse betragtninger vurderede bestyrelsen, at det var en fordel at fusionere afdelingerne.

Der er tale om en skattepligtig fusion. Ombytningsforholdet vil blive beregnet per 28. august 2012, som vil være sidste dag, hvor den ophørende afdeling kan handles. Selve ombytningen i Værdipapircentralen sker den 5. september 2012.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 17. april 2012 havde bestyrelsen foreslået genvalg af direktør Hans Lindum Møller, direktør Svend Erik Kriby og vicedirektør Hanne Harmsen. De foreslåede kandidater blev genvalgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Niels Therkelsen som næstformand. Ethvert medlem af bestyrelsen afgang senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 65 år.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som foreningens revisorer.

Anvendt regnskabspraksis

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

Risici

Særlige risici

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

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

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

Risici i relation til investeringsmarkederne

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

Risici knyttet til investeringsbeslutninger

Investeringsbeslutninger i de aktivt styrede afdelinger er baseret på egen og rådgiveres forventninger til fremtiden. Sydinvest forsøger at opstille et realistisk fremtidsbillede af eksempelvis renteudvikling og konjunkturer m.v. Ud fra disse forventede fremtidsbilleder foretages investeringerne. Denne type beslutninger er altid forbundet med usikkerhed. Der er altid risiko for, at virkeligheden udvikler sig anderledes end forventet uanset hvor gode analyser, der foretages.

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

Risici i forbindelse med drift af foreningen

Forvaltningen af Sydinvest sker ud fra princippet om en effektiv og sikker drift af foreningen. Der er indgået en aftale med Sydinvest Administration A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici i forbindelse med driften. Sydinvest Administration A/S har investeret betydeligt i it-udstyr, som sikrer en høj grad af data- og systemsikkerhed, ligesom der er udarbejdet nødplaner og procedurer, som gør, at data og systemer kan genskabes i tilfælde af evt. nedbrud.

Investeringsforvaltningsselskabet anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i afdelingernes porteføljer.

Foreningen sikrer sig også løbende, at den medarbejderstab, som udfører opgaverne i selskabet, er tilstrækkelig, veluddannet og erfaren.

Det generelle sikkerhedsniveau tilrettelægges og følges løbende af bestyrelsen.

Sydinvest er underlagt kontrol af Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet. Revisionen fremlægger konklusionen på deres gennemgange for bestyrelsen og har pligt til at skrive om væsentlige svagheder.

Risici i relation til markedsføring

Den væsentligste risiko i forbindelse med markedsføring vurderes at være, at markedsføringsmaterialet bliver bedømt til ikke på retmæssig vis at beskrive det underliggende produkt, nemlig afdelingerne i investeringsforeningen.

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

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

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

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

Aftale om markedsføring og formidling

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

Aftale om investeringsrådgivning

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

Aftale om administration

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

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.

Begivenheder efter halvårets afslutning

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

Vigtig information

Denne halvårsrapport er i overensstemmelse med gældende praksis ikke revideret af foreningens revisor. Regnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med almindeligt anerkendte regnskabsprincipper. Rapporten har karakter af halvårsinformation til foreningens medlemmer. Foreningen har således indberettet supplerende regnskabsoplysninger til Finanstilsynet. Medlemmerne kan rekvirere oplysningerne på foreningens kontor.

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for regnskabsperioden sluttende 30. juni 2012.

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

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

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

Aabenraa, den 29. august 2012

Bestyrelse

Hans Lindum Møller
Formand

Niels Therkelsen
Næstformand

Svend Erik Kriby

Peter Christian Jørgensen

Hanne Harmsen

Direktion for Sydinvest Administration A/S

Eskild Bak Kristensen

Afdelingsberetninger og halvårsregnskaber 2012

Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Sydinvest består af 29 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i første halvår samt giver en status ultimo juni. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat for første halvår samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

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

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

Sydinvest Danrente

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015916225	Introduktionsdato	22.05.1996
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	2
Benchmark	EFFAS 1-3 for danske statsobligationer		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 0,92 %, mens benchmark steg med 0,58 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Gældskrisen i de sydeuropæiske lande eskalerede yderligere i 1. halvår. Det medførte, at investorerne søgte i sikkerhed i statsobligationer fra sikre lande som Danmark. Renten på statsobligationer faldt derfor i disse lande. Danske realkreditobligationer har også klaret sig godt, da de bliver betragtet som sikre papirer og samtidig giver en merrente i forhold til statsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,34 %-point bedre end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak ned i afkastet i forhold til benchmark. Til gengæld har realkreditobligationer klaret sig relativt godt.

Markedsforventninger

Gældskrisen i Sydeuropa præger stadig markederne. Finanspolitiske opstramninger og generel usikkerhed vil lægge en dæmper på den økonomiske vækst. Det vil sikre fortsat lave renteniveauer i de sikre lande som Danmark. Meget afhænger dog af politikernes og centralbankernes respons. En mulig konsekvens kan blive øget samordning af finanspolitikken og hel eller delvis fælles hæftelse for statsgælden i eurozonen. Det vil i givet fald medføre stigende renteniveau i de sikre lande. Eskalerer gældskrisen, vil investorerne fortsat søge mod sikkerhed i de sikre lande, hvor renten så vil forblive lav.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Værdipapir	Porteføljeandel
2,00 % BRFkredit 321 01.01.2013	7,84 %
1,48 % Nykredit SDO 21E 01.01.2018	7,35 %
2,00 % RD 10S AP 01.04.2015	6,56 %
3,13 % Faroe Islands 07.04.2014	6,46 %
2,00 % Danm. Skibskredit 01.01.2013	5,45 %
2,00 % RD 10S INK 01.01.2013	3,83 %
4,00 % Kommune Kredit 323s St.L. INK 01.01.2013	3,64 %
4,00 % Danske Stat Ink.15.11.2012	3,21 %
3,23 % RD TSr Var 17.10.2017	2,87 %
2,00 % BRFkredit 321.E 15 093	2,68 %

Sydinvest Danrente – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	21.083	18.085
I alt renter og udbytter	21.083	18.085
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	107	-11.265
I alt kursgevinster og -tab	107	-11.265
I alt indtægter	21.190	6.820
Administrationsomkostninger	-4.550	-3.537
HALVÅRETS NETTORESULTAT	16.640	3.283

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	263.149	354.644
I alt likvide midler	263.149	354.644
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.685.265	1.703.601
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	117.341	41.462
I alt obligationer	1.802.606	1.745.063
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.005	857
I alt kapitalandele	1.005	857
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	17.702	25.662
Andre tilgodehavender	102	0
I alt andre aktiver	17.804	25.662
AKTIVER I ALT	2.084.564	2.126.226
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.829.097	1.904.877
Afledte finansielle instrumenter	236.649	209.830
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.474	1.310
Mellemværende vedr. handelsafvikling	17.344	10.209
I alt anden gæld	18.818	11.519
PASSIVER I ALT	2.084.564	2.126.226

Sydinvest Danrente – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.797.046	1.856.589
Antal stk.	17.970.455	18.565.877
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.856.589	1.458.009
Emissioner i året	123.838	457.730
Indløsninger i året	-183.381	-59.150
I alt cirkulerende andele	1.797.046	1.856.589
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.904.877	1.519.706
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-32.490	-61.965
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	2.369	215
Emissioner i året	125.549	460.150
Indløsninger i året	-187.912	-60.947
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	64	381
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-2.687
Overført til udlodning fra sidste år	-3.337	0
Overført til udlodning til næste år	3.337	3.337
Foreslået udlodning	0	32.490
Overført fra resultatopgørelsen	16.640	14.197
I alt medlemmernes formue	1.829.097	1.904.877
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	98,50 %	92,30 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,05 %	0,05 %
Øvrige finansielle instrumenter	1,45 %	7,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 4 år	3,34 %	9,64 %
Obligationer 2-4 år	41,15 %	58,35 %
Obligationer 0-2 år	54,06 %	24,36 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,45 %	7,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	83,26 %	81,83 %
Statsobligationer	13,16 %	8,40 %
Andre obligationer	2,13 %	2,12 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,45 %	7,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Danrente – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	16.640	3.283
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.797.046	168.657
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	1.829.097	1.700.760
Indre værdi pr. andel	101,78	100,12
Afkast	0,92 %	0,17 %
Afkast benchmark	0,58 %	-0,21 %
Omkostningsprocent	0,25 %	0,22 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,51 %	0,51 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,31	-
Standardafvigelse (5 år)	1,32	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Fonde

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016271042	Introduktionsdato	20.04.2004
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	3
Benchmark	Sydbanks obligationsindeks med en varighed på ca. fire år		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, som handles på en børs (reguleret marked), udstedt i danske kroner. Afdelingen har en gennemsnitlig varighed mellem 2 og 6 år. Afdelingen er skræddersyet til fonde, foreninger og legater og investerer primært i obligationer med høj direkte rente og opnår derved så højt et årligt udbytte som muligt.

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 0,91 %, mens benchmark steg med 1,51 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig skidt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Eskalering af gældskrisen i de sydeuropæiske lande medførte, at investorerne søgte sikkerhed i statsobligationer fra sikre lande som Danmark, hvor renten derfor faldt. Danske realkreditobligationer har også klaret sig godt, da de bliver betragtet som sikre papirer og samtidig giver en merrente i forhold til statsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,6 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak ned i afkastet i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Gældskrisen i Sydeuropa præger stadig markederne. Finanspolitiske opstramninger og generel usikkerhed vil lægge en dæmper på den økonomiske vækst. Det vil sikre fortsat lave renteniveauer i de sikre lande som Danmark. Meget afhænger dog af politikernes og centralbankernes respons. En mulig konsekvens kan blive øget samordning af finanspolitikken og hel eller delvis fælles hæftelse for statsgælden i eurozonen. Det vil i givet fald medføre stigende renteniveau i de sikre lande. Eskalerer gældskrisen, vil investorerne fortsat søge mod sikkerhed i de sikre lande, hvor renten så vil forblive lav. I et scenarie med små rentestigninger forventes højforrentede realkreditobligationer at klare sig relativt godt.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
7,00 % Danske Stat. St.L. 10.11.2024	5,41 %
4,00 % Nordea INK 15 NDA	5,12 %
5,00 % RD 23S D.A 01.10.2035	5,07 %
3,00 % Nykredit 01E A 31 01.10.2034	4,93 %
5,00 % Nykredit 03D 01.10.2041	4,57 %
3,00 % Danm. Skibskredit 15.11.2017	4,38 %
5,00 % RD 23S. 01.01.2041	4,14 %
5,00 % RD 43S OA 01.01.2038	4,11 %
4,00 % BRFKredit 321B 01.01.2017	3,63 %
5,00 % Nordea Kredit 01.10.2035	3,48 %

Sydinvest Fonde – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	9.121	9.588
I alt renter og udbytter	9.121	9.588
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-4.165	-8.491
I alt kursgevinster og -tab	-4.165	-8.491
I alt indtægter	4.956	1.097
Administrationsomkostninger	-1.108	-915
HALVÅRETS NETTORESULTAT	3.848	182

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.952	66.367
I alt likvide midler	1.952	66.367
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	423.100	427.932
I alt obligationer	423.100	427.932
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	236	203
I alt kapitalandele	236	203
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.030	4.922
Andre tilgodehavender	18	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.421
I alt andre aktiver	6.048	7.343
AKTIVER I ALT	431.336	501.845
PASSIVER		
Medlemmernes formue	430.934	420.654
Afledte finansielle instrumenter	0	66.234
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	402	334
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	14.623
I alt anden gæld	402	14.957
PASSIVER I ALT	431.336	501.845

Sydinvest Fonde – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	460.417	434.800
Antal stk.	4.604.167	4.348.003
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	434.800	420.241
Emissioner i året	25.617	14.559
Indløsninger i året	0	0
I alt cirkulerende andele	460.417	434.800
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	420.654	403.310
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-17.392	-21.012
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-472	-260
Emissioner i året	24.296	13.814
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	7
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-208
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	17.392
Overført fra resultatopgørelsen	3.848	7.611
I alt medlemmernes formue	430.934	420.654
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	99,48 %	99,92 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,05 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,46 %	0,03 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	8,10 %	7,80 %
Obligationer 4-6 år	13,48 %	12,53 %
Obligationer 2-4 år	13,40 %	10,54 %
Obligationer 0-2 år	64,56 %	69,10 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,46 %	0,03 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	91,28 %	81,33 %
Statsobligationer	7,93 %	18,33 %
Erhvervsobligationer	0,33 %	0,31 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,46 %	0,03 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fonde – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	3.848	182
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	460.417	428.110
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	430.934	389.629
Indre værdi pr. andel	93,60	91,01
Afkast	0,91 %	0,14 %
Afkast benchmark	1,51 %	1,22 %
Omkostningsprocent	0,26 %	0,23 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,59 %	0,60 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,86	-
Standardafvigelse (5 år)	3,17	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Dannebrog

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016098908	Introduktionsdato	23.05.2001
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	3
Benchmark	EFFAS 3-7 for danske statsobligationer		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 1,28 %, mens benchmark steg med 1,32 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Gældskrisen i de sydeuropæiske lande eskalerede yderligere i 1. halvår. Det medførte, at investorerne søgte i sikkerhed i statsobligationer fra sikre lande som Danmark. Renten på statsobligationer faldt derfor i disse lande. Danske realkreditobligationer har også klaret sig godt, da de bliver betragtet som sikre papirer og samtidig giver en merrente i forhold til statsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er på niveau med ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak ned i afkastet i forhold til benchmark. Til gengæld har realkreditobligationer klaret sig relativt godt.

Markedsforventninger

Gældskrisen i Sydeuropa præger stadig markederne. Finanspolitiske opstramninger og generel usikkerhed vil lægge en dæmper på den økonomiske vækst. Det vil sikre fortsat lave renteniveauer i de sikre lande som Danmark. Meget afhænger dog af politikernes og centralbankernes respons. En mulig konsekvens kan blive øget samordning af finanspolitikken og hel eller delvis fælles hæftelse for statsgælden i eurozonen. Det vil i givet fald medføre stigende renteniveau i de sikre lande. Eskalerer gældskrisen, vil investorerne fortsat søge mod sikkerhed i de sikre lande, hvor renten så vil forblive lav.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Portefølleandel
4,00 % Danske Stat St.L.15.11.2019	8,98 %
2,00 % RD 10S AP 01.04.2015	4,15 %
4,00 % Nordea Kredit OA 01.10.2035	4,12 %
2,00 % Nordea Kredit INK 01.10.2014	3,21 %
4,00 % RD 23S D.A 01.10.2038	2,98 %
3,23 % RD TSr Var 17.10.2017	2,78 %
1,48 % Nykredit SDO 21E 01.01.2018	2,54 %
1,76 % Nykredit 0 01.15.2014	2,54 %
4,00 % BRFkredit 321B 01.01.2017	2,49 %
4,00 % DLR St.L. B 01.01.2014	2,40 %

Sydinvest Dannebrog – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	153.699	62.880
I alt renter og udbytter	153.699	62.880
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	2.423	-67.071
I alt kursgevinster og -tab	2.423	-67.071
I alt indtægter	156.122	-4.191
Administrationsomkostninger	-27.194	-11.548
HALVÅRETS NETTORESULTAT	128.928	-15.739

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.495.866	1.911.861
I alt likvide midler	1.495.866	1.911.861
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.565.968	10.457.063
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	218.158	212.585
I alt obligationer	9.784.126	10.669.648
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	3.996	5.322
I alt kapitalandele	3.996	5.322
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	112.588	133.555
Andre tilgodehavender	585	0
I alt andre aktiver	113.173	133.555
AKTIVER I ALT	11.397.161	12.720.386
PASSIVER		
Medlemmernes formue	9.861.464	10.610.434
Lån i depotselskab	14.232	0
Afledte finansielle instrumenter	1.488.682	1.891.929
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	9.428	8.514
Mellemværende vedr. handelsafvikling	23.355	209.509
I alt anden gæld	32.783	218.023
PASSIVER I ALT	11.397.161	12.720.386

Sydinvest Dannebrog – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	9.888.621	10.484.479
Antal stk.	98.886.212	104.844.800
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	10.484.479	5.446.155
Regulering i.f.m. fusion i året	0	4.762.476
Emissioner i året	246.648	786.303
Indløsninger i året	-842.506	-510.455
I alt cirkulerende andele	9.888.621	10.484.479
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	10.610.434	5.600.532
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-288.323	-394.846
Regulering i forbindelse med fusion i året	0	4.768.262
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	14.535	8.755
Emissioner i året	246.985	420.636
Indløsninger i året	-851.350	-395.578
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	255	444
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	171
Overført til udlodning fra sidste år	-16.292	0
Overført til udlodning til næste år	16.292	16.292
Foreslået udlodning	0	288.323
Overført fra resultatopgørelsen	128.928	297.443
I alt medlemmernes formue	9.861.464	10.610.434
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	99,88 %	99,76 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,04 %	0,05 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,08 %	0,19 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	12,78 %	15,70 %
Obligationer 4-6 år	7,87 %	17,33 %
Obligationer 2-4 år	19,60 %	27,97 %
Obligationer 0-2 år	59,67 %	38,81 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,08 %	0,19 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	80,10 %	78,52 %
Statsobligationer	15,10 %	16,48 %
Andre obligationer	4,72 %	4,81 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,08 %	0,19 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Dannebrog – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	128.928	-15.739
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	9.888.621	4.837.317
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	9.861.464	4.768.262
Indre værdi pr. andel	99,73	98,57
Afkast	1,28 %	-0,27 %
Afkast benchmark	1,32 %	0,08 %
Omkostningsprocent	0,27 %	0,24 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,62 %	0,61 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,01	-
Standardafvigelse (5 år)	2,98	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060282093	Introduktionsdato	31.01.2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoklasse	3
Benchmark	EFFAS 3-7 for danske statsobligationer		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 1,28 %, mens benchmark steg med 1,32 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Gældskrisen i de sydeuropæiske lande eskalerede yderligere i 1. halvår. Det medførte, at investorerne søgte i sikkerhed i statsobligationer fra sikre lande som Danmark. Renten på statsobligationer faldt derfor i disse lande. Danske realkreditobligationer har også klaret sig godt, da de bliver betragtet som sikre papirer og samtidig giver en merrente i forhold til statsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er på niveau med ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak ned i afkastet i forhold til benchmark. Til gengæld har realkreditobligationer klaret sig relativt godt.

Markedsforventninger

Gældskrisen i Sydeuropa præger stadig markederne. Finanspolitiske opstramninger og generel usikkerhed vil lægge en dæmper på den økonomiske vækst. Det vil sikre fortsat lave renteniveauer i de sikre lande som Danmark. Meget afhænger dog af politikernes og centralbankernes respons. En mulig konsekvens kan blive øget samordning af finanspolitikken og hel eller delvis fælles hæftelse for statsgælden i eurozonen. Det vil i givet fald medføre stigende renteniveau i de sikre lande. Eskalerer gældskrisen, vil investorerne fortsat søge mod sikkerhed i de sikre lande, hvor renten så vil forblive lav.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
4,00 % Danske Stat St.L.15.11.2019	7,79 %
2,00 % Nordea Kredit INK 01.10.2014	6,88 %
1,48 % Nykredit SDO 21E 01.01.2018	6,73 %
4,00 % RD 10S. INK 01.01.2020	4,31 %
4,00 % Kommune Kredit 323s St.L. INK 01.01.2013	4,29 %
2,00 % Nordea Kredit INK 14 01.01.2014	4,26 %
3,00 % RD 22S. S 01.10.2034	2,96 %
1,48 % Nykredit 21E 01.07.2021	2,91 %
4,00 % RD 23S. S. 01.10.2041	2,78 %
1,75 % Nykredit 31E 01.01.2016	2,61 %

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	31.01.- 30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	3.124	1.282
I alt renter og udbytter	3.124	1.282
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	525	-113
I alt kursgevinster og -tab	525	-113
I alt indtægter	3.649	1.169
Administrationsomkostninger	-614	-259
HALVÅRETS NETTORESULTAT	3.035	910

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.383	36.106
I alt likvide midler	3.383	36.106
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	232.422	204.062
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.618	0
I alt obligationer	236.040	204.062
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	130	64
I alt kapitalandele	130	64
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.568	2.718
Andre tilgodehavender	6	0
I alt andre aktiver	2.574	2.718
AKTIVER I ALT	242.127	242.950
PASSIVER		
Medlemmernes formue	241.903	216.728
Afledte finansielle instrumenter	0	20.419
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	224	179
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	5.624
I alt anden gæld	224	5.803
PASSIVER I ALT	242.127	242.950

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	223.885	203.147
Antal stk.	2.238.851	2.031.468
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	203.147	0
Emissioner i året	38.238	203.147
Indløsninger i året	-17.500	0
I alt cirkulerende andele	223.885	203.147
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	216.728	0
Emissioner i året	40.865	205.249
Indløsninger i året	-18.734	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	9	134
Overført fra resultatopgørelsen	3.035	11.345
I alt medlemmernes formue	241.903	216.728
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	98,54 %	92,83 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,05 %	0,03 %
Øvrige finansielle instrumenter	1,41 %	7,14 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	16,65 %	24,63 %
Obligationer 4-6 år	2,02 %	10,92 %
Obligationer 2-4 år	21,69 %	14,66 %
Obligationer 0-2 år	58,23 %	42,65 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,41 %	7,14 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	84,39 %	75,67 %
Statsobligationer	13,97 %	0,26 %
Erhvervsobligationer	0,23 %	16,93 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,41 %	7,14 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	3.035	910
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	223.885	1.491.541
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	241.903	149.963
Indre værdi pr. andel	108,05	100,54
Afkast	1,28 %	0,54 %
Afkast benchmark	1,32 %	1,41 %
Omkostningsprocent	0,26 %	0,23 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,63 %	-
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest International

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010140805	Introduktionsdato	02.10.1989
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	4
Benchmark	JP Morgan Global Government		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i obligationer. Afdelingen søger at udnytte bevægelserne i de forskellige landes obligations- og valutakurser til at øge afkastet i afdelingen. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 8,16 %, mens benchmark steg med 3,09 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I 1. halvår faldt renterne i de sikre lande som USA, Tyskland og Danmark, mens de steg i de gældsplagede lande i Sydeuropa. Gældskrisen i Europa førte også til en svækkelse af den danske krone sammen med euroen.

Afdelingens afkast er 5,07 % -point bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes især valutaudviklingen. F.eks. steg den amerikanske dollar, som afdelingen har en stor andel af, med ca. 5 %. Desuden steg den japanske yen, som vi kun i mindre grad har investeret i, men som vægter tungt i vores benchmark, kun lidt over for danske kroner.

Markedsforventninger

Ved udgangen af 1. halvår er gældskrisen i Sydeuropa stadig et stort problem for de finansielle markeder. Samtidig er de modne økonomier præget af svag vækst, lav inflation og stor gæld. Det vil sikkert betyde, at de internationale renter forbliver lave i resten af 2012.

En konsekvens af gældskrisen kan blive en større samordning af finanspolitikken og fælles hæftelse for statsgælden i eurozonen. Det vil føre til en højere rente i de stærke lande, en lavere rente i Sydeuropa og nok en lidt stærkere euro. Omvendt vil en eskalering af krisen få investorerne til at søge mod de sikre tyske obligationer og til en stærkere dollar.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
6,50 % Mexican Bonos 10.06.2021	12,51 %
6,50 % E.I.B. 10.09.2014	10,38 %
4,50 % Italia BTP 21.01.2015	9,70 %
5,75 % Norddeutsche LB 28.10.2013	8,85 %
7,50 % Russia 31.03.2030	8,73 %
6,75 % Hungary 12.02.2013	7,07 %
6,25 % E.I.B. 08.06.2021	7,02 %
3,17 % Denmark 31.03.2014	6,69 %
6,50 % Norway 15.05.2013	6,05 %
7,50 % E.I.B. 01.06.2016	4,30 %

Sydinvest International – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	9.243	10.142
I alt renter og udbytter	9.243	10.142
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	18.145	-12.116
I alt kursgevinster og -tab	18.145	-12.116
I alt indtægter	27.388	-1.974
Administrationsomkostninger	-1.208	-1.156
HALVÅRETS NETTORESULTAT	26.180	-3.130

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	27.965	1.913
I alt likvide midler	27.965	1.913
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	35.188	34.582
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	278.985	288.954
I alt obligationer	314.173	323.536
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	179	185
I alt kapitalandele	179	185
Afledte finansielle instrumenter	57	895
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.782	6.582
Andre tilgodehavender	14	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.488	0
I alt andre aktiver	8.284	6.582
AKTIVER I ALT	350.658	333.111
PASSIVER		
Medlemmernes formue	348.532	332.737
Afledte finansielle instrumenter	1.480	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	646	374
I alt anden gæld	646	374
PASSIVER I ALT	350.658	333.111

Sydinvest International – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	285.331	283.218
Antal stk.	2.853.306	2.832.179
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	283.218	322.646
Emissioner i året	18.613	4.122
Indløsninger i året	-16.500	-43.550
I alt cirkulerende andele	285.331	283.218
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	332.737	391.631
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-13.453	-22.585
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	570	434
Emissioner i året	22.416	4.628
Indløsninger i året	-19.948	-50.039
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	30	61
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.754
Overført til udlodning fra sidste år	-319	-369
Overført til udlodning til næste år	319	319
Foreslået udlodning	0	13.453
Overført fra resultatopgørelsen	26.180	-6.550
I alt medlemmernes formue	348.532	332.737
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	92,16 %	99,08 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,05 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	7,79 %	0,86 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	6,43 %	6,49 %
Obligationer 4-6 år	14,41 %	10,13 %
Obligationer 2-4 år	52,67 %	52,10 %
Obligationer 0-2 år	18,70 %	30,42 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,79 %	0,86 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Formuen fordelt på valuta		
Amerikanske dollar (USD)	31,41 %	33,63 %
Mexikanske peso (MXN)	13,19 %	12,00 %
Polske zloty (PLN)	9,52 %	9,47 %
Australske dollar (AUD)	7,37 %	6,56 %
Ungarske forint (HUF)	7,06 %	6,76 %
Japanske yen (JPY)	6,43 %	0,00 %
Danske kroner (DKK)	4,98 %	0,78 %
Sydafrikanske rand (ZAR)	4,69 %	4,42 %
Øvrige	7,56 %	25,52 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,79 %	0,86 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest International – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	26.180	-3.130
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	285.331	310.968
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	348.532	352.686
Indre værdi pr. andel	122,15	113,42
Afkast	8,16 %	-0,74 %
Afkast benchmark	3,09 %	-3,76 %
Omkostningsprocent	0,36 %	0,31 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,87 %	0,86 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,78	-
Standardafvigelse (5 år)	6,08	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Højrentelande Long/Short Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060227908	Introduktionsdato	31.05.2010
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoklasse	3

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i statsobligationer fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten. Herudover kan afdelingen investere i obligationer udstedt af stater, som er medlemmer af OECD eller EU. Obligationerne kan være udstedt i hård valuta (f.eks. dollar eller euro) eller lokal valuta. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer. Afdelingen kan investere formuen og benytte "short-investering" samtidig. Ved "short-investering" spekulerer afdelingen i, at værdipapirer falder i kurs eller værdi eller stiger mindre end en sammenlignelig investering i afdelingen. Afdelingens mål er at opnå et positivt (absolut) afkast af investeringen, uanset hvilken retning markedet bevæger sig.

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 3,52 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingen har ikke noget benchmark, men afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Markedet for Emerging Markets-obligationer har i 1. halvår været præget af krisen i eurozonen. Efter en god start på året kom afkastet i modvind i maj, men i juni rettede markedet og afkastet sig igen. En svækket dansk krone over for amerikanske dollar har dæmpet udsving i den del af afdelingen som er i lokalvaluta. Rentespændet på obligationerne i benchmark er faldet i 1. halvår på trods af modvinden fra den europæiske gældskrise.

Markedsforventninger

Vi forventer, at gældskrisen i eurozonen også i 2. halvår vil dominere de finansielle markeder og er den største risikofaktor. Vi forventer, at Emerging Market-økonomierne vil klare sig bedre end de modne økonomier. Vi forventer lavere Emerging Market-renter pga. lavere inflation som følge af moderat økonomisk vækst og mindre pres fra råvarepriserne. Emerging Market-valutaerne er steget en smule i første del af 2012 og har fortsat potentiale til at stige en smule yderligere i resten af året. Vi forventer, at Emerging Market-landene også i resten af 2012 vil stå over for flere opjusteringer end nedjusteringer af kreditvurderingen. Vi forventer derfor, at rentespændet kan indsnævres i resten af 2012.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med den generelle markedsudvikling men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
7,50 % Pemex Project Funding 18.12.2013	Mexico	8,13 %
7,50 % Bulgaria 15.01.2013	Bulgarien	6,30 %
4,75 % Turkey 06.07.2012	Tyrkiet	6,20 %
1,60 % China 20.12.2012	Kina	6,17 %
4,50 % Hungary 06.02.2013	Ungarn	6,00 %
9,00 % Mexican Bonos 20.06.2013	Mexico	5,49 %
5,00 % Croatia 15.04.2014	Kroatien	4,96 %
5,00 % Seychelles 01.01.2026	Seychellerne	4,51 %
0,00 % Serbia (Deutsche Bank) 25.02.2013	Serbien	3,63 %
5,50 % Hungary 06.05.2014	Ungarn	2,82 %

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	1.792	1.739
I alt renter og udbytter	1.792	1.739
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	890	-153
I alt kursgevinster og -tab	890	-153
I alt indtægter	2.682	1.586
Administrationsomkostninger	-406	-516
HALVÅRETS NETTORESULTAT	2.276	1.070

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	10.678	9.999
I alt likvide midler	10.678	9.999
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	45.593	57.089
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.665	5.455
I alt obligationer	51.258	62.544
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	35	46
I alt kapitalandele	35	46
Afledte finansielle instrumenter	635	1.083
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.118	1.633
Andre tilgodehavender	5	0
I alt andre aktiver	1.123	1.633
AKTIVER I ALT	63.729	75.305
PASSIVER		
Medlemmernes formue	62.904	74.087
Afledte finansielle instrumenter	82	1.075
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	157	143
Mellemværende vedr. handelsafvikling	586	0
I alt anden gæld	743	143
PASSIVER I ALT	63.729	75.305

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	59.289	72.289
Antal stk.	592.886	722.886
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	72.289	96.889
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-13.000	-24.600
I alt cirkulerende andele	59.289	72.289
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	74.087	99.106
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-13.605	-25.268
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	146	250
Overført fra resultatopgørelsen	2.276	-1
I alt medlemmernes formue	62.904	74.087
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	72,92 %	78,64 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	9,12 %	7,58 %
Øvrige finansielle instrumenter	17,96 %	13,78 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	5,88 %	7,16 %
Obligationer 4-6 år	-3,81 %	1,32 %
Obligationer 2-4 år	9,43 %	4,11 %
Obligationer 0-2 år	70,54 %	73,63 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	17,96 %	13,78 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	13,62 %	2,30 %
Ungarn	8,83 %	7,26 %
Bulgarien	6,30 %	5,64 %
Tyrkiet	6,20 %	5,16 %
Kina	6,17 %	5,16 %
Kroatien	4,96 %	4,16 %
Serbien	4,74 %	3,21 %
Ukraine	4,71 %	2,30 %
Øvrige	26,51 %	51,03 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	17,96 %	13,78 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	2.276	1.070
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	59.289	83.289
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	62.904	86.311
Indre værdi pr. andel	106,10	103,63
Afkast	3,52 %	1,31 %
Omkostningsprocent	0,61 %	0,57 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,49 %	1,00 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Højrentelande Valuta

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016313810	Introduktionsdato	13.05.2005
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	4
Benchmark	JP Morgan Global Bond Index – Emerging Market Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 7,40 %, mens benchmark steg med 9,47 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Markedet for Emerging Markets-obligationer i lokalvaluta har i 1. halvår været præget af krisen i eurozonen. Efter en god start på året kom afkastet i modvind i maj, men i juni rettede markedet og afkastet sig igen. En svækket dansk krone over for amerikanske dollar har dog dæmpet udsving i både afdeling og benchmark.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,07 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Afvigelsen i forhold til benchmark kan primært forklares ved, at afdelingen er begrænset i, hvor høj varigheden må være, hvorfor afdelingen er permanent undervægtet varighed/løbetid, og som følge af rentefald i 2012 og stejle rentekurver var afkastet lavere.

Markedsforventninger

Vi forventer, at gældskrisen i eurozonen også i 2. halvår vil dominere de finansielle markeder og er den største risikofaktor. Vi forventer, at Emerging Market-økonomierne vil klare sig bedre end de modne økonomier. Men den økonomiske vækst vil være mere moderat i 2012 end de foregående to år. Vi forventer lavere Emerging Market-renter pga. lavere inflation som følge af moderat økonomisk vækst og mindre pres fra råvarepriserne. Emerging Market-valutaerne er steget en smule i første del af 2012 og har fortsat potentiale til at stige en smule yderligere i resten af året.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
9,50 % Mexican Bonos 18.12.2014	Mexico	11,55 %
10,00 % Brazil 01.01.2015	Brasilien	9,52 %
13,50 % South Africa 15.09.2015	Sydafrika	8,26 %
5,75 % Poland 25.04.2014	Polen	7,73 %
9,50 % Indonesia 15.06.2015	Indonesien	6,31 %
3,70 % Malaysia 25.02.2013	Malaysia	5,61 %
10,88 % Turkey 06.08.2014	Tyrkiet	5,32 %
3,63 % Thailand 22.05.2015	Thailand	4,24 %
8,00 % Hungary 12.02.2015	Ungarn	3,81 %
10,00 % Brazil F 01.01.2017	Brasilien	2,74 %

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	64.454	41.909
I alt renter og udbytter	64.454	41.909
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	47.218	-55.426
I alt kursgevinster og -tab	47.218	-55.426
I alt indtægter	111.672	-13.517
Administrationsomkostninger	-9.093	-6.705
Resultat før skat	102.579	-20.222
Ikke-refunderbar renteskat	-494	-410
HALVÅRETS NETTORESULTAT	102.085	-20.632

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	170.836	160.304
I alt likvide midler	170.836	160.304
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.465.302	1.068.169
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	149.215	113.249
I alt obligationer	1.614.517	1.181.418
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	896	651
I alt kapitalandele	896	651
Afledte finansielle instrumenter	2.563	10.428
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	30.091	17.676
Andre tilgodehavender	11	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	14.405	1.549
I alt andre aktiver	44.507	19.225
AKTIVER I ALT	1.833.319	1.372.026
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.790.443	1.363.907
Afledte finansielle instrumenter	1.697	5.128
Anden gæld		
Skyldige renter	16	0
Skyldige omkostninger	5.451	2.991
Mellemværende vedr. handelsafvikling	35.712	0
I alt anden gæld	41.179	2.991
PASSIVER I ALT	1.833.319	1.372.026

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.470.390	1.173.567
Antal stk.	14.703.899	11.735.671
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.173.567	914.382
Emissioner i året	320.623	311.585
Indløsninger i året	-23.800	-52.400
I alt cirkulerende andele	1.470.390	1.173.567
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.363.907	1.235.668
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-35.207	-160.017
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-340	-936
Emissioner i året	384.231	363.772
Indløsninger i året	-29.071	-63.925
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	4.838	4.225
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-7.003
Overført til udlodning fra sidste år	-126	-142
Overført til udlodning til næste år	126	126
Foreslået udlodning	0	35.207
Overført fra resultatopgørelsen	102.085	-43.068
I alt medlemmernes formue	1.790.443	1.363.907
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	81,99 %	78,96 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	8,40 %	8,42 %
Øvrige finansielle instrumenter	9,61 %	12,62 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	1,89 %	0,52 %
Obligationer 4-6 år	3,17 %	2,93 %
Obligationer 2-4 år	55,08 %	48,13 %
Obligationer 0-2 år	30,25 %	35,80 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,61 %	12,62 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Brasilien	12,27 %	9,41 %
Mexico	11,55 %	10,20 %
Tyrkiet	10,42 %	7,06 %
Sydafrika	8,26 %	8,23 %
Polen	7,73 %	6,78 %
Indonesien	6,75 %	6,43 %
Rusland	6,27 %	4,29 %
Malaysia	5,61 %	6,09 %
Øvrige	21,53 %	28,89 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,61 %	12,62 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	102.085	-20.632
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.470.390	1.166.038
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	1.790.443	1.348.033
Indre værdi pr. andel	121,77	115,61
Afkast	7,40 %	-1,44 %
Afkast benchmark	9,47 %	-0,97 %
Omkostningsprocent	0,57 %	0,52 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,57 %	1,56 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,48	-
Standardafvigelse (5 år)	9,52	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060030872	Introduktionsdato	10.02.2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	4
Benchmark	JP Morgan Global Bond Index – Emerging Market Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 9,11 %, mens benchmark steg med 9,47 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

Markedet for Emerging Markets-obligationer i lokalvaluta har i 1. halvår været præget af krisen i eurozonen. Efter en god start på året kom afkastet i modvind i maj, men i juni rettede markedet og afkastet sig igen. En svækket dansk krone over for amerikanske dollar har dog dæmpet udsving i både afdeling og benchmark.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,36 %-point dårligere end ændringen i benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at gældskrisen i eurozonen også i 2. halvår vil dominere de finansielle markeder og er den største risikofaktor. Vi forventer, at Emerging Market-økonomierne vil klare sig bedre end de modne økonomier. Men den økonomiske vækst vil være mere moderat i 2012 end de foregående to år. Vi forventer lavere Emerging Market-renter pga. lavere inflation som følge af moderat økonomisk vækst og mindre pres fra råvarepriserne. Emerging Market-valutaerne er steget en smule i første del af 2012 og har fortsat potentiale til at stige en smule yderligere i resten af året, men meget afhænger af udviklingen i eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Land	Portefølleandel
6,50 % South Africa 28.02.2041	Sydafrika	9,33 %
10,00 % Brazil F 01.01.2017	Brasilien	7,85 %
3,63 % Thailand 22.05.2015	Thailand	4,51 %
10,00 % Mexico 05.12.2024	Mexico	4,15 %
7,25 % Mexico 15.12.2016	Mexico	4,00 %
10,50 % Turkey 15.01.2020	Tyrkiet	3,47 %
5,75 % Poland 23.09.2022	Polen	3,07 %
5,25 % Poland 25.10.2017	Polen	3,03 %
3,00 % Turkey 21.07.2021	Tyrkiet	2,97 %
8,25 % Indonesia 15.06.2032	Indonesien	2,94 %

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	29.303	21.053
I alt renter og udbytter	29.303	21.053
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	49.990	-26.374
I alt kursgevinster og -tab	49.990	-26.374
I alt indtægter	79.293	-5.321
Administrationsomkostninger	-5.622	-3.795
Resultat før skat	73.671	-9.116
Ikke-refunderbar renteskat	-1.454	-100
HALVÅRETS NETTORESULTAT	72.217	-9.216

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	24.084	100.093
I alt likvide midler	24.084	100.093
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	760.180	621.703
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	69.080	54.948
I alt obligationer	829.260	676.651
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	483	336
I alt kapitalandele	483	336
Afledte finansielle instrumenter	1.577	6.131
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	13.157	11.313
Andre tilgodehavender	35	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.711	0
I alt andre aktiver	17.903	11.313
AKTIVER I ALT	873.307	794.524
PASSIVER		
Medlemmernes formue	853.577	790.222
Afledte finansielle instrumenter	879	2.569
Anden gæld		
Skyldige renter	35	0
Skyldige omkostninger	2.452	1.733
Mellemværende vedr. handelsafvikling	16.364	0
I alt anden gæld	18.851	1.733
PASSIVER I ALT	873.307	794.524

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	683.239	648.851
Antal stk.	6.832.389	6.488.497
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	648.851	456.125
Emissioner i året	177.614	215.726
Indløsninger i året	-143.226	-23.000
I alt cirkulerende andele	683.239	648.851
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	790.222	622.779
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-50.286	-68.419
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-5.581	-9.350
Emissioner i året	231.239	267.860
Indløsninger i året	-185.681	-27.960
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.447	2.960
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-11.772
Overført til udlodning fra sidste år	-1.097	-359
Overført til udlodning til næste år	1.097	1.097
Foreslået udlodning	0	50.286
Overført fra resultatopgørelsen	72.217	-36.900
I alt medlemmernes formue	853.577	790.222
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	88,96 %	79,64 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	8,14 %	7,08 %
Øvrige finansielle instrumenter	2,90 %	13,28 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	29,68 %	25,80 %
Obligationer 4-6 år	14,62 %	19,67 %
Obligationer 2-4 år	34,48 %	25,61 %
Obligationer 0-2 år	18,32 %	15,64 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,90 %	13,28 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Brasilien	12,67 %	9,06 %
Mexico	11,24 %	10,01 %
Tyrkiet	10,75 %	7,03 %
Sydafrika	9,60 %	8,63 %
Polen	8,11 %	6,24 %
Rusland	6,83 %	4,02 %
Indonesien	6,76 %	5,37 %
Malaysia	5,13 %	4,91 %
Øvrige	26,01 %	31,45 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,90 %	13,28 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	72.217	-9.216
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	683.239	550.852
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	853.577	659.580
Indre værdi pr. andel	124,93	119,74
Afkast	9,11 %	-1,23 %
Afkast benchmark	9,47 %	-0,97 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,57 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,63 %	1,61 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,53	-
Standardafvigelse (5 år)	10,93	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Højrentelande Mix

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016231921	Introduktionsdato	14.02.2003
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	5
Benchmark	50 % JP Morgan EMBI Global Diversified 50 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 8,05 %, mens benchmark steg med 8,06 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

Markedet for Emerging Markets-obligationer har i 1. halvår været præget af krisen i eurozonen. Efter en god start på året kom afkastet i modvind i maj, men i juni rettede markedet og afkastet sig igen. En svækket dansk krone over for amerikanske dollar har dæmpet udsving i den del af afdelingen som er i lokalvaluta. Rentespændet på obligationerne i benchmark er faldet i 1. halvår på trods af modvinden fra den europæiske gældskrise.

Afdelingen har givet et afkast, som er på linje med ændringen i afdelingens benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at gældskrisen i eurozonen også i 2. halvår vil dominere de finansielle markeder og er den største risikofaktor. Vi forventer, at Emerging Market-økonomierne vil klare sig bedre end de modne økonomier. Vi forventer lavere Emerging Market-renter pga. lavere inflation som følge af moderat økonomisk vækst og mindre pres fra råvarepriserne. Emerging Market-valutaerne er steget en smule i første del af 2012 og har fortsat potentiale til at stige en smule yderligere i resten af året. Vi forventer, at Emerging Market-landene også i resten af 2012 vil stå over for flere opjusteringer end nedjusteringer af kreditvurderingen. Vi forventer derfor, at rentespændet kan indsnævres i resten af 2012.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeeandel
10,00 % Brazil F 01.01.2017	Brasilien	7,88 %
6,50 % South Africa 28.02.2041	Sydafrika	4,60 %
10,00 % Brazil 01.01.2014	Brasilien	2,75 %
3,63 % Thailand 22.05.2015	Thailand	2,10 %
10,00 % Mexico 05.12.2024	Mexico	2,07 %
10,00 % Brazil 01.01.2015	Brasilien	2,01 %
7,25 % Mexico 15.12.2016	Mexico	2,00 %
10,50 % Turkey 15.01.2020	Tyrkiet	1,79 %
0,00 % Emerald Capital 03.06.2013	Irland	1,75 %
8,25 % Indonesia 15.06.2032	Indonesien	1,51 %

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	84.585	64.121
I alt renter og udbytter	84.585	64.121
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	129.211	-11.855
I alt kursgevinster og -tab	129.211	-11.855
I alt indtægter	213.796	52.266
Administrationsomkostninger	-16.699	-12.828
Resultat før skat	197.097	39.438
Ikke-refunderbar renteskat	-2.021	-404
HALVÅRETS NETTORESULTAT	195.076	39.034

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	75.442	50.977
I alt likvide midler	75.442	50.977
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.453.598	2.207.840
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	136.109	137.530
I alt obligationer	2.589.707	2.345.370
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.468	1.177
I alt kapitalandele	1.468	1.177
Afledte finansielle instrumenter	13.836	10.363
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	35.880	35.592
Andre tilgodehavender	79	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.869	1.673
I alt andre aktiver	41.828	37.265
AKTIVER I ALT	2.722.281	2.445.152
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.684.832	2.394.993
Afledte finansielle instrumenter	899	44.274
Anden gæld		
Skyldige renter	59	0
Skyldige omkostninger	7.328	5.885
Mellemværende vedr. handelsafvikling	29.163	0
I alt anden gæld	36.550	5.885
PASSIVER I ALT	2.722.281	2.445.152

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	2.408.128	2.200.615
Antal stk.	24.081.280	22.006.142
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	2.200.615	1.806.143
Emissioner i året	411.956	635.499
Indløsninger i året	-204.443	-241.027
I alt cirkulerende andele	2.408.128	2.200.615
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.394.993	2.002.053
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-132.037	-99.338
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	2.653	-3.636
Emissioner i året	465.182	675.683
Indløsninger i året	-244.233	-260.520
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3.198	6.914
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-15.135
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	132.037
Overført fra resultatopgørelsen	195.076	-43.065
I alt medlemmernes formue	2.684.832	2.394.993
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	91,57 %	93,41 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	5,13 %	5,87 %
Øvrige finansielle instrumenter	3,30 %	0,72 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	37,83 %	37,95 %
Obligationer 4-6 år	16,40 %	23,85 %
Obligationer 2-4 år	29,25 %	21,75 %
Obligationer 0-2 år	13,22 %	15,98 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,30 %	0,47 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Brasilien	12,65 %	9,77 %
Mexico	9,00 %	8,86 %
Tyrkiet	8,82 %	7,41 %
Rusland	7,59 %	4,98 %
Indonesien	6,62 %	5,26 %
Sydafrika	5,79 %	5,15 %
Polen	4,29 %	4,85 %
Ungarn	3,34 %	1,76 %
Øvrige	38,60 %	51,49 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,30 %	0,47 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	195.076	39.034
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	2.408.128	2.161.093
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	2.684.832	2.318.519
Indre værdi pr. andel	111,49	107,28
Afkast	8,05 %	1,83 %
Afkast benchmark	8,06 %	2,00 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,57 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,60 %	1,77 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,33	-
Standardafvigelse (5 år)	14,37	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Højrentelande

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016039654	Introduktionsdato	17.03.2000
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	5
Benchmark	JP Morgan Emerging Market Bond Index Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,67 %, mens benchmark steg med 6,61 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

Markedet for Emerging Markets-obligationer har i 1. halvår været præget af krisen i eurozonen. Efter en god start på året kom afkastet i modvind i maj, men i juni rettede markedet og afkastet sig igen. Rentespændet på obligationerne i benchmark er faldet i 1. halvår på trods af modvinden fra den europæiske gældskrise.

Afdelingen har givet et afkast, som er på linje med ændringen i afdelingens benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at gældskrisen i eurozonen også i 2. halvår vil dominere de finansielle markeder og er den største risikofaktor. Vi forventer, at Emerging Market-økonomierne vil klare sig bedre end de modne økonomier. Sidstnævnte kæmper stadig med finanskrisens efterveer og den aktuelle gældskrise. Vi forventer, at Emerging Market-landene også i resten af 2012 vil stå over for flere opjusteringer end nedjusteringer af kreditvurderingen. Vi forventer derfor, at rentespændet kan indsnævres i resten af 2012, om end meget vil afhænge af situationen i eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
8,30 % Mexico 15.08.2031	Mexico	3,46 %
12,75 % Russia 24.06.2028	Rusland	2,89 %
7,50 % Russia 31.03.2030	Rusland	2,37 %
6,38 % Hungary 29.03.2021	Ungarn	2,17 %
0,00 % Emerald Capital 03.06.2013	Irland	2,06 %
5,75 % Qatar 20.01.2042	Qatar	1,98 %
8,13 % Colombia 21.05.2024	Colombia	1,97 %
4,50 % Qatar 20.01.2022	Qatar	1,81 %
7,50 % Turkey 14.07.2017	Tyrkiet	1,77 %
7,75 % Majapahit Holding BV 20.01.2020	Indonesien	1,72 %

Sydinvest HøjrenteLande – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	184.002	169.342
I alt renter og udbytter	184.002	169.342
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	260.115	143.177
I alt kursgevinster og -tab	260.115	143.177
I alt indtægter	444.117	312.519
Administrationsomkostninger	-40.227	-34.361
Resultat før skat	403.890	278.158
Ikke-refunderbar renteskat	-48	-46
HALVÅRETS NETTORESULTAT	403.842	278.112

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	679.602	334.886
I alt likvide midler	679.602	334.886
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.619.017	5.672.708
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	165.649	190.168
I alt obligationer	5.784.666	5.862.876
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	3.653	3.071
I alt kapitalandele	3.653	3.071
Afledte finansielle instrumenter	60.495	15.998
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	92.409	85.252
Andre tilgodehavender	223	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	14.970	0
I alt andre aktiver	107.602	85.252
AKTIVER I ALT	6.636.018	6.302.083
PASSIVER		
Medlemmernes formue	6.585.339	6.004.985
Afledte finansielle instrumenter	908	282.623
Anden gæld		
Skyldige renter	4	0
Skyldige omkostninger	17.896	14.475
Mellemværende vedr. handelsafvikling	31.871	0
I alt anden gæld	49.771	14.475
PASSIVER I ALT	6.636.018	6.302.083

Sydinvest HøjrenteLande – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	5.970.463	5.517.005
Antal stk.	59.704.634	55.170.058
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	5.517.005	5.565.860
Emissioner i året	700.023	486.941
Indløsninger i året	-246.565	-535.796
I alt cirkulerende andele	5.970.463	5.517.005
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	6.004.985	6.184.797
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-317.229	-542.671
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	7.648	30.030
Emissioner i året	778.847	508.466
Indløsninger i året	-295.028	-589.547
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.274	2.960
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-1.637
Overført til udlodning fra sidste år	0	-4.914
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	317.229
Overført fra resultatopgørelsen	403.842	100.272
I alt medlemmernes formue	6.585.339	6.004.985
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	86,09 %	95,59 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	2,59 %	3,26 %
Øvrige finansielle instrumenter	11,32 %	1,15 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	45,98 %	48,63 %
Obligationer 4-6 år	19,93 %	28,56 %
Obligationer 2-4 år	16,28 %	15,39 %
Obligationer 0-2 år	6,49 %	6,27 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	11,32 %	1,15 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Rusland	8,57 %	7,30 %
Mexico	7,26 %	7,57 %
Tyrkiet	6,67 %	6,91 %
Venezuela	4,92 %	7,73 %
Indonesien	4,59 %	2,74 %
Argentina	4,38 %	5,64 %
Qatar	3,79 %	3,73 %
Kasakhstan	3,32 %	3,54 %
Øvrige	45,18 %	53,69 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	11,32 %	1,15 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	403.842	278.112
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	5.970.463	5.548.988
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	6.585.339	5.904.670
Indre værdi pr. andel	110,30	106,41
Afkast	6,67 %	4,79 %
Afkast benchmark	6,61 %	4,99 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,57 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,53 %	1,57 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,29	-
Standardafvigelse (5 år)	15,46	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Højrentelande Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060012979	Introduktionsdato	18.11.2005
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoklasse	5
Benchmark	JP Morgan Emerging Market Bond Index Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,68 %, mens benchmark steg med 6,61 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

Markedet for Emerging Markets-obligationer har i 1. halvår været præget af krisen i eurozonen. Efter en god start på året kom afkastet i modvind i maj, men i juni rettede markedet og afkastet sig igen. Rentespændet på obligationerne i benchmark er faldet i 1. halvår på trods af modvinden fra den europæiske gældskrise.

Afdelingen har givet et afkast, som er på linje med ændringen i afdelingens benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at gældskrisen i eurozonen også i 2. halvår vil dominere de finansielle markeder og er den største risikofaktor. Vi forventer, at Emerging Market-økonomierne vil klare sig bedre end de modne økonomier. Sidstnævnte kæmper stadig med finanskrisens efterveer og den aktuelle gældskrise. Vi forventer, at Emerging Market-landene også i resten af 2012 vil stå over for flere opjusteringer end nedjusteringer af kreditvurderingen. Vi forventer derfor, at rentespændet kan indsnævres i resten af 2012, om end meget vil afhænge af situationen i eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
8,30 % Mexico 15.08.2031	Mexico	3,63 %
12,75 % Russia 24.06.2028	Rusland	2,90 %
7,50 % Russia 31.03.2030	Rusland	2,39 %
6,38 % Hungary 29.03.2021	Ungarn	2,11 %
5,75 % Qatar 20.01.2042	Qatar	2,03 %
0,00 % Emerald Capital 03.06.2013	Irland	1,98 %
8,13 % Colombia 21.05.2024	Colombia	1,94 %
4,50 % Qatar 20.01.2022	Qatar	1,87 %
7,50 % Turkey 14.07.2017	Tyrkiet	1,69 %
11,75 % Provincia de Buenos Aires/Argentina 05.10.2015	Argentina	1,64 %

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	18.838	16.146
I alt renter og udbytter	18.838	16.146
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	26.237	13.639
I alt kursgevinster og -tab	26.237	13.639
I alt indtægter	45.075	29.785
Administrationsomkostninger	-4.176	-3.418
Resultat før skat	40.899	26.367
Ikke-refunderbar renteskat	-4	-4
HALVÅRETS NETTORESULTAT	40.895	26.363

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	78.961	45.606
I alt likvide midler	78.961	45.606
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	600.737	557.581
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.190	17.406
I alt obligationer	615.927	574.987
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	390	316
I alt kapitalandele	390	316
Afledte finansielle instrumenter	6.159	1.772
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.934	8.450
Andre tilgodehavender	13	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.400	0
I alt andre aktiver	12.347	8.450
AKTIVER I ALT	713.784	631.131
PASSIVER		
Medlemmernes formue	709.800	599.931
Afledte finansielle instrumenter	285	29.713
Anden gæld		
Skyldige renter	9	0
Skyldige omkostninger	1.932	1.487
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.758	0
I alt anden gæld	3.699	1.487
PASSIVER I ALT	713.784	631.131

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	451.243	406.869
Antal stk.	4.512.426	4.068.691
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	406.869	419.344
Emissioner i året	46.574	11.025
Indløsninger i året	-2.200	-23.500
I alt cirkulerende andele	451.243	406.869
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	599.931	578.188
Emissioner i året	71.965	15.483
Indløsninger i året	-3.420	-34.085
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	429	80
Overført fra resultatopgørelsen	40.895	40.265
I alt medlemmernes formue	709.800	599.931
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	85,68 %	94,03 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	2,22 %	2,99 %
Øvrige finansielle instrumenter	12,10 %	2,98 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	47,05 %	48,49 %
Obligationer 4-6 år	19,40 %	27,75 %
Obligationer 2-4 år	16,00 %	14,75 %
Obligationer 0-2 år	5,45 %	6,03 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	12,10 %	2,98 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Rusland	8,38 %	7,26 %
Mexico	7,43 %	7,62 %
Tyrkiet	6,77 %	6,82 %
Venezuela	4,67 %	7,99 %
Indonesien	4,24 %	2,65 %
Qatar	3,90 %	3,75 %
Argentina	3,83 %	4,96 %
Kasakhstan	3,35 %	3,20 %
Øvrige	45,33 %	52,77 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	12,10 %	2,98 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	40.895	26.363
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	451.243	426.673
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	709.800	614.765
Indre værdi pr. andel	157,30	144,08
Afkast	6,68 %	4,50 %
Afkast benchmark	6,61 %	4,99 %
Omkostningsprocent	0,62 %	0,57 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,55 %	1,55 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,32	-
Standardafvigelse (5 år)	14,85	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060409266	Introduktionsdato	05.03.2012
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	3
Benchmark	80 % ML GI.Corp og 20 % ML GI.BroadM.		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

Afdelingen har en risiko målt på historiske afkastudsving, som er højere end en investering i danske obligationer. På kort sigt kan der forekomme udsving i afkastet, og der kan være perioder med tab og negative afkast. Risikoen i afdelingen reduceres gennem en fornuftig spredning af investeringerne. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i renteniveauet og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum tre år.

Udvikling i halvåret

Siden lanceringen den 5. marts 2012 har afdelingen givet et afkast på 1,64 %, mens benchmark har givet et afkast på 1,61 %. Markedet har klaret sig som forventet ved lanceringen af afdelingen, og afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

Markedet for Investment Grade virksomhedsobligationer har været præget af den sydeuropæiske gældskrise. Gældskrisen har bevirket, at kreditspændene på IG-obligationer siden afdelingens start er uændret. Til gengæld er de underliggende statsrenter faldet betydeligt i samme periode, hvilket har bevirket et fornuftigt afkast på afdelingen i perioden siden lanceringen.

Afdelingen har givet et afkast, som er på linje med ændringen i afdelingens benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for virksomhedsobligationer IG i 2. halvår 2012. Fundamentalt er selskaberne i IG-segmentet i en særdeles solid position. Flere selskaber har udnyttet de lave renteniveauer og udstedt nye virksomhedsobligationer, hvilket på længere sigt vil lette selskabernes rentebyrde. Vi har samtidig set en sund efterspørgsel efter de nye obligationsudstedelser, hvilket normalt er et stærkt sundhedstegn i markedet. Gældskrisen i Sydeuropa er den væsentligste risikofaktor, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
5,38 % GE Capital European Funding 23.01.2020	USA	Finans	2,68 %
5,88 % Abu Dhabi National Energy Co 13.12.2021	Forenede Arabiske Emirater	Energi	2,62 %
7,63 % International Business Machines Corp 15.10.2018	USA	Industri	2,23 %
4,88 % Alliander NV 31.12.2049	Holland	Forsyning	2,14 %
4,88 % Deutsche Telekom International Finance 22.04.2025	Tyskland	Kommunikation	1,79 %
7,29 % Gazprom OAO Via Gaz Capital SA 16.08.2037	Rusland	Energi	1,76 %
2,50 % Hutchison Whampoa 06.06.2017	Cayman Islands	Industri	1,76 %
5,00 % Deutsche Bahn Finance BV 24.07.2019	Holland	Cyklisk forbrug	1,74 %
6,90 % News America Inc 01.03.2019	USA	Cyklisk forbrug	1,72 %
7,38 % Linde Finance BV 14.07.2066	Tyskland	Råvarer	1,67 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	05.03.-30.06.2012
Renter og udbytter	
Renter og udbytter	9.505
I alt renter og udbytter	9.505
Kursgevinster og -tab	
Kursreguleringer	1.982
I alt kursgevinster og -tab	1.982
I alt indtægter	11.487
Administrationsomkostninger	-2.731
HALVÅRETS NETTORESULTAT	8.756

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012
AKTIVER	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	58.174
I alt likvide midler	58.174
Obligationer	
Noterede obligationer fra danske udstedere	21.142
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	987.655
I alt obligationer	1.008.797
Kapitalandele	
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	461
I alt kapitalandele	461
Afledte finansielle instrumenter	730
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	14.626
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.839
I alt andre aktiver	25.465
AKTIVER I ALT	1.093.627
PASSIVER	
Medlemmernes formue	1.064.955
Afledte finansielle instrumenter	13.650
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	3.167
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.855
I alt anden gæld	15.022
PASSIVER I ALT	1.093.627

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012
a. Cirkulerende andele	
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.047.732
Antal stk.	10.477.320
b. Formueopgørelse	
Cirkulerende andele	
Emissioner i året	1.047.732
Indløsninger i året	0
I alt cirkulerende andele	1.047.732
Medlemmernes formue	
Emissioner i året	1.050.442
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	5.757
Overført fra resultatopgørelsen	8.756
I alt medlemmernes formue	1.064.955
c. Opdeling af finansielle instrumenter på	
Noterede obligationer	95,67 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	4,29 %
I alt	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)	
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.	
e. Obligationer fordelt på lande	
USA	29,35 %
Tyskland	9,85 %
England	8,94 %
Holland	8,06 %
Frankrig	7,44 %
Rusland	2,95 %
Brasilien	2,90 %
Qatar	2,77 %
Øvrige	23,45 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,29 %
I alt	100,00 %
f. Obligationer fordelt på brancher	
Finans	19,25 %
Cyklisk forbrug	18,20 %
Energi	13,00 %
Stabilt forbrug	12,76 %
Forsyning	10,11 %
Kommunikation	9,90 %
Industri	7,87 %
Råvarer	4,62 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,29 %
I alt	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	8.756
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.047.732
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	1.064.955
Indre værdi pr. andel	101,64
Afkast	1,64 %
Afkast benchmark	1,61 %
Omkostningsprocent	0,33 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,40 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Virksomhedsobligationer

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016098825	Introduktionsdato	23.05.2001
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	5

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,54 %. Afdelingen har ikke noget benchmark, men afdelingens indikative globale benchmark steg med 7,80 %, og det indikative europæiske benchmark steg med 12,52 %. Markedet klarede sig lidt bedre end ventet ved årets indgang. Afkastet var lavere end den globale markedsudvikling og væsentlig dårligere end den europæiske markedsudvikling i 1. halvår.

I 1. halvår nød afdelingen godt af, at merrenten på virksomhedsobligationer var ganske attraktiv, at der kun var ganske få nødlidende virksomheder, og at indtjeningen i virksomhederne stadig var høj. Omvendt har gældskrisen i Sydeuropa til tider påvirket markedet negativt.

Markedsforventninger

Ved udgangen af 1. halvår er udsigterne for markedet for virksomhedsobligationer forholdsvis gode, da merrenten i forhold til bankindlån og på statsobligationer er attraktiv, indtjeningen i virksomhederne er stabil, og der er meget få nødlidende virksomheder. Vi venter derfor, at den positive udvikling fortsætter i resten af 2012. Dog er der en risiko for en negativ udvikling, hvis gældskrisen i Sydeuropa udvikler sig værre end ventet.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår på niveau med afdelingens indikative benchmarks men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljemandel
11,00 % Ecobat PIK note 31.03.2017	Holland	Finans	3,89 %
0,00 % Belvedere 15.05.2013	Frankrig	Stabilt forbrug	2,89 %
6,50 % Novae Group PLC 27.04.2017	England	Finans	2,66 %
8,50 % Labco SAS 15.01.2018	Frankrig	Stabilt forbrug	2,65 %
5,25 % Petroleos de Venezuela 12.04.2017	Venezuela	Energi	2,54 %
10,25 % Grohe Credit Linked 20.03.2017	Luxembourg	Stabilt forbrug	1,96 %
8,38 % R&R Ice Cream 15.11.2017	England	Stabilt forbrug	1,93 %
12,00 % Lumena Resources 27.10.2014	Kina	Råvarer	1,85 %
3,91 % Edcon Proprietary 15.06.2014	Sydafrika	Cyklisk forbrug	1,77 %
10,25 % MHP 29.04.2015	Ukraine	Stabilt forbrug	1,76 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	114.084	104.995
I alt renter og udbytter	114.084	104.995
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	48.859	69.331
I alt kursgevinster og -tab	48.859	69.331
I alt indtægter	162.943	174.326
Administrationsomkostninger	-12.467	-12.415
HALVÅRETS NETTORESULTAT	150.476	161.911

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	124.620	38.647
I alt likvide midler	124.620	38.647
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	111.872	109.323
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.048.915	1.964.548
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	140.621	126.711
I alt obligationer	2.301.408	2.200.582
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.372	1.363
I alt kapitalandele	1.372	1.363
Afledte finansielle instrumenter	1.284	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	48.165	56.251
Andre tilgodehavender	89	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.619	1.029
I alt andre aktiver	53.873	57.280
AKTIVER I ALT	2.482.557	2.297.872
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.442.967	2.284.503
Afledte finansielle instrumenter	1.459	8.839
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.309	4.530
Mellemværende vedr. handelsafvikling	32.822	0
I alt anden gæld	38.131	4.530
PASSIVER I ALT	2.482.557	2.297.872

Sydinvest Virksomhedsobligationer – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	3.048.118	2.893.536
Antal stk.	30.481.181	28.935.361
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	2.893.536	3.002.545
Emissioner i året	216.841	172.997
Indløsninger i året	-62.259	-282.006
I alt cirkulerende andele	3.048.118	2.893.536
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.284.503	2.573.898
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-115.741	-217.685
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	1.282	4.633
Emissioner i året	173.834	142.911
Indløsninger i året	-52.110	-232.564
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	723	2.807
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	4.918
Overført til udlodning fra sidste år	-5.962	-4.225
Overført til udlodning til næste år	5.962	5.962
Foreslået udlodning	0	115.741
Overført fra resultatopgørelsen	150.476	-111.893
I alt medlemmernes formue	2.442.967	2.284.503
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	89,02 %	92,93 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	5,85 %	5,74 %
Øvrige finansielle instrumenter	5,13 %	1,33 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på lande		
England	11,91 %	13,87 %
Holland	11,70 %	15,89 %
Frankrig	9,57 %	8,43 %
USA	6,21 %	9,50 %
Kina	4,88 %	0,00 %
Danmark	4,70 %	4,99 %
Tyskland	4,65 %	3,87 %
Luxembourg	4,64 %	11,53 %
Øvrige	36,61 %	30,59 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,13 %	1,33 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer – Halvårsregnskab 2012

f. Obligationer fordelt på brancher	30.06.2012	30.06.2011
Finans	20,91 %	23,15 %
Cyklisk forbrug	19,79 %	19,99 %
Stabilt forbrug	16,40 %	14,30 %
Energi	11,96 %	11,14 %
Råvarer	9,55 %	11,15 %
Kommunikation	8,93 %	8,39 %
Industri	4,77 %	4,90 %
Forsyning	2,56 %	5,21 %
Øvrige	0,00 %	0,44 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,13 %	1,33 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	150.476	161.911
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	3.048.118	3.072.323
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	2.442.967	2.576.290
Indre værdi pr. andel	80,15	83,85
Afkast	6,54 %	6,37 %
Omkostningsprocent	0,51 %	0,47 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,42 %	1,44 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,02	-
Standardafvigelse (5 år)	22,39	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Virksomhedsobligationer Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089415	Introduktionsdato	24.09.2007
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoklasse	5

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 7,02 %. Afdelingen har ikke noget benchmark, men afdelingens indikative globale benchmark steg med 7,80 %, og det indikative europæiske benchmark steg med 12,52 %. Markedet klarede sig lidt bedre end ventet ved årets indgang. Afkastet var lavere end den globale markedsudvikling og væsentlig dårlige end den europæiske markedsudvikling i 1. halvår.

I 1. halvår nød afdelingen godt af, at merrenten på virksomhedsobligationer var ganske attraktiv, at der kun var ganske få nødlidende virksomheder, og at indtjeningen i virksomhederne stadig var høj. Omvendt har gældskrisen i Sydeuropa til tider påvirket markedet negativt.

Markedsforventninger

Ved udgangen af 1. halvår er udsigterne for markedet for virksomhedsobligationer forholdsvis gode, da merrenten i forhold til bankindlån og på statsobligationer er attraktiv, indtjeningen i virksomhederne er stabil, og der er meget få nødlidende virksomheder. Vi venter derfor, at den positive udvikling fortsætter i resten af 2012. Dog er der en risiko for en negativ udvikling, hvis gældskrisen i Sydeuropa udvikler sig værre end ventet.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår på niveau med afdelingens indikative benchmarks men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
11,00 % Ecobat PIK note 31.03.2017	Holland	Finans	3,79 %
0,00 % Belvedere 15.05.2013	Frankrig	Stabilt forbrug	2,95 %
10,25 % Afren PLC 08.04.2019	England	Energi	2,87 %
8,50 % Labco SAS 15.01.2018	Frankrig	Stabilt forbrug	2,63 %
12,00 % Lumena Resources 27.10.2014	Kina	Råvarer	2,39 %
8,38 % R&R Ice Cream 15.11.2017	England	Stabilt forbrug	2,24 %
10,75 % EN Germany Holdings BV 15.11.2015	Holland	Kommunikation	2,15 %
6,50 % Novae Group PLC 27.04.2017	England	Finans	2,13 %
5,25 % Petroleos de Venezuela 12.04.2017	Venezuela	Energi	1,98 %
11,50 % Afren PLC 01.02.2016	Nigeria	Energi	1,94 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	8.874	5.926
I alt renter og udbytter	8.874	5.926
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	3.995	3.438
I alt kursgevinster og -tab	3.995	3.438
I alt indtægter	12.869	9.364
Administrationsomkostninger	-1.015	-732
HALVÅRETS NETTORESULTAT	11.854	8.632

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	21.220	8.613
I alt likvide midler	21.220	8.613
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	8.492	8.284
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	170.253	139.399
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	12.197	10.267
I alt obligationer	190.942	157.950
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	119	88
I alt kapitalandele	119	88
Afledte finansielle instrumenter	69	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.945	3.722
Andre tilgodehavender	2	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.737	0
I alt andre aktiver	7.684	3.722
AKTIVER I ALT	220.034	170.373
PASSIVER		
Medlemmernes formue	216.912	168.368
Afledte finansielle instrumenter	281	644
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	497	332
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.344	1.029
I alt anden gæld	2.841	1.361
PASSIVER I ALT	220.034	170.373

Sydinvest Virksomhedsobligationer Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	177.195	147.193
Antal stk.	1.771.945	1.471.923
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	147.193	110.005
Emissioner i året	30.002	43.388
Indløsninger i året	0	-6.200
I alt cirkulerende andele	177.195	147.193
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	168.368	125.818
Emissioner i året	36.381	51.701
Indløsninger i året	0	-7.178
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	309	393
Overført fra resultatopgørelsen	11.854	-2.366
I alt medlemmernes formue	216.912	168.368
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	84,28 %	88,96 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	5,81 %	6,24 %
Øvrige finansielle instrumenter	9,91 %	4,80 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på lande		
England	13,45 %	14,01 %
Holland	11,39 %	14,77 %
Frankrig	8,55 %	8,49 %
Luxembourg	4,80 %	10,48 %
USA	4,63 %	7,95 %
Kina	4,31 %	0,00 %
Danmark	4,04 %	5,11 %
Tyskland	4,03 %	4,57 %
Øvrige	34,89 %	29,82 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,91 %	4,80 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på brancher		
Cyklisk forbrug	18,17 %	19,39 %
Finans	16,24 %	17,83 %
Energi	14,41 %	12,55 %
Stabilt forbrug	14,32 %	12,39 %
Kommunikation	11,32 %	10,39 %
Råvarer	8,63 %	12,42 %
Industri	4,17 %	4,79 %
Forsyning	2,83 %	5,44 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,91 %	4,80 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer Akkumulerende – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	11.854	8.632
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	177.195	146.517
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	216.912	178.308
Indre værdi pr. andel	122,41	121,70
Afkast	7,02 %	6,40 %
Afkast benchmark	12,52 %	5,80 %
Omkostningsprocent	0,50 %	0,45 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,41 %	1,44 %
Sharpe Ratio (3 år)	1,49	-
Standardafvigelse (3 år)	10,67	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Europa

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015323406	Introduktionsdato	01.05.1986
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6
Benchmark	MSCI Europa		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 3,07 %, mens benchmark steg med 4,77 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere i forhold til den generelle markedsudvikling.

De europæiske aktiemarkeder har været meget svingende i 1. halvår fra optimisme centreret omkring selskabernes indtjeningsevne til stigende bekymring omkring politiske og økonomiske risici forbundet med den europæiske gældskrise. Sektormæssigt har bilproducenter, stabile forbrugsgoder og it klaret sig forholdsvis godt, mens banker, telekommunikation, forsyning og energi har haft det svært.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,70 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Afdelingens forholdsvis defensive drejning kostede specielt under januars optur, og afdelingen har ikke kunnet genvinde dette i resten af halvåret.

Markedsforventninger

Fremadrettet står Europa fortsat over for mange problemer. Finanspagten vil forhåbentlig stabilisere Europa, men omvendt betyder opstramningen formentlig, at den økonomiske fremgang i bedste fald bliver moderat.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Vodafone Group	England	Telekommunikationsservice	7,18 %
Novartis	Schweiz	Sundhedspleje og personlig service	3,88 %
HSBC Holdings	England	Finans	3,19 %
Nestlé	Schweiz	Konsumentvarer	2,98 %
Total Fina	Frankrig	Energi	2,82 %
Royal Dutch Shell B	England	Energi	2,81 %
Vivendi	Frankrig	Telekommunikationsservice	2,80 %
Sanofi-Aventis	Frankrig	Sundhedspleje og personlig service	2,77 %
Roche Holding	Schweiz	Sundhedspleje og personlig service	2,56 %
BP	England	Energi	2,52 %

Sydinvest Europa – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	5.183	6.121
I alt renter og udbytter	5.183	6.121
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	884	-1.427
I alt kursgevinster og -tab	884	-1.427
I alt indtægter	6.067	4.694
Administrationsomkostninger	-1.097	-1.176
Resultat før skat	4.970	3.518
Ikke-refunderbar udbytteskat	-21	94
HALVÅRETS NETTORESULTAT	4.949	3.612

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.395	1.697
I alt likvide midler	5.395	1.697
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	302	317
Noterede aktier i udenlandske selskaber	147.611	155.609
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	85	106
I alt kapitalandele	147.998	156.032
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	484	459
Andre tilgodehavender	10	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	743	0
I alt andre aktiver	1.237	459
AKTIVER I ALT	154.630	158.188
PASSIVER		
Medlemmernes formue	152.045	157.816
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	447	372
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.138	0
I alt anden gæld	2.585	372
PASSIVER I ALT	154.630	158.188

Sydinvest Europa – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	318.003	331.720
Antal stk.	3.180.027	3.317.197
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	331.720	400.940
Emissioner i året	2.283	1.780
Indløsninger i året	-16.000	-71.000
I alt cirkulerende andele	318.003	331.720
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	157.816	211.564
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-4.146	-5.012
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	106	325
Emissioner i året	1.108	945
Indløsninger i året	-7.797	-36.222
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	9	74
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	484
Overført til udlodning fra sidste år	-489	-173
Overført til udlodning til næste år	489	489
Foreslået udlodning	0	4.146
Overført fra resultatopgørelsen	4.949	-18.804
I alt medlemmernes formue	152.045	157.816
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	96,42 %	98,85 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	3,52 %	1,08 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
England	32,04 %	31,24 %
Frankrig	17,45 %	17,60 %
Tyskland	16,41 %	16,43 %
Schweiz	12,74 %	13,15 %
Holland	5,29 %	7,09 %
Norge	3,75 %	3,85 %
Italien	3,50 %	2,59 %
Sverige	1,61 %	1,60 %
Øvrige	3,69 %	5,37 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,52 %	1,08 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Europa – Halvårsregnskab 2012

f. Aktier fordelt på brancher	30.06.2012	30.06.2011
Forbrug	15,95 %	17,47 %
Sundhedspleje og personlig service	15,28 %	15,45 %
Energi	15,23 %	15,73 %
Finans	14,24 %	13,59 %
Telekommunikationsservice	12,62 %	12,40 %
Materialer	8,93 %	8,72 %
Industri	8,40 %	8,76 %
Forsyning	3,15 %	3,55 %
Informationsteknologi	2,68 %	2,92 %
Øvrige	0,00 %	0,33 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,52 %	1,08 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	4.949	3.612
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	318.003	356.220
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	152.045	186.462
Indre værdi pr. andel	47,81	52,34
Afkast	3,07 %	1,53 %
Afkast benchmark	4,77 %	1,00 %
Omkostningsprocent	0,69 %	0,59 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,61 %	1,67 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,50	-
Standardafvigelse (5 år)	19,75	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Euroland

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010248335	Introduktionsdato	29.01.1999
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	7
Benchmark	MSCI Euroland		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer i aktier fra Eurozonen. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til nationale konjunktursving. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum fire år.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 2,03 %, mens benchmark steg med 2,88 %. Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere i forhold til den generelle markedsudvikling.

Aktiemarkederne i eurozonen har været meget svingende i 1. halvår fra optimisme centreret omkring selskabernes indtjeningsevne til stigende bekymring omkring politiske og økonomiske risici forbundet med den europæiske gælds Krise. Sektormæssigt har bilproducenter, stabile forbrugsgoder og it klaret sig forholdsvis godt, mens banker, telekommunikation, forsyning og energi har haft det svært.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,85 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Afdelingens forholdsvis defensive drejning kostede specielt under januars optur, og afdelingen har ikke helt kunnet genvinde dette i resten af halvåret.

Markedsforventninger

Fremadrettet står eurolandene fortsat over for mange problemer. Finanspagten vil forhåbentlig stabilisere eurozonen, men omvendt betyder opstramningen formentlig, at den økonomiske fremgang i bedste fald bliver moderat.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Sanofi-Aventis	Frankrig	Sundhedspleje og personlig service	7,68 %
Total Fina	Frankrig	Energi	6,35 %
Eni	Italien	Energi	4,54 %
BASF	Tyskland	Materialer	3,99 %
Bayer	Tyskland	Sundhedspleje og personlig service	3,81 %
Vivendi	Frankrig	Telekommunikationsservice	3,74 %
Unilever	Holland	Konsumentvarer	3,14 %
SAP	Tyskland	Informationsteknologi	3,07 %
KPN	Holland	Telekommunikationsservice	3,00 %
Siemens	Tyskland	Industri	2,92 %

Sydinvest Euroland – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	4.543	5.163
I alt renter og udbytter	4.543	5.163
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-183	4.796
I alt kursgevinster og -tab	-183	4.796
I alt indtægter	4.360	9.959
Administrationsomkostninger	-867	-1.017
Resultat før skat	3.493	8.942
Ikke-refunderbar udbytteskat	-988	172
HALVÅRETS NETTORESULTAT	2.505	9.114

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.989	1.144
I alt likvide midler	2.989	1.144
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	112.158	122.218
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	65	91
I alt kapitalandele	112.223	122.309
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	15	0
Andre tilgodehavender	9	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	743	0
I alt andre aktiver	767	0
AKTIVER I ALT	115.979	123.453
PASSIVER		
Medlemmernes formue	113.640	123.155
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	340	298
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.999	0
I alt anden gæld	2.339	298
PASSIVER I ALT	115.979	123.453

Sydinvest Euroland – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	174.146	187.624
Antal stk.	1.741.456	1.876.227
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	187.624	230.081
Emissioner i året	822	793
Indløsninger i året	-14.300	-43.250
I alt cirkulerende andele	174.146	187.624
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	123.155	175.310
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-3.283	-4.026
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	75	223
Emissioner i året	547	624
Indløsninger i året	-9.379	-31.847
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	20	75
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	409
Overført til udlodning fra sidste år	-52	-47
Overført til udlodning til næste år	52	52
Foreslået udlodning	0	3.283
Overført fra resultatopgørelsen	2.505	-20.901
I alt medlemmernes formue	113.640	123.155
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	97,35 %	99,00 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	2,59 %	0,93 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Frankrig	36,18 %	34,77 %
Tyskland	33,93 %	32,98 %
Holland	10,15 %	12,32 %
Italien	8,28 %	6,74 %
Spanien	2,97 %	5,57 %
Irland	1,85 %	1,72 %
Belgien	2,64 %	2,71 %
Østrig	1,41 %	1,31 %
Øvrige	0,00 %	0,95 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,59 %	0,93 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Euroland – Halvårsregnskab 2012

f. Aktier fordelt på brancher	30.06.2012	30.06.2011
Forbrug	17,07 %	17,93 %
Finans	13,96 %	14,51 %
Telekommunikationsservice	12,76 %	13,46 %
Sundhedspleje og personlig service	12,69 %	11,56 %
Energi	12,12 %	12,15 %
Industri	9,77 %	10,55 %
Materialer	8,44 %	8,34 %
Forsyning	6,03 %	6,25 %
Informationsteknologi	4,57 %	4,32 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,59 %	0,93 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	2.505	9.114
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	174.146	204.723
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	113.640	160.635
Indre værdi pr. andel	65,26	78,46
Afkast	2,03 %	5,27 %
Afkast benchmark	2,88 %	4,22 %
Omkostningsprocent	0,71 %	0,60 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,54 %	1,66 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,57	-
Standardafvigelse (5 år)	23,14	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Klima & Miljø

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010257088	Introduktionsdato	05.11.1999
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Det sker i selskaber, som direkte eller indirekte har aktiviteter inden for klima & miljø, herunder selskaber med aktiviteter inden for fossile brændstoffer samt kernekraft. Investeringerne er spredt på forskellige lande og undersektorer.

Risikoprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier som traditionelt betragtes som mere risikofyldte. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere forskellige temaer inden for klima og miljø. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktie- og valutakurserne, idet aktier inden for klima og miljø overvejende er vækstaktier. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår 2012 gav afdelingen et afkast på 1,44 %. Afdelingen har ikke noget benchmark, men markedet for miljø- og klimarelaterede aktier har klaret sig som forventet ved årets indgang. Markederne har været præget af store udsving grundet en opblusning af vækst- og gældskrisen i Sydeuropa, hvilket også smittede af på aktier inden for klima og miljø. Nyhedsstrømmen har været en smule tynd, hvad angår klima og miljø, men der har været et fortsat pres på en række af tilskudsordningerne til grøn energi. Eksempelvis har et af verdens største markeder for solenergi, Tyskland, igen skåret i tilskuddene, hvilket har været med til at presse aktier inden for solenergi yderligere. I Sydinvest Klima & Miljø er det primært selskaber inden for vand- og affaldshåndtering, som har været positive bidragsydere i 1. halvår. Mange af disse er defensive selskaber med en yderst stabil indtjening, som har nydt godt af, at investorerne søger sikker havn i et usikkert investeringsklima.

Markedsforventninger

Den største risiko for klima- og miljørelaterede aktier er en yderligere optrapning af den europæiske gældskrise, der i sidste instans kan ende med et sammenbrud af den fælles valuta. Andre risici er en vækstafmatning i USA og Kina primært som et resultat af faldende eksport til Europa samt faren for yderligere nedskæringer i tilskudsordninger til grøn energi i takt med stigende sparekrav.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2012 på niveau med det brede marked men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Siemens	Tyskland	Industriel effektivitet	5,76 %
Exelon	USA	Atomkraft	3,32 %
ABB	Schweiz	Industriel effektivitet	3,29 %
Fpl Group	USA	Integreret energiforsyning	3,10 %
Schneider	Frankrig	Industriel effektivitet	2,73 %
Emerson Electric	USA	Industriel effektivitet	2,60 %
Enel	Italien	Integreret energiforsyning	2,10 %
Praxair	USA	Gas	2,04 %
Fortum	Finland	Integreret energiforsyning	2,03 %
Waste Management	USA	Affald	1,99 %

Sydinvest Klima & Miljø – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	1.500	1.743
I alt renter og udbytter	1.500	1.743
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	197	-7.894
I alt kursgevinster og -tab	197	-7.894
I alt indtægter	1.697	-6.151
Administrationsomkostninger	-461	-533
Resultat før skat	1.236	-6.684
Ikke-refunderbar udbytteskat	-197	24
HALVÅRETS NETTORESULTAT	1.039	-6.660

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.868	4.470
I alt likvide midler	6.868	4.470
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	159	755
Noterede aktier i udenlandske selskaber	56.368	61.842
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	36	49
I alt kapitalandele	56.563	62.646
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	189	53
Andre tilgodehavender	4	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	976	914
I alt andre aktiver	1.169	967
AKTIVER I ALT	64.600	68.083
PASSIVER		
Medlemmernes formue	63.052	67.936
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	172	147
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.376	0
I alt anden gæld	1.548	147
PASSIVER I ALT	64.600	68.083

Sydinvest Klima & Miljø – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	138.925	148.642
Antal stk.	1.389.256	1.486.429
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	148.642	181.083
Emissioner i året	283	359
Indløsninger i året	-10.000	-32.800
I alt cirkulerende andele	138.925	148.642
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	67.936	102.750
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-1.486	-2.264
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	40	119
Emissioner i året	132	197
Indløsninger i året	-4.615	-16.298
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	6	60
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	152
Overført til udlodning fra sidste år	-279	-20
Overført til udlodning til næste år	279	279
Foreslået udlodning	0	1.486
Overført fra resultatopgørelsen	1.039	-18.525
I alt medlemmernes formue	63.052	67.936
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	89,11 %	93,27 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	10,83 %	6,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
USA	37,47 %	35,00 %
Frankrig	9,92 %	9,59 %
Tyskland	9,82 %	10,68 %
Japan	7,98 %	6,46 %
Schweiz	3,29 %	3,73 %
England	3,23 %	2,85 %
Canada	2,91 %	2,48 %
Øvrige	14,55 %	22,55 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	10,83 %	6,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Klima & Miljø – Halvårsregnskab 2012

f. Aktier fordelt på brancher	30.06.2012	30.06.2011
Integreret energiforsyning	21,13 %	21,45 %
Industriel effektivitet	16,64 %	16,91 %
Vand	12,76 %	13,36 %
Atomkraft	9,98 %	9,73 %
Affald	6,68 %	8,17 %
Bygningseffektivitet	6,08 %	5,29 %
Transporteffektivitet	4,37 %	3,46 %
Vindenergi	0,93 %	2,80 %
Øvrige	10,60 %	12,17 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	10,83 %	6,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	1.039	-6.660
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	138.925	166.142
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	63.052	85.689
Indre værdi pr. andel	45,39	51,58
Afkast	1,44 %	-7,03 %
Omkostningsprocent	0,69 %	0,57 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,77 %	1,66 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Verden

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010101740	Introduktionsdato	16.11.1987
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6
Benchmark	MSCI All Country World Index		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger i USA og Europa. Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen f.eks. investeret i 200 aktier vil hver aktie udgøre ca. 0,5 % i afdelingen. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 5,95 %, mens benchmark steg med 8,11 %. Markedet har klaret sig på linje med forventningerne ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Som forventet var de globale aktiemarkeder præget af problemerne i Sydeuropa og en fortsat meget lav rente. Væksten i USA og Fjernøsten har sidst på halvåret vist en vigende tendens, men trods det er væksten stadig markant bedre end i Europa. Godt hjulpet af en styrket dollarkurs blev det også de amerikanske og asiatiske aktiemarkeder, der klarede sig bedst.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,16 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Dette skyldes stort set udelukkende valuefaktoren og er hovedsageligt gældende for investeringerne i USA. Eksempelvis er Apple kategoriseret som vækstselskab, og med en stigning på 42 % udgjorde Apple alene ca. 0,7 %-point af forskellen mellem afdelingsafkastet og benchmark.

Markedsforventninger

Forventningerne har udgangspunkt i en meget lav rente og fortsat støtte fra de vestlige landes centralbanker samt general stimulans fra de kinesiske myndigheder. Der er mulighed for, at en troværdig politisk løsning på den europæiske krise kan skabe grobund for fornyet optimisme og øget forbrug på globalt plan. Risiciene er en manglende afklaring af den europæiske situation, samt at vækstafmatningen spreder sig til USA og Asien.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljemandel
Comcast speciel	USA	Forbrugsgoder	1,18 %
Nisource	USA	Forsyning	1,11 %
Nippon Shokubai	Japan	Materialer	1,02 %
Seven & I Holdings	Japan	Konsumentvarer	0,91 %
AT&T	USA	Telekommunikationsservice	0,90 %
Yamana Gold	Canada	Materialer	0,86 %
DST Systems	USA	Informationsteknologi	0,86 %
Pfizer	USA	Sundhedspleje og personlig service	0,85 %
Forest Laboratories	USA	Sundhedspleje og personlig service	0,85 %
Vodafone Group	England	Telekommunikationsservice	0,84 %

Sydinvest Verden – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.- 30.06.2012	01.01.- 30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	5.277	5.136
I alt renter og udbytter	5.277	5.136
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	12.403	-14.953
I alt kursgevinster og -tab	12.403	-14.953
I alt indtægter	17.680	-9.817
Administrationsomkostninger	-1.759	-1.592
Resultat før skat	15.921	-11.409
Ikke-refunderbar udbytteskat	-547	70
HALVÅRETS NETTORESULTAT	15.374	-11.339

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	23.655	5.374
I alt likvide midler	23.655	5.374
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	5.200	5.888
Noterede aktier i udenlandske selskaber	244.876	250.795
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	2	2
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	153	158
I alt kapitalandele	250.231	256.843
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.106	364
Andre tilgodehavender	12	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.486	0
I alt andre aktiver	2.604	364
AKTIVER I ALT	276.490	262.581
PASSIVER		
Medlemmernes formue	273.567	262.039
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	729	542
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.194	0
I alt anden gæld	2.923	542
PASSIVER I ALT	276.490	262.581

Sydinvest Verden – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	379.478	378.612
Antal stk.	3.794.783	3.786.114
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	378.612	420.594
Emissioner i året	12.766	2.118
Indløsninger i året	-11.900	-44.100
I alt cirkulerende andele	379.478	378.612
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	262.039	312.509
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-4.733	-6.309
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-74	68
Emissioner i året	9.479	1.538
Indløsninger i året	-8.539	-30.299
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	21	100
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	321
Overført til udlodning fra sidste år	-149	-952
Overført til udlodning til næste år	149	149
Foreslået udlodning	0	4.733
Overført fra resultatopgørelsen	15.374	-19.819
I alt medlemmernes formue	273.567	262.039
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	91,30 %	97,89 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	8,64 %	2,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
USA	45,81 %	46,83 %
Japan	8,78 %	9,97 %
Canada	5,34 %	3,57 %
Tyskland	5,21 %	5,91 %
Kina	4,37 %	3,09 %
Frankrig	3,09 %	4,03 %
Singapore	3,00 %	1,67 %
Øvrige	15,76 %	22,88 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,64 %	2,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Verden – Halvårsregnskab 2012

f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	18,34 %	20,54 %
Forbrug	17,91 %	20,83 %
Informationsteknologi	10,69 %	11,48 %
Sundhedspleje og personlig service	10,06 %	9,54 %
Materialer	9,25 %	9,13 %
Industri	8,41 %	7,93 %
Energi	8,04 %	10,69 %
Telekommunikationsservice	4,42 %	5,13 %
Forsyning	4,24 %	2,68 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,64 %	2,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	15.374	-11.339
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	379.478	399.712
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	273.567	280.136
Indre værdi pr. andel	72,09	70,08
Afkast	5,95 %	-3,71 %
Afkast benchmark	8,11 %	-3,05 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,53 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,77 %	2,11 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,31	-
Standardafvigelse (5 år)	16,16	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Danmark

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015298384	Introduktionsdato	01.10.1985
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6
Benchmark	OMXC ALL CAP GI		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 10,57 %, mens benchmark steg med 10,82 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingen har næsten klaret sig på niveau hermed.

I overensstemmelse med vores forventning fik danske aktier en positiv udvikling i 1. halvår 2012. Vi fik endog ret i, at der ville være store udsving undervejs. Gældsproblemerne i Sydeuropa har således mindsket det store positive afkast, der opnåedes først på året. De store C20-selskaber har klaret sig noget bedre end de mindre og mellemstore selskaber, hvilket skyldes investorenes mindskede risikovillighed og store likviditetspræference.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,25 %-point dårligere end ændringen i benchmark.

Afdelingen har nydt godt af en stor vægt af store C20-selskaber, men har tabt terræn ved en beskeden overvægt af konjunkturfølsomme aktier og tilsvarende en beskeden undervægt af defensive aktier.

Markedsforventninger

Vi forventer, at de store internationale danske selskaber fortsat vil nyde godt af god eksponering imod høj økonomisk vækst i Fjernøsten og Latinamerika samt økonomisk vækst i Tyskland. Herudover forventer vi, at fortsat lave renter, yderligere effektiviseringseffekter samt en gunstig valutakursudvikling vil bidrage til den positive udvikling. Danske aktier er fortsat følsomme over for den internationale makroøkonomiske udvikling.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 mindst på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljendeandel
Danske Bank	Danmark	Finans	9,42 %
Novo Nordisk B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	9,02 %
Carlsberg B	Danmark	Konsumentvarer	9,00 %
William Demant Holding	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	4,71 %
A.P. Møller - Mærsk B	Danmark	Industri	4,56 %
A.P. Møller - Mærsk	Danmark	Industri	4,42 %
Coloplast B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	4,12 %
Novozymes B	Danmark	Materialer	3,66 %
TrygVesta	Danmark	Finans	3,50 %
DSV	Danmark	Industri	3,46 %

Sydinvest Danmark – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	5.996	5.638
I alt renter og udbytter	5.996	5.638
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	32.849	-33.341
I alt kursgevinster og -tab	32.849	-33.341
I alt indtægter	38.845	-27.703
Administrationsomkostninger	-2.402	-2.359
Resultat før skat	36.443	-30.062
Ikke-refunderbar udbytteskat	-57	0
HALVÅRETS NETTORESULTAT	36.386	-30.062

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	884	2.062
I alt likvide midler	884	2.062
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	339.584	323.042
Noterede aktier i udenlandske selskaber	15.203	14.881
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	208	245
I alt kapitalandele	354.995	338.168
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	18	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.777	0
I alt andre aktiver	1.795	0
AKTIVER I ALT	357.674	340.230
PASSIVER		
Medlemmernes formue	355.775	339.531
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.028	699
Mellemværende vedr. handelsafvikling	871	0
I alt anden gæld	1.899	699
PASSIVER I ALT	357.674	340.230

Sydinvest Danmark – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	199.181	203.632
Antal stk.	1.991.805	2.036.321
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	203.632	178.603
Emissioner i året	1.449	43.729
Indløsninger i året	-5.900	-18.700
I alt cirkulerende andele	199.181	203.632
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	339.531	412.267
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-12.218	-33.935
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	210	-6.490
Emissioner i året	2.682	100.547
Indløsninger i året	-10.825	-33.407
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	9	430
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.294
Overført til udlodning fra sidste år	-93	-386
Overført til udlodning til næste år	93	93
Foreslået udlodning	0	12.218
Overført fra resultatopgørelsen	36.386	-113.100
I alt medlemmernes formue	355.775	339.531
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	99,69 %	99,32 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,25 %	0,61 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Danmark	96,36 %	95,98 %
Øvrige	3,39 %	3,41 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,25 %	0,61 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Industri	25,79 %	26,47 %
Sundhedspleje og personlig service	25,76 %	25,57 %
Finans	23,43 %	19,54 %
Forbrug	13,92 %	14,11 %
Energi og basisindustri	6,48 %	8,17 %
Telekommunikationsservice	3,23 %	3,96 %
Informationsteknologi	1,14 %	1,57 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,25 %	0,61 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Danmark – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	36.386	-30.062
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	199.181	215.662
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	355.775	429.287
Indre værdi pr. andel	178,62	199,06
Afkast	10,57 %	6,14 %
Afkast benchmark	10,82 %	6,64 %
Omkostningsprocent	0,65 %	0,50 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,32 %	1,39 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,26	-
Standardafvigelse (5 år)	22,85	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest SCANDI

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089332	Introduktionsdato	24.09.2007
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	7
Benchmark	VINX capped		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,54 %, mens benchmark steg med 7,51 %. Markedet har klaret sig nogenlunde som forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig skidt i forhold til den generelle markedsudvikling.

De skandinaviske aktier kom godt fra start og toppede efter blot to måneder. Efterfølgende kom kursfaldene, og med den faldende trend steg kursudsvingene. Også landene imellem var der store afvigelser. De danske aktier var klassens duks og viste pæne stigninger, mens Finland omvendt faldt noget tilbage. De svenske og norske aktier havde en mere neutral performance. Specielt to aktier løb med de fleste overskrifter, nemlig Nokia og Vestas. Begge aktier tabte rundt regnet halvdelen af deres markedsværdi. De bedste sektorer, var sundhedssektoren og stabilt konsum, mens den svageste sektor var it efterfulgt af forsyning.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,97 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen hertil skal primært findes inden for finanssektoren. Afdelingen har fokuseret på de store danske banker på bekostning af de svenske banker. Ydermere har afdelingens undervægt af sundhedsaktier bidraget negativt. Positivt bidrog undervægten i både Vestas og Nokia.

Markedsforventninger

Meget vil afhænge af investorernes generelle risikovillighed. Skandinavien står stærkt i Europa, men vil blive påvirket af udviklingen i det øvrige Europa, som fortsat skal stramme op på deres budgetter.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Novo Nordisk B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	8,13 %
Nordea	Sverige	Finans	5,84 %
Hennes & Mauritz B	Sverige	Forbrugsgoder	4,52 %
Volvo	Sverige	Industri	4,06 %
Ericsson Telephone	Sverige	Informationsteknologi	3,92 %
Statoil	Norge	Energi	3,87 %
Atlas Copco	Sverige	Industri	3,67 %
Danske Bank	Danmark	Finans	3,27 %
Investor	Sverige	Finans	3,08 %
DnB ASA	Norge	Finans	2,18 %

Sydinvest SCANDI – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	10.636	11.850
I alt renter og udbytter	10.636	11.850
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	13.557	-23.197
I alt kursgevinster og -tab	13.557	-23.197
I alt indtægter	24.193	-11.347
Administrationsomkostninger	-1.883	-1.833
Resultat før skat	22.310	-13.180
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.343	-1.537
HALVÅRETS NETTORESULTAT	20.967	-14.717

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.955	467
I alt likvide midler	5.955	467
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	50.256	50.500
Noterede aktier i udenlandske selskaber	227.287	251.302
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	167	215
I alt kapitalandele	277.710	302.017
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	4
Andre tilgodehavender	21	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.287	0
I alt andre aktiver	2.308	4
AKTIVER I ALT	285.973	302.488
PASSIVER		
Medlemmernes formue	283.732	301.950
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	760	538
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.481	0
I alt anden gæld	2.241	538
PASSIVER I ALT	285.973	302.488

Sydinvest SCANDI – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	363.098	403.174
Antal stk.	3.630.973	4.031.732
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	403.174	458.453
Emissioner i året	1.424	5.121
Indløsninger i året	-41.500	-60.400
I alt cirkulerende andele	363.098	403.174
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	301.950	416.743
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-7.056	-9.169
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	433	260
Emissioner i året	1.181	4.061
Indløsninger i året	-33.753	-49.121
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	10	72
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	784
Overført til udlodning fra sidste år	-188	-655
Overført til udlodning til næste år	188	188
Foreslået udlodning	0	7.056
Overført fra resultatopgørelsen	20.967	-68.269
I alt medlemmernes formue	283.732	301.950
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	97,84 %	99,78 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	2,10 %	0,15 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Sverige	50,86 %	51,49 %
Norge	19,51 %	19,27 %
Danmark	17,77 %	16,80 %
Finland	9,24 %	11,99 %
Øvrige	0,52 %	0,30 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,10 %	0,15 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Industri	23,90 %	23,22 %
Finans	19,22 %	16,72 %
Forbrug	12,78 %	14,61 %
Energi	11,10 %	11,86 %
Sundhedspleje og personlig service	10,65 %	9,06 %
Materialer	7,80 %	8,10 %
Informationsteknologi	6,09 %	9,33 %
Telekommunikationsservice	4,73 %	5,38 %
Forsyning	1,63 %	1,57 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,10 %	0,15 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest SCANDI – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	20.967	-14.717
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	363.098	428.424
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	283.732	366.489
Indre værdi pr. andel	78,14	85,54
Afkast	6,54 %	-3,82 %
Afkast benchmark	7,51 %	-4,25 %
Omkostningsprocent	0,61 %	0,46 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,33 %	1,42 %
Sharpe Ratio (3 år)	0,67	-
Standardafvigelse (3 år)	18,36	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Tyskland

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060033116	Introduktionsdato	25.04.2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	7
Benchmark	MSCI Germany 10/40		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav Sydinvest Tyskland et afkast på 8,42 %, mens benchmark steg med 8,97 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere i forhold til den generelle markedsudvikling.

Det tyske aktiemarked har været meget svingende i 1. halvår fra optimisme centreret omkring selskabernes indtjeningsevne til stigende bekymring omkring politiske og økonomiske risici forbundet med den europæiske gældskrise. Sektormæssigt har bilproducenter og it klaret sig forholdsvis godt, mens banker og basismaterialer har haft det svært.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,55 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Afdelingens forholdsvis defensive drejning kostede specielt under januars optur, men afdelingen har efterfølgende hentet en del på benchmark.

Markedsforventninger

Tyskland står stærkt i Europa, men vil også kunne mærke, når det øvrige Europa ifm. finanspagten skal stramme op på budgetterne.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
SAP	Tyskland	Informationsteknologi	8,88 %
Bayer	Tyskland	Sundhedspleje og personlig service	8,58 %
Siemens	Tyskland	Industri	8,53 %
BASF	Tyskland	Materialer	8,15 %
E.On	Tyskland	Forsyning	5,00 %
Deutsche Telekom	Tyskland	Telekommunikationsservice	4,34 %
Allianz Holding	Tyskland	Finans	4,33 %
Deutsche Bank	Tyskland	Finans	4,16 %
DaimlerChrysler	Tyskland	Forbrugsgoder	3,97 %
Volkswagen Pfd	Tyskland	Forbrugsgoder	3,44 %

Sydinvest Tyskland – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	28.536	28.942
I alt renter og udbytter	28.536	28.942
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	51.806	22.006
I alt kursgevinster og -tab	51.806	22.006
I alt indtægter	80.342	50.948
Administrationsomkostninger	-5.364	-5.504
Resultat før skat	74.978	45.444
Ikke-refunderbar udbytteskat	-6.275	-4.005
HALVÅRETS NETTORESULTAT	68.703	41.439

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	68.381	41.847
I alt likvide midler	68.381	41.847
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	749.489	754.655
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	462	581
I alt kapitalandele	749.951	755.236
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	45	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	743	355
I alt andre aktiver	788	355
AKTIVER I ALT	819.120	797.438
PASSIVER		
Medlemmernes formue	814.523	795.719
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.218	1.719
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.379	0
I alt anden gæld	4.597	1.719
PASSIVER I ALT	819.120	797.438

Sydinvest Tyskland – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.117.794	1.168.656
Antal stk.	11.177.939	11.686.564
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.168.656	1.145.754
Emissioner i året	7.288	111.752
Indløsninger i året	-58.150	-88.850
I alt cirkulerende andele	1.117.794	1.168.656
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	795.719	970.569
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-11.687	-14.322
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	354	-962
Emissioner i året	5.437	94.256
Indløsninger i året	-44.105	-65.406
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	102	497
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	901
Overført til udlodning fra sidste år	-2.583	-2.265
Overført til udlodning til næste år	2.583	2.583
Foreslået udlodning	0	11.687
Overført fra resultatopgørelsen	68.703	-201.819
I alt medlemmernes formue	814.523	795.719
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	91,58 %	94,68 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	8,36 %	5,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Tyskland	91,64 %	94,68 %
Øvrige	0,00 %	0,07 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,36 %	5,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Forbrug	18,19 %	18,04 %
Materialer	15,04 %	15,29 %
Sundhedspleje og personlig service	14,68 %	8,86 %
Finans	12,45 %	14,96 %
Industri	11,01 %	13,89 %
Informationsteknologi	9,42 %	9,25 %
Telekommunikationsservice	5,85 %	7,38 %
Forsyning	5,00 %	7,08 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,36 %	5,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Tyskland – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	68.703	41.439
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.117.794	1.218.226
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	814.523	1.060.699
Indre værdi pr. andel	72,87	87,07
Afkast	8,42 %	4,27 %
Afkast benchmark	8,97 %	5,78 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,52 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,53 %	1,79 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,44	-
Standardafvigelse (5 år)	25,44	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest USA

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010270776	Introduktionsdato	31.10.2000
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6
Benchmark	MSCI USA		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i nordamerikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen f.eks. investeret i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,0 %, mens benchmark steg med 11,60 %. Markedet har klaret sig bedre end forventningerne ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Som forventet var det amerikanske aktiemarked præget af problemerne i Sydeuropa og en fortsat meget lav rente. Væksten i USA har sidst på halvåret vist en vigende tendens, men trods det er væksten stadig markant bedre end i Europa. Det førte til en styrket dollarkurs, og afkastet på det amerikanske aktiemarked blev blandt de bedste.

Afdelingen har givet et afkast, som er 5,60 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Dette skyldes hovedsageligt value-faktoren. Eksempelvis er Apple kategoriseret som vækstselskab, og med en stigning på 42 % udgjorde Apple alene ca. 1,7 %-point af forskellen mellem afdelings afkast og benchmark. Inden for energi har de mindre og mellemstore valueselskaber inden for olie- og gasudvinding klaret sig dårligere end de store integrerede energiselskaber som for eksempel Exxon Mobil.

Markedsforventninger

Forventningerne har udgangspunkt i en meget lav rente og fortsat støtte fra de vestlige landes centralbanker samt general stimulans fra de kinesiske myndigheder. Der er mulighed for, at en troværdig politisk løsning på den europæiske krise kan skabe grobund for fornyet optimisme og øget forbrug på globalt plan. Risiciene er en manglende afklaring af den europæiske situation, samt at vækstafmatningen spreder sig til USA.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012, som er tættere på afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljemandel
Comcast speciel	USA	Forbrugsgoder	2,05 %
Newmont Mining	USA	Materialer	1,98 %
Lilly Eli	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,86 %
Total System Services	USA	Informationsteknologi	1,73 %
Microsoft	USA	Informationsteknologi	1,71 %
Hj Heinz	USA	Konsumentvarer	1,70 %
Fpl Group	USA	Forsyning	1,68 %
Coca-Cola	USA	Konsumentvarer	1,66 %
Amerisourcebergen	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,65 %
Public Service Enterprise Grp	USA	Forsyning	1,61 %

Sydinvest USA – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	2.624	1.606
I alt renter og udbytter	2.624	1.606
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	11.300	-6.253
I alt kursgevinster og -tab	11.300	-6.253
I alt indtægter	13.924	-4.647
Administrationsomkostninger	-1.492	-787
Resultat før skat	12.432	-5.434
Ikke-refunderbar udbytteskat	-369	-233
HALVÅRETS NETTORESULTAT	12.063	-5.667

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	19.396	627
I alt likvide midler	19.396	627
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	231.602	190.433
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	136	87
I alt kapitalandele	231.738	190.520
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	411	320
Andre tilgodehavender	2	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	424	0
I alt andre aktiver	837	320
AKTIVER I ALT	251.971	191.467
PASSIVER		
Medlemmernes formue	251.311	191.076
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	660	391
I alt anden gæld	660	391
PASSIVER I ALT	251.971	191.467

Sydinvest USA – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.197.275	964.946
Antal stk.	11.972.748	9.649.452
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	964.946	283.164
Emissioner i året	235.329	770.282
Indløsninger i året	-3.000	-88.500
I alt cirkulerende andele	1.197.275	964.946
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	191.076	53.611
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	0
Emissioner i året	48.695	146.512
Indløsninger i året	-621	-16.762
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	98	460
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-4.021
Overført til udlodning fra sidste år	-6.468	-1.570
Overført til udlodning til næste år	6.468	6.468
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	12.063	6.378
I alt medlemmernes formue	251.311	191.076
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	92,23 %	99,62 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,05 %	0,05 %
Øvrige finansielle instrumenter	7,72 %	0,33 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
USA	90,81 %	99,66 %
Øvrige	1,47 %	0,01 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,72 %	0,33 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Informationsteknologi	18,37 %	19,34 %
Konsumentvarer	14,38 %	11,40 %
Sundhedspleje og personlig service	12,18 %	11,21 %
Finans	11,05 %	13,84 %
Forbrugsgoder	8,95 %	11,73 %
Energi	8,85 %	13,17 %
Industri	6,13 %	8,84 %
Øvrige	12,37 %	10,14 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,72 %	0,33 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest USA – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	12.063	-5.667
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.197.275	1.013.195
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	251.311	187.132
Indre værdi pr. andel	20,99	18,47
Afkast	6,00 %	-2,45 %
Afkast benchmark	11,60 %	-1,94 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,54 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,81 %	2,25 %
Sharpe Ratio (3 år)	1,51	-
Standardafvigelse (3 år)	10,67	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest IT

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010243377	Introduktionsdato	03.06.1998
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6
Benchmark	MSCI World / Information Teknologi		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i it-aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og underbrancher inden for it.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i en enkelt branche, som er præget af store kursudsving. På trods af at afdelingen spreder investeringerne over mange forskellige aktier, må man som investor være forberedt på, at kursen kan svinge markant på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 11,43 %, mens benchmark steg med 12,87 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere i forhold til den generelle markedsudvikling. It-aktier var blandt de bedste sektorer i verdensindekset. Hardwaresekskaber, hvor Apple Inc. fylder knap halvdelen af undersektoren, steg næsten det dobbelte end det brede it-indeks. M&A-aktivitet blandt "Software-as-a Service"-selskaber var med til at trække softwareaktier op.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,44 %-point dårligere end ændringen i benchmark, hvilket ikke mindst skyldtes en flot aktieperformance af verdens mest værdifulde selskab, Apple Inc, som afdelingen har en tvungen undervægt i givet investeringsforeningernes placeringsregler.

Markedsforventninger

I det næste halvår er der udsigt til en række nye spændende produkter fra den nuværende trendsætter Apple Inc. Microsofts nye operativsystem Windows 8 vil også have en stor indflydelse på andre it-selskabers indtjening. Vores fokus vil fortsat være på mindre og mellemstore selskaber, som får gavn af de nye teknologiske trends. Som den største risiko for it-aktierne ser vi stadigvæk usikkerhed i det brede marked, hvor bl.a. stramminger i de offentlige budgetter i den vestlige verden og manglen på en holdbar løsning blandt landene i eurosamarbejde kan øge nervositeten på markederne.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Apple	USA	Computermaskinel	10,01 %
Microsoft	USA	Systemsoftware	9,39 %
I.B.M.	USA	IT Konsulent- & Andre Serviceydelse	6,75 %
Google	USA	Internet, Software & Serviceydelser	5,61 %
Oracle	USA	Systemsoftware	4,75 %
Qualcomm	USA	Kommunikationsudstyr	4,75 %
Intel	USA	Halvlederproducenter	4,66 %
Cisco Systems	USA	Kommunikationsudstyr	3,84 %
Visa	USA	Databeh. & Outsourcede Service	3,54 %
EMC	USA	Computerudstyr	2,86 %

Sydinvest IT – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	227	201
I alt renter og udbytter	227	201
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	3.736	-2.825
I alt kursgevinster og -tab	3.736	-2.825
I alt indtægter	3.963	-2.624
Administrationsomkostninger	-228	-228
Resultat før skat	3.735	-2.852
Ikke-refunderbar udbytteskat	-32	2
HALVÅRETS NETTORESULTAT	3.703	-2.850

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.732	1.168
I alt likvide midler	1.732	1.168
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	32.535	31.241
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	1
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	19	18
I alt kapitalandele	32.554	31.260
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	17	9
Andre tilgodehavender	2	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	340	168
I alt andre aktiver	359	177
AKTIVER I ALT	34.645	32.605
PASSIVER		
Medlemmernes formue	34.152	32.470
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	92	68
Mellemværende vedr. handelsafvikling	401	67
I alt anden gæld	493	135
PASSIVER I ALT	34.645	32.605

Sydinvest IT – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	269.114	285.114
Antal stk.	2.691.137	2.851.137
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	285.114	316.614
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-16.000	-31.500
I alt cirkulerende andele	269.114	285.114
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	32.470	36.952
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	0
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-2.024	-3.527
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3	10
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	3
Overført til udlodning fra sidste år	-220	-113
Overført til udlodning til næste år	220	220
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	3.703	-1.075
I alt medlemmernes formue	34.152	32.470
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	94,89 %	96,34 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	5,05 %	3,60 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
USA	80,71 %	83,87 %
Japan	5,91 %	6,18 %
Tyskland	2,85 %	2,21 %
Sverige	1,47 %	1,47 %
Kina	1,23 %	0,02 %
Øvrige	2,78 %	2,65 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,05 %	3,60 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Systemsoftware	15,17 %	14,57 %
Kommunikationsudstyr	12,44 %	12,48 %
Halvledereproducenter	11,44 %	10,33 %
Computermaskinel	11,43 %	12,64 %
IT Konsulent- & Andre Serviceydelser	11,07 %	12,10 %
Internet, Software & Serviceydelser	10,58 %	10,35 %
Softwareprogrammer	5,50 %	6,50 %
Computerudstyr	4,12 %	4,18 %
Øvrige	13,20 %	13,25 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,05 %	3,60 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest IT – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	3.703	-2.850
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	269.114	303.114
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	34.152	32.549
Indre værdi pr. andel	12,69	10,74
Afkast	11,43 %	-7,99 %
Afkast benchmark	12,87 %	-6,56 %
Omkostningsprocent	0,65 %	0,65 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,93 %	1,99 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,09	-
Standardafvigelse (5 år)	18,58	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Fjernøsten

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169549	Introduktionsdato	13.05.1991
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6
Benchmark	MSCI Far East eksklusiv. Japan		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 8,33 %, mens benchmark steg med 8,16 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

De fleste markeder havde en flot start på året, men omkring medio maj toppede markederne ud pga. krisen i Sydeuropa. Kineserne foretog en længe ventet rentesænkning i juni, efter at økonomien viste tegn på svaghed.

Afdelingen har givet et afkast som er 0,17 %-point bedre end ændringen i benchmark. Positivt til afkastet bidrog en pæn kursudvikling i Thailand og Filippinerne. Her havde afdelingen er overvægt i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Der er tegn på, at den kinesiske økonomi kræver yderligere lempelser fra myndighedernes side for at kunne holde væksten over 7 %. Kineserne vil dog næppe foretage lignende massive investeringer i infrastruktur som under den seneste krise. Vi forventer derfor yderligere drypvise lempelser, indtil væksten igen peger opad. Det kan resultere i et sidelæns marked med muligheder for stigninger i slutningen af året. Den væsentligste usikkerhedsfaktor er fortsat udviklingen i Sydeuropa.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljemandel
Samsung Electronics Preferred	Sydkorea	Informationsteknologi	5,70 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Taiwan	Informationsteknologi	5,08 %
China Mobile	Kina	Telekommunikationservice	4,79 %
United Overseas Bank	Singapore	Finans	2,33 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	2,09 %
Alliance Global Group	Filippinerne	Industri	1,94 %
Ind & Comm Bank of China	Kina	Finans	1,79 %
Hutchison Telecommunications Hong Kong Holdings Lt	Hongkong	Telekommunikationservice	1,77 %
China Construction Bank	Kina	Finans	1,72 %
Ayala Land	Filippinerne	Finans	1,68 %

Sydinvest Fjernøsten – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	34.906	46.452
I alt renter og udbytter	34.906	46.452
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	153.610	-321.265
I alt kursgevinster og -tab	153.610	-321.265
I alt indtægter	188.516	-274.813
Administrationsomkostninger	-16.702	-17.777
Resultat før skat	171.814	-292.590
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.886	-2.590
HALVÅRETS NETTORESULTAT	169.928	-295.180

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	194.485	73.108
I alt likvide midler	194.485	73.108
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.913.425	1.977.187
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	44	43
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.234	1.369
I alt kapitalandele	1.914.703	1.978.599
Afledte finansielle instrumenter	597	252
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12.352	362
Andre tilgodehavender	105	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	17.589	388
I alt andre aktiver	30.046	750
AKTIVER I ALT	2.139.831	2.052.709
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.094.522	2.046.981
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7.332	5.728
Mellemværende vedr. handelsafvikling	37.977	0
I alt anden gæld	45.309	5.728
PASSIVER I ALT	2.139.831	2.052.709

Sydinvest Fjernøsten – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.609.915	1.704.454
Antal stk.	16.099.157	17.044.549
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.704.454	2.115.421
Emissioner i året	40.761	69.905
Indløsninger i året	-135.300	-480.872
I alt cirkulerende andele	1.609.915	1.704.454
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.046.981	3.060.363
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-26.443
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	2.002
Emissioner i året	52.941	81.569
Indløsninger i året	-176.055	-624.617
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	727	3.611
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	9.812
Overført til udlodning fra sidste år	-10.069	-5.055
Overført til udlodning til næste år	10.069	10.069
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	169.928	-464.330
I alt medlemmernes formue	2.094.522	2.046.981
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	90,69 %	96,35 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	9,25 %	3,58 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Kina	28,14 %	41,52 %
Hongkong	15,60 %	17,32 %
Sydkorea	15,30 %	16,59 %
Filippinerne	8,54 %	2,95 %
Taiwan	7,20 %	4,78 %
Thailand	6,78 %	2,51 %
Singapore	6,29 %	5,06 %
Øvrige	2,90 %	5,69 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,25 %	3,58 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fjernøsten – Halvårsregnskab 2012

f. Aktier fordelt på brancher	30.06.2012	30.06.2011
Finans	24,22 %	17,44 %
Informationsteknologi	19,06 %	13,62 %
Forbrugsgoder	11,90 %	11,28 %
Industri	10,65 %	12,02 %
Energi	4,68 %	10,43 %
Forsyning	4,05 %	5,90 %
Materialer	1,71 %	8,80 %
Sundhedspleje og personlig service	0,47 %	0,29 %
Øvrige	14,01 %	16,64 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,25 %	3,58 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	169.928	-295.180
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.609.915	1.803.646
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	2.094.522	2.318.219
Indre værdi pr. andel	130,10	128,53
Afkast	8,33 %	-10,34 %
Afkast benchmark	8,16 %	-5,17 %
Omkostningsprocent	0,77 %	0,68 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,11 %	3,25 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,16	-
Standardafvigelse (5 år)	23,49	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060036994	Introduktionsdato	24.05.2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoklasse	6
Benchmark	MSCI Far East eksklusiv. Japan		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 8,05 %, mens benchmark steg med 8,16 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig lidt under den generelle markedsudvikling.

De fleste markeder havde en flot start på året, men omkring medio maj toppede markederne ud pga. krisen i Sydeuropa. Kineserne foretog en længe ventet rentesænkning i juni, efter at økonomien viste tegn på svaghed.

Afdelingen har givet et afkast som er 0,10 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Positivt til afkastet bidrog en pæn kursudvikling i Thailand og Filippinerne. Her havde afdelingen er overvægt i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Der er tegn på, at den kinesiske økonomi kræver yderligere lempelser fra myndighedernes side for at kunne holde væksten over 7 %. Kineserne vil dog næppe foretage lignende massive investeringer i infrastruktur som under den seneste krise. Vi forventer derfor yderligere drypvise lempelser, indtil væksten igen peger opad. Det kan resultere i et sidelæns marked med muligheder for stigninger i slutningen af året. Den væsentligste usikkerhedsfaktor er fortsat udviklingen i Sydeuropa.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljemandel
Samsung Electronics Preferred	Sydkorea	Informationsteknologi	5,33 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Taiwan	Informationsteknologi	4,96 %
China Mobile	Kina	Telekommunikationsservice	4,80 %
United Overseas Bank	Singapore	Finans	2,31 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	2,08 %
Alliance Global Group	Filippinerne	Industri	1,89 %
Ind & Comm Bank of China	Kina	Finans	1,76 %
Hutchison Telecommunications Hong Kong Holdings	Hongkong	Telekommunikationsservice	1,76 %
Hyundai Motor	Sydkorea	Forbrugsgoder	1,68 %
China Construction Bank	Kina	Finans	1,67 %

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende– Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	4.043	5.474
I alt renter og udbytter	4.043	5.474
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	19.506	-36.866
I alt kursgevinster og -tab	19.506	-36.866
I alt indtægter	23.549	-31.392
Administrationsomkostninger	-2.033	-2.032
Resultat før skat	21.516	-33.424
Ikke-refunderbar udbytteskat	-225	-286
HALVÅRETS NETTORESULTAT	21.291	-33.710

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	21.960	12.119
I alt likvide midler	21.960	12.119
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	221.840	245.749
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1	1
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	140	160
I alt kapitalandele	221.981	245.910
Afledte finansielle instrumenter	59	20
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.388	56
Andre tilgodehavender	15	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.151	230
I alt andre aktiver	3.554	286
AKTIVER I ALT	247.554	258.335
PASSIVER		
Medlemmernes formue	242.584	256.994
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	860	724
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.110	617
I alt anden gæld	4.970	1.341
PASSIVER I ALT	247.554	258.335

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende– Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	173.802	198.940
Antal stk.	1.738.021	1.989.394
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	198.940	202.888
Emissioner i året	2.998	29.392
Indløsninger i året	-28.136	-33.340
I alt cirkulerende andele	173.802	198.940
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	256.994	315.480
Emissioner i året	4.222	40.076
Indløsninger i året	-39.990	-45.906
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	67	39
Overført fra resultatopgørelsen	21.291	-52.695
I alt medlemmernes formue	242.584	256.994
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	90,92 %	95,24 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	9,02 %	4,70 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Kina	28,13 %	41,39 %
Hongkong	15,64 %	17,24 %
Sydkorea	15,21 %	16,63 %
Filippinerne	8,54 %	2,61 %
Taiwan	7,16 %	4,69 %
Thailand	6,78 %	2,45 %
Singapore	6,24 %	4,62 %
Øvrige	3,28 %	5,67 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,02 %	4,70 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	23,93 %	17,62 %
Informationsteknologi	19,07 %	13,28 %
Forbrugsgoder	12,01 %	11,27 %
Industri	10,86 %	12,20 %
Energi	4,60 %	10,79 %
Forsyning	4,05 %	5,88 %
Materialer	1,66 %	8,63 %
Øvrige	14,80 %	15,63 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,02 %	4,70 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende– Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	21.291	-33.710
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	173.802	207.635
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	242.584	289.275
Indre værdi pr. andel	139,57	139,32
Afkast	8,05 %	-10,40 %
Afkast benchmark	8,16 %	-5,17 %
Omkostningsprocent	0,77 %	0,67 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,06 %	3,20 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,16	-
Standardafvigelse (5 år)	23,14	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Afrika & Mellemøsten

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060049708	Introduktionsdato	26.10.2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6
Benchmark	MSCI Combined Indeks		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,57 %, mens benchmark steg med 7,17 %. Markedet har klaret sig på niveau med det forventede ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

De globale forhold, som gældskrisen i Europa og lavere vækst i specielt Kina og USA, har haft stor indflydelse på investorenes risikovillighed i 1. halvår, og det har påvirket aktiemarkederne i Afrika og Mellemøsten. Men også interne forhold har spillet en stor rolle. I Egypten har aktiemarkedet reageret meget positivt oven på et veloverstået valg til parlamentet, men usikkerhed i forbindelse med præsidentvalget og en opløsning af det nyvalgte parlament har medført gevinsthjemtagning. Aktiemarkedet er dog stadig et af de bedste markeder i regionen.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,60 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det relative afkast er primært trukket op af investeringerne i Nigeria og Kuwait, hvorimod Qatar, Sydafrika og Ghana har givet et negativt relativt bidrag.

Markedsforventninger

Afkastet for afdelingen vil i 2. halvår stadig være præget af usikkerheden omkring gældssituationen i Europa og de globale vækstudsigter. Desuden vil den politiske udvikling i flere lande herunder specielt Egypten have indflydelse på afkastet. Vi forventer, at Nigeria vil klare sig bedst trukket op af en reformeret banksektor, hvilket dog afhænger af, at olieprisen ikke falder kraftigt.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
National Bank of Kuwait	Kuwait	Finans	7,36 %
Mobile Telecommunications	Kuwait	Telekommunikationsservice	6,19 %
Access Bank Nigeria	Nigeria	Finans	4,75 %
Qatar National Bank P-note	Qatar	Finans	4,04 %
Emaar Properties	Forenede Arabiske Emirater	Finans	3,13 %
Kuwait Projects Holdings	Kuwait	Finans	2,73 %
MTN Group	Sydafrika	Telekommunikationsservice	2,72 %
Sasol	Sydafrika	Energi	2,37 %
DP World	Forenede Arabiske Emirater	Industri	2,17 %
Orascom Telecom Media And Technology Holding SAE	Egypten	Telekommunikationsservice	2,02 %

Sydinvest Afrika & Mellemøsten– Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	10.634	17.645
I alt renter og udbytter	10.634	17.645
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	7.966	-72.941
I alt kursgevinster og -tab	7.966	-72.941
I alt indtægter	18.600	-55.296
Administrationsomkostninger	-2.161	-2.491
Resultat før skat	16.439	-57.787
Ikke-refunderbar udbytteskat	-526	-923
HALVÅRETS NETTORESULTAT	15.913	-58.710

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.603	2.364
I alt likvide midler	4.603	2.364
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	187.341	192.896
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	35.464	46.465
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	133	162
I alt kapitalandele	222.938	239.523
Afledte finansielle instrumenter	36	59
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	597	165
Andre tilgodehavender	14	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	826	0
I alt andre aktiver	1.437	165
AKTIVER I ALT	229.014	242.111
PASSIVER		
Medlemmernes formue	226.579	241.297
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	921	814
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.514	0
I alt anden gæld	2.435	814
PASSIVER I ALT	229.014	242.111

Sydinvest Afrika & Mellemøsten – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	320.633	346.839
Antal stk.	3.206.334	3.468.387
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	346.839	355.324
Emissioner i året	2.344	39.073
Indløsninger i året	-28.550	-47.558
I alt cirkulerende andele	320.633	346.839
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	241.297	334.809
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-12.139	-15.101
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	637	-1.322
Emissioner i året	1.670	36.155
Indløsninger i året	-20.895	-33.905
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	96	475
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.385
Overført til udlodning fra sidste år	-618	-670
Overført til udlodning til næste år	618	618
Foreslået udlodning	0	12.139
Overført fra resultatopgørelsen	15.913	-93.286
I alt medlemmernes formue	226.579	241.297
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	82,32 %	79,73 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	15,64 %	19,27 %
Øvrige finansielle instrumenter	2,04 %	1,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Kuwait	21,42 %	22,93 %
Sydafrika	19,45 %	20,32 %
Nigeria	16,33 %	11,25 %
Qatar	13,82 %	17,06 %
Forenede Arabiske Emirater	10,43 %	10,75 %
Ægypten	9,31 %	8,85 %
Oman	2,64 %	1,48 %
Øvrige	4,56 %	6,36 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,04 %	1,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Afrika & Mellemøsten– Halvårsregnskab 2012

f. Aktier fordelt på brancher	30.06.2012	30.06.2011
Finans	51,93 %	50,87 %
Telekommunikationsservice	15,11 %	15,73 %
Industri	12,24 %	11,03 %
Forbrug	6,09 %	6,63 %
Materialer	5,62 %	7,30 %
Energi	4,91 %	5,47 %
Sundhedspleje og personlig service	1,08 %	0,86 %
Øvrige	0,98 %	1,11 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,04 %	1,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	15.913	-58.710
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	320.633	385.397
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	226.579	289.203
Indre værdi pr. andel	70,67	75,04
Afkast	6,57 %	-16,12 %
Afkast benchmark	7,17 %	-13,93 %
Omkostningsprocent	0,90 %	0,79 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,15 %	2,10 %
Sharpe Ratio (3 år)	-0,36	-
Standardafvigelse (3 år)	21,97	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest BRIK

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010303882	Introduktionsdato	30.04.2004
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	7
Benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,00 %, mens benchmark steg med 4,03 %. Markedet har klaret sig som ventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Efter et svagt 2011 genfandt optimismen sig på verdens aktiemarkeder. Det varede dog kun kort tid, og efterfølgende blev investorerne bekymret for Grækenland og andre svage eurolande. I Indien skuffede politikerne ved ikke at gennemføre nødvendige reformer. I Rusland skabte valget usikkerhed, bl.a. fordi protestbevægelserne blev meget synlige. I Kina faldt den økonomiske vækst, og der var frygt for, at de kinesiske ledere tog for lang tid om at stimulere økonomien. I Brasilien forsøgte regeringen med alle midler at stimulere den økonomiske vækst. Dog uden held.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,03 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes bl.a. en forsigtig investeringsstrategi.

Markedsforventninger

BRIK-landene er i færd med at lempe pengepolitikken og i nogle lande også finanspolitikken. Hvis den globale vækst bliver svag, har BRIK-landene mulighed for at stimulere yderligere. Afkastet i udviklingslandene afhænger også af udviklingen i eksempelvis Sydeuropa og den generelle vækst i den vestlige verden.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Gazprom	Rusland	Energi	5,85 %
Sberbank of Russia	Rusland	Finans	3,98 %
China Mobile	Kina	Telekommunikationsservice	3,75 %
Ping An Insurance	Kina	Finans	2,75 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	2,60 %
BCO Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	2,31 %
Lukoil OAO	Rusland	Energi	2,19 %
Infosys Technologies	Indien	Informationsteknologi	2,12 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	2,00 %
CNOOC	Kina	Energi	1,99 %

Sydinvest BRIK– Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	47.423	36.461
I alt renter og udbytter	47.423	36.461
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	104.127	-360.203
I alt kursgevinster og -tab	104.127	-360.203
I alt indtægter	151.550	-323.742
Administrationsomkostninger	-18.967	-21.802
Resultat før skat	132.583	-345.544
Ikke-refunderbar udbytteskat	-2.022	-1.747
HALVÅRETS NETTORESULTAT	130.561	-347.291

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	71.501	39.668
I alt likvide midler	71.501	39.668
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.213.802	2.126.620
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	32.583	47.222
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.322	1.560
I alt kapitalandele	2.247.707	2.175.402
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	30.068	2.295
Andre tilgodehavender	127	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	30.377	91
I alt andre aktiver	60.572	2.386
AKTIVER I ALT	2.379.780	2.217.456
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.280.637	2.210.930
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7.954	6.526
Mellemværende vedr. handelsafvikling	91.189	0
I alt anden gæld	99.143	6.526
PASSIVER I ALT	2.379.780	2.217.456

Sydinvest BRIK– Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.550.041	1.592.832
Antal stk.	15.500.408	15.928.320
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.592.832	1.582.790
Emissioner i året	36.336	273.062
Indløsninger i året	-79.127	-263.020
I alt cirkulerende andele	1.550.041	1.592.832
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.210.930	3.417.637
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-431.310
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	3.890
Emissioner i året	59.114	526.132
Indløsninger i året	-120.219	-455.751
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	251	3.168
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	907
Overført til udlodning fra sidste år	-6.107	-609
Overført til udlodning til næste år	6.107	6.107
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	130.561	-859.241
I alt medlemmernes formue	2.280.637	2.210.930
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	95,46 %	96,01 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,46 %	2,20 %
Øvrige finansielle instrumenter	3,08 %	1,79 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Kina	26,33 %	25,30 %
Rusland	25,06 %	25,42 %
Indien	23,89 %	22,68 %
Brasilien	21,64 %	24,09 %
Øvrige	0,00 %	0,72 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,08 %	1,79 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	26,77 %	26,86 %
Energi	20,02 %	25,52 %
Forbrug	14,10 %	16,42 %
Materialer	9,96 %	9,61 %
Informationsteknologi	9,51 %	6,41 %
Industri	5,98 %	6,58 %
Telekommunikationsservice	5,24 %	2,53 %
Forsyning	3,20 %	2,15 %
Sundhedspleje og personlig service	2,14 %	2,13 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,08 %	1,79 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest BRIK– Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	130.561	-347.291
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.550.041	1.702.675
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	2.280.637	2.878.588
Indre værdi pr. andel	147,13	169,06
Afkast	6,00 %	-10,13 %
Afkast benchmark	4,03 %	-7,11 %
Omkostningsprocent	0,77 %	0,69 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,68 %	2,68 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,04	-
Standardafvigelse (5 år)	29,23	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest BRIK Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060013001	Introduktionsdato	18.11.2005
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoklasse	7
Benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 5,73 %, mens benchmark steg med 4,03 %. Markedet har klaret sig som ventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Efter et svagt 2011 genfandt optimismen sig på verdens aktiemarkeder. Det varede dog kun kort tid, og efterfølgende blev investorerne bekymret for Grækenland og andre svage eurolande. I Indien skuffede politikerne ved ikke at gennemføre nødvendige reformer. I Rusland skabte valget usikkerhed, bl.a. fordi protestbevægelserne blev meget synlige. I Kina faldt den økonomiske vækst, og der var frygt for, at de kinesiske ledere tog for lang tid om at stimulere økonomien. I Brasilien forsøgte regeringen med alle midler at stimulere den økonomiske vækst. Dog uden held.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,70 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes bl.a. en forsigtig investeringsstrategi.

Markedsforventninger

BRIK-landene er i færd med at lempe pengepolitikken og i nogle lande også finanspolitikken. Hvis den globale vækst bliver svag, har BRIK-landene mulighed for at stimulere yderligere. Afkastet i udviklingslandene afhænger også af udviklingen i eksempelvis Sydeuropa og den generelle vækst i den vestlige verden.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Gazprom	Rusland	Energi	6,01 %
Sberbank of Russia	Rusland	Finans	3,96 %
China Mobile	Kina	Telekommunikationsservice	3,73 %
Ping An Insurance	Kina	Finans	2,76 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	2,59 %
BCO Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	2,58 %
Infosys Technologies	Indien	Informationsteknologi	2,35 %
Lukoil OAO	Rusland	Energi	2,05 %
Petroleo Brasileiro	Brasilien	Energi	2,05 %
CNOOC	Kina	Energi	1,97 %

Sydinvest BRIK Akkumulerende– Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	15.013	10.319
I alt renter og udbytter	15.013	10.319
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	26.593	-96.634
I alt kursgevinster og -tab	26.593	-96.634
I alt indtægter	41.606	-86.315
Administrationsomkostninger	-5.888	-5.777
Resultat før skat	35.718	-92.092
Ikke-refunderbar udbytteskat	-614	-478
HALVÅRETS NETTORESULTAT	35.104	-92.570

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	28.892	13.389
I alt likvide midler	28.892	13.389
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	704.030	641.507
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	10.947	12.596
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	422	445
I alt kapitalandele	715.399	654.548
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.583	612
Andre tilgodehavender	30	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.999	0
I alt andre aktiver	18.612	612
AKTIVER I ALT	762.903	668.549
PASSIVER		
Medlemmernes formue	732.275	666.597
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.531	1.952
Mellemværende vedr. handelsafvikling	28.097	0
I alt anden gæld	30.628	1.952
PASSIVER I ALT	762.903	668.549

Sydinvest BRIK Akkumulerende– Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	418.437	402.723
Antal stk.	4.184.371	4.027.226
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	402.723	363.689
Emissioner i året	27.271	67.376
Indløsninger i året	-11.557	-28.342
I alt cirkulerende andele	418.437	402.723
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	666.597	813.537
Emissioner i året	51.866	142.566
Indløsninger i året	-21.302	-53.577
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	10	685
Overført fra resultatopgørelsen	35.104	-236.614
I alt medlemmernes formue	732.275	666.597
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	94,59 %	96,05 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,53 %	1,95 %
Øvrige finansielle instrumenter	3,88 %	2,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Kina	26,31 %	25,77 %
Rusland	24,88 %	23,65 %
Indien	23,41 %	22,51 %
Brasilien	21,52 %	25,38 %
Øvrige	0,00 %	0,69 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,88 %	2,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	26,20 %	26,44 %
Energi	20,35 %	25,99 %
Forbrug	13,72 %	16,78 %
Informationsteknologi	9,73 %	6,66 %
Materialer	9,58 %	9,94 %
Industri	5,66 %	5,99 %
Telekommunikationsservice	5,16 %	2,10 %
Forsyning	3,65 %	2,26 %
Sundhedspleje og personlig service	2,07 %	1,84 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,88 %	2,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest BRIK Akkumulerende– Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	35.104	-92.570
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	418.437	411.126
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	732.275	826.160
Indre værdi pr. andel	175,00	200,95
Afkast	5,73 %	-10,17 %
Afkast benchmark	4,03 %	-7,11 %
Omkostningsprocent	0,76 %	0,69 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,67 %	2,68 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,06	-
Standardafvigelse (5 år)	28,89	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Sydinvest Latinamerika

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169465	Introduktionsdato	13.05.1991
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	7
Benchmark	MSCI Latin America		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 7,19 %, mens benchmark steg med 1,83 %. Markedet har klaret sig omtrent som forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre den generelle markedsudvikling.

De fleste markeder havde en flot start på året, men omkring medio maj toppede markederne ud pga. krisen i Sydeuropa. I Brasilien havde eksportørerne det svært grundet faldende råvarepriser og en stærk valuta. Centralbanken foretog derfor flere rentesænkninger, så styringsrenten i alt er faldet med 4 %-point i år. Det medførte en markant svækkelse af valutaen, som påvirkede afdelingens afkast negativt.

Afdelingen har givet et afkast som er 5,36 %-point bedre end ændringen i benchmark.

Inden valutakursfaldet reducerede vi vægten i Brasilien fra overvægt til neutral, så faldet i valutaen berørte ikke afkastet unødigt hårdt. Vi investerede i stedet yderligere i Mexico, og her havde flere af afdelingens investeringer især inden for stabilt forbrug ganske solide kursstigninger.

Markedsforventninger

Formålet med rentesænkningerne i Brasilien er, udover at gøre valutaen mere konkurrencedygtig, at få gang i investeringer og privatforbrug. På sigt er det positivt for aktiemarkedet. Den væsentligste usikkerhedsfaktor er fortsat udviklingen i Sydeuropa.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2012 på niveau med afdelingens benchmark men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Vale Rio Doce Cia	Brasilien	Materialer	8,65 %
Petroleo Brasileiro	Brasilien	Energi	5,18 %
America Movil	Mexico	Telekommunikationsservice	4,77 %
Grupo Televisa SAB	Mexico	Forbrugsgoder	3,68 %
GPO Fin Del Norte	Mexico	Finans	3,50 %
Tim Participacoes	Brasilien	Telekommunikationsservice	3,24 %
America Movil SAB de CV	Mexico	Telekommunikationsservice	3,06 %
Cia de Bebidas das Americas	Brasilien	Konsumentvarer	2,93 %
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	Mexico	Konsumentvarer	2,84 %
BCO Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	2,61 %

Sydinvest Latinamerika – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	01.01.-30.06.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	26.621	47.149
I alt renter og udbytter	26.621	47.149
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	59.551	-175.351
I alt kursgevinster og -tab	59.551	-175.351
I alt indtægter	86.172	-128.202
Administrationsomkostninger	-8.659	-9.031
Resultat før skat	77.513	-137.233
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.366	-1.776
HALVÅRETS NETTORESULTAT	76.147	-139.009

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	59.629	13.134
I alt likvide midler	59.629	13.134
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	998.786	1.026.875
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	923	977
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	595	674
I alt kapitalandele	1.000.304	1.028.526
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.254	6.967
Andre tilgodehavender	66	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.930	0
I alt andre aktiver	11.250	6.967
AKTIVER I ALT	1.071.183	1.048.627
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.045.746	1.045.047
Lån i depotselskab	10	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.641	2.937
Mellemværende vedr. handelsafvikling	21.786	643
I alt anden gæld	25.427	3.580
PASSIVER I ALT	1.071.183	1.048.627

Sydinvest Latinamerika – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	318.663	322.439
Antal stk.	3.186.626	3.224.382
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	322.439	356.511
Emissioner i året	5.824	21.682
Indløsninger i året	-9.600	-55.754
I alt cirkulerende andele	318.663	322.439
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.045.047	1.476.947
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-64.488	-106.062
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-512	434
Emissioner i året	20.820	82.545
Indløsninger i året	-31.358	-188.098
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	90	1.487
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	14.687
Overført til udlodning fra sidste år	-549	0
Overført til udlodning til næste år	549	549
Foreslået udlodning	0	64.488
Overført fra resultatopgørelsen	76.147	-301.930
I alt medlemmernes formue	1.045.746	1.045.047
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	94,24 %	98,58 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,14 %	0,16 %
Øvrige finansielle instrumenter	5,62 %	1,26 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interessererede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Aktier fordelt på lande		
Brasilien	57,01 %	69,73 %
Mexico	27,74 %	19,97 %
Chile	3,15 %	0,00 %
Colombia	2,88 %	3,09 %
Peru	1,55 %	1,90 %
Panama	1,09 %	0,00 %
Canada	0,96 %	1,82 %
Øvrige	0,00 %	2,23 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,62 %	1,26 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Latinamerika – Halvårsregnskab 2012

f. Aktier fordelt på brancher	30.06.2012	30.06.2011
Forbrugsgoder	19,65 %	19,42 %
Finans	18,01 %	21,29 %
Materialer	15,19 %	14,80 %
Telekommunikationsservice	13,71 %	11,35 %
Energi	10,20 %	14,94 %
Forsyning	7,82 %	6,40 %
Industri	6,60 %	5,66 %
Øvrige	3,20 %	4,88 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,62 %	1,26 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.06.2012	30.06.2011
Halvårsrets nettoresultat (1.000 DKK)	76.147	-139.009
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	318.663	349.289
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	1.045.746	1.212.748
Indre værdi pr. andel	328,17	347,21
Afkast	7,19 %	9,44 %
Afkast benchmark	1,83 %	8,96 %
Omkostningsprocent	0,77 %	0,68 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,56 %	2,66 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,15	-
Standardafvigelse (5 år)	24,72	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Fællesnoter

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber.

Den anvendte regnskabspraksis i halvårsrapporten er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis i seneste aflagte årsrapport. De vigtigste områder er gengivet i det følgende.

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

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

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter.

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 på balancedagen.

Aktieudbytter indtægtsføres på det tidspunkt, udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og - tab

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

Realiserede kursgevinster og -tab måles pr. fondskode som forskellen mellem salgsværdien og dagsværdien primo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursgevinster og - tab måles pr. fondskode som forskellen mellem dagsværdien primo året og ultimo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue.

Administrationsomkostninger

Afdelingsdirekte omkostninger består af de omkostninger som direkte kan henføres til den enkelte afdeling.

Andel af fælles omkostninger består af afdelingernes andel af de i Sydinvest Administration A/S afholdte omkostninger. Fællesomkostningerne er fordelt periodisk mellem afdelingerne i forhold til den enkelte afdelings formue jf. vedtægternes § 21 stk. 2. Afdelinger, som ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Den endelige fordeling af fællesomkostninger foretages ved udgangen af regnskabsåret.

Skat

I posten indgår tilbageholdt skat i forbindelse med udbetaling af aktieudbytte og renter.

Balance

Finansielle instrumenter (værdipapirer m.v.)

Finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi. Med mindre andet fremgår nedenfor, måles finansielle instrumenter til dagsværdi. Finansielle instrumenter defineres som enhver kontrakt, som udgør et finansielt aktiv i en virksomhed og en finansiell forpligtelse eller et egenkapitalinstrument i en anden virksomhed. Eksempler på finansielle instrumenter er beholdningen af likvide midler, obligationer, aktier og afledte finansielle instrumenter.

Dagsværdien for noterede kapitalandele, obligationer m.v. opgøres til lukkekursen på balancedagen eller til anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk herfor.

Utrukne obligationer måles til nutidsværdien, men vil, såfremt tilbagediskonteringen er uvæsentlig for beløbsstørrelsen, blive målt til udtrækningskursen.

Unoterede værdipapirer måles til en skønnet værdi på balancedagen som udtryk for dagsværdi. Obligationer, der omsættes via det amerikanske marked for high yield bonds (OTC – Fixed Income Pricing System), indgår under noterede obligationer.

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

Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

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

Sammenlægning (fusion)

Ved sammenlægning af afdelinger indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den erhvervede afdeling til disses dagsværdi på ombytningsdagen.

Fusionsvederlaget vises i en særskilt linje i formueopgørelsen i den fortsættende afdeling.

Ved sammenlægning af afdelinger skal der i den fortsættende afdelings halvårsregnskab gives en note indeholdende årsagen til sammenlægningen samt sammensætningen af de overtagne aktiver og forpligtelser m.v.

Der foretages ikke tilpasning af sammenligningstal og nøgletal, idet denne fremgangsmåde anses for at give det mest retvisende grundlag for vurderingen af udviklingen i afdelingens afkast.

Nøgletal

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber samt branchestandarder fra Investeringsforeningsrådet.

I halvårsrapporten indgår følgende nøgletal:

Cirkulerende andele
Indre værdi
Afkast
Benchmarkafkast
Omkostningsprocent

ÅOP
Standardafvigelse
Sharpe Ratio.

Cirkulerende andele

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital per balancedagen.

Indre værdi

Indre værdi pr. andel beregnes som

Medlemmernes samlede formue/cirkulerende andele på balancedagen.

Afkast

Afkast beregnes i henhold til Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse.

I udloddende afdelinger beregnes afkastet som:

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

I akkumulerende afdelinger beregnes afkastet som:

$((\text{Indre værdi på balancedagen} / \text{indre værdi primo året} \div 1) \times 100)$.

Benchmarkafkast

Afkastet for det benchmark som afdelingen kan sammenlignes med jf. tegningsprospektet.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten i afdelingerne beregnes som:

De samlede administrationsomkostninger/ den gennemsnitlige formue x 100

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

ÅOP

ÅOP står for Årlige Omkostninger i Procent.

Ud over de årlige administrationsomkostninger i procent indgår handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue samt det maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag, som det fremgår af tegningsprospektet.

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

Dækker afdelingens halvårsrapport en periode på mindre end 6 måneder, angives det estimerede ÅOP jf. senest offentliggjorte prospekt. I afdelinger, hvori der er ændrede satser, angives senest offentliggjorte ÅOP.

Standardafvigelse

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

Sharpe Ratio

Sharpe Ratio udtrykker, hvorvidt den risiko, som investor påtager sig, står i forhold til det afkast, der er opnået. Jo større Sharpe Ratio, jo bedre forhold mellem det konstaterede afkast og risiko.

Der beregnes alene standardafvigelse og Sharpe Ratio for afdelinger, der har eksisteret i mere end 36 måneder.