



Halvårsrapport 2013

Investeringsforeningen Sydinvest

Et rigere liv

Sydinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	2
LEDELSENS BERETNING FOR 1. HALVÅR 2013	3
MODERAT UDVIKLING I VERDENSØKONOMIEN	3
OPTIMISME PÅ FINANSMARKEDERNE, MEN IKKE I EM-LANDENE	4
OPTIMISME PÅ FINANSMARKEDERNE GAVNER AKTIEAFDELINGERNE	5
FORMUEUDVIKLING I 1. HALVÅR 2013	7
UDSIGTER FOR RESTEN AF 2013	8
FUSION	8
VALG AF BESTYRELSE OG REVISORER	9
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	9
RISICI	9
VÆSENTLIGE AFTALER	12
BEGIVENHEDER EFTER HALVÅRETS AFSLUTNING	12
VIGTIG INFORMATION	12
LEDELSESPÅTEGNING	13
AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER 2013	14
SYDINVEST DANRENTE	15
SYDINVEST FONDE	19
SYDINVEST DANNEBROG	23
SYDINVEST DANNEBROG AKKUMULERENDE	27
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG	31
SYDINVEST INDEKSOBLIGATIONER	35
SYDINVEST INTERNATIONAL	39
SYDINVEST HØJRENTELANDE LONG/SHORT AKKUMULERENDE	43
SYDINVEST HØJRENTELANDE VALUTA	47
SYDINVEST HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA	51
SYDINVEST HØJRENTELANDE MIX	55
SYDINVEST HØJRENTELANDE	59
SYDINVEST HØJRENTELANDE AKKUMULERENDE	63
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY	67
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY AKKUMULERENDE	71
SYDINVEST EUROPA	75
SYDINVEST VERDEN LIGEVÆGT & VALUE	79
SYDINVEST DANMARK	83
SYDINVEST SCANDI	87
SYDINVEST TYSKLAND	91
SYDINVEST USA LIGEVÆGT & VALUE	95
SYDINVEST KLIMA & MILJØ	99
SYDINVEST IT	103
SYDINVEST FJERNØSTEN	107
SYDINVEST FJERNØSTEN AKKUMULERENDE	111
SYDINVEST AFRIKA & MELLEØSTEN	115
SYDINVEST BRIK	119
SYDINVEST BRIK AKKUMULERENDE	123
SYDINVEST LATINAMERIKA	127
FÆLLESNOTER	131
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	131

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

Direktør Hans Lindum Møller (Formand)
Direktør Niels Therkelsen (Næstformand)
Direktør Peter Christian Jørgensen
Direktør Svend Erik Kriby
Lektor Linda Sandris Larsen

Daglig ledelse

Direktør Eskild Bak Kristensen

Investeringsforvaltningsselskab

Sydinvest Administration A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Depotselskab

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ledelsens beretning for 1. halvår 2013

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.

Moderat udvikling i verdensøkonomien

Fremgang i USA, vedvarende krise i Europa, markant japansk pengepolitisk stimulering, skuffende udvikling i EM-landene og nye pengepolitiske signaler i USA prægede verdensøkonomien i 1. halvår 2013.

Fremgang i USA

I USA var der optimisme at spore i 1. halvår. Aktiemarkedet steg til ny rekord, boligmarkedet viste fremgang, ledigheden faldt, og de amerikanske virksomheder viste stigende indtjening.

Alligevel er ikke alt godt. Statsgælden er fortsat meget stor, og de amerikanske politikere har meget svært ved at blive enige om finanspolitikken. I marts trådte lovmæssige opstramninger af finanspolitikken i form af offentlige besparelser og øgede skatter i kraft. Det bremser væksten med ca. 1,5 % -point i år, og i løbet af sommeren kan forhandlinger om gældsloftet føre til yderligere opstramninger. Den usikre finanspolitiske linje har kunnet spores i økonomien i begyndelsen af 2. kvartal. Det har fået Den Internationale Valutafond (IMF) og flere finanshuse til at nedjustere deres vækstskøn for amerikansk økonomi i år.

Negativ vækst i Europa

De meget svære tider for europæisk økonomi fortsætter. Cypern var tæt på en statsbankerot i foråret. Kun en massiv hjælpepakke fra EU, tvangslukning af banker og store nedskrivninger på store kunders indlån i bankerne forhindrede et totalt sammenbrud i økonomien. I Italien gav parlamentsvalget et meget mudret resultat, så det var meget vanskeligt at danne en ny regering.

Disse forhold understreger, at der er lang vej ud af krisen for Europa. Mange markedsdeltagere forventede bedre tider i løbet af 2. halvår, men det er nu udskudt til tidligst i 2014.

Kraftig pengepolitisk lempelse i Japan

Japan har været i fokus i verdensøkonomien i 1. halvår. Den japanske centralbank, Bank of Japan, har fået ny ledelse, og det er dens mål at få vendt udviklingen med faldende priser i Japan. Det skal især ske ved at øge pengemængden ved massive opkøb af bl.a. statsobligationer. Tiltaget er forholdsmæssigt langt større, end hvad andre af verdens centralbanker har gennemført.

Resultatet har foreløbigt været, at IMF's vækstskøn for japansk økonomi er blevet opjusteret, at det japanske aktiemarked er steget kraftigt, og yennen omvendt er faldet markant i kurs overfor USD. Medio maj var aktiemarkedet steget mere end 50 % målt i yen, og yennen var faldet mere end 19 % overfor USD. Siden har aktiemarkedet tabt en stor del af kursstigningerne, og yennen har genvundet noget af kursfaldet. Det skyldes især ændrede forventninger til pengepolitikken i USA.

Nye pengepolitiske signaler i USA

Centralbanker i de modne lande og herunder også USA har alle i lang tid ført en meget stimulerende pengepolitik med meget lave styringsrenter og brug af utraditionelle pengepolitiske værktøjer. Den amerikanske centralbank, FED, har foretaget massive opkøb af stats- og realkreditobligationer for at tvinge obligationsrenterne længere ned for på denne måde at stimulere væksten i økonomien.

Planen er langt hen af vejen lykkedes. Den 10-årige amerikanske rente er faldet markant over de seneste år. Før finanskrisen brød ud i 2008, var den 10-årige rente højere end 4 %, og i maj i år var den nede på 1,6 %. Siden er renten igen steget til ca. 2,5 %, da den kraftige pengepolitiske stimulering ser ud til at have båret frugt, så økonomien nu igen begynder at vise fremgang. Det er alt sammen godt, men nu melder det næste store spørgsmål sig. Hvornår og hvor hurtigt vil FED stoppe sin meget aggressive pengepolitiske stimulering?

I juni meddelte den amerikanske centralbankchef, Ben S. Bernanke, at udviklingen i amerikansk økonomi nu er så solid, at FED i løbet af efteråret vil neddrose sine obligationsopkøb og tilendebringe dem i løbet af det næste år. Det har givet et opadgående pres på de internationale rentemarkeder sidst på halvåret og

medført tilbagefald på aktiemarkederne, da mange markedsdeltagere er nervøse for, om det økonomiske opsving er stærkt nok til at kunne undvære hjælpen fra den meget stimulerende pengepolitik.

Væksten i EM-landene skuffer

De seneste væksttal fra nogle af de store Emerging Markets-lande har været lidt svagere end ventet. Især de kinesiske tal for 1. kvartal skuffede. Væksten blev på 7,7 % målt på årsbasis, lidt mindre end i kvartalet før. Det er stadig en høj vækst i forhold til væksten i de modne lande, men væksten var alligevel mindre end ventet af mange økonomer. Kineserne vil gerne fremme væksten i økonomien og inflationen er også kommet ned på et acceptabelt niveau. Men man giver alligevel kun en behersket stimulering af økonomien for ikke yderligere at puste til de stigende ejendomspriser i de store byer.

I Indien og Rusland har man også oplevet lavere vækst i sidste kvartal 2012, mens der har været en lille fremgang, dog fra et lavt niveau, i Brasilien. Generelt er væksten i EM-landene fortsat noget højere end i de modne lande.

Olie- og råvarepriserne er faldet hhv. 8,7 % og 6,7 % i 1. halvår, da den lavere vækst i verdensøkonomien har dæmpet efterspørgslen efter råvarer. Her har den lavere vækst i Kina givet råvarepriserne et ekstra dyk, da Kina er en meget stor efterspørger af råvarer. Det påvirker nogle af de råvareproducerende EM-lande negativt.

Investorerne er i stigende grad blevet bekymrede for den negative udvikling i 1. halvår og har i høj grad solgt ud af deres obligations- og aktiebeholdninger i EM-landene med stigende obligationsrenter og faldende aktiekurser til følge.

Optimisme på finansmarkederne, men ikke i EM-landene

Fremgang i USA, lave renter og gode regnskaber medførte, at den positive stemning på finansmarkederne fortsatte i 2013. EM-landene blev ramt af kursfald.

Kursstigninger på aktiemarkederne

Den positive udvikling i USA og forventninger om højere vækst i verdensøkonomien næste år gav optimisme på aktiemarkederne. Verdensindekset er steget flotte 9,9 % i 1. halvår 2013. Udviklingen var imidlertid ret uensartet. Det japanske aktiemarked har efter den massive pengepolitiske stimulering og efter mange års efterslæb fået en renæssance med en stigning på ca. 32 % målt i yen og 16 % målt i kroner.

Den positive udvikling i amerikansk økonomi og gode regnskabsmeddelelser fra mange virksomheder i 1. kvartal var den væsentligste årsag til, at det amerikanske aktiemarked også klarede sig flot med en stigning på foreløbig 14,9 % i år.

De europæiske aktiemarkeder har, selv om europæisk økonomi er præget af krise, formået at stige 3,6 % i 1. halvår, men der har været store forskelle. Det er gået bedst i Skandinavien med tocifrede afkast, mens den dårlige økonomiske udvikling i Sydeuropa har ført til lave afkast på markederne i Italien og Spanien.

Aktiemarkederne i Fjernøsten og Latinamerika har hidtil skuffet med negative afkast på hhv. 4,1 % og 13,6 %. Den økonomiske vækst har som nævnt skuffet, og centralbankerne har af forskellige årsager været tilbageholdende med at nedsætte styringsrenterne. Det har fået aktieinvestorerne til at sælge ud af deres beholdninger.

Defensive aktier klarede sig bedst

I 1. halvår har de defensive sektorer givet de højeste afkast. Aktier inden for sundhed og forbrug har således givet tocifrede afkast, mens de mere cykliske sektorer har givet mindre afkast. Aktier inden for basisindustri var de dårligste med negative afkast.

Højere obligationsrenter

De internationale obligationsrenter har været ret svingende i 1. halvår. I begyndelsen af 2013 tydede de økonomiske nøgletal på, at væksten i verdensøkonomien med USA i spidsen var på vej op, og det gav højere renter på obligationsmarkederne. Siden faldt renterne tilbage til niveauet ved årets start, da optimismen og inflationsforventningerne blev mere afdæmpet. Men siden primo maj er renterne igen steget

i de fleste lande, efter at FED som nævnt gav nye pengepolitiske signaler. I Sydeuropa er renterne faldet, da tilliden til, at gældskrisen er under kontrol, er steget.

Højrente- og virksomhedsobligationer

I 1. halvår har efterspørgslen efter højrentelønde-obligationer været vigende, og det har fået merrenten på højrentelønde-obligationer til at stige med knap 1 % -point. Renten har simpelthen ikke været høj nok til at fastholde investorerne.

Renten på virksomhedsobligationer er imidlertid højere, så her har efterspørgslen været intakt. Da der samtidig er meget få virksomheder, der misligholder deres betalingsforpligtelser, så har virksomhedsobligationerne klaret sig bedre i 1. halvår. Det er virksomhedsobligationerne med de laveste ratings, de såkaldte High Yield obligationer, der hidtil har klaret sig bedst.

Stærk euro og dansk krone

På valutamarkedet har euroen og den danske krone været relativt stærke i 1. halvår. Yennen er som nævnt blev svækket. Flere af EM-landenes valutaer er også svækket markant som følge af udsalg af aktier og obligationer. Den amerikanske dollar er steget 1,4 % over for kronen i år.

Optimisme på finansmarkederne gavner aktieafdelingerne

Fremgang i USA, gode regnskaber og risikovillighed hos investorerne gav med undtagelse af nogle af EM-landene positive afkast i aktieafdelingerne. De stigende renter og faldende valutakurser gav negative afkast i de fleste obligationsafdelinger. Kun Sydinvest Danrente opnåede positivt afkast.

Positive afkast i alle Sydinvests aktieafdelinger på nær EM-afdelingerne

Den positive udvikling på mange aktiemarkeder i 1. halvår gav gode afkastene i mange af vores aktieafdelinger jf. oversigten. Det højeste afkast var på 15,9 % og flere afdelinger opnåede afkast omkring 10 %, mens nogle af EM-afdelingerne skuffede med negative afkast.

Flot udvikling i USA, Danmark og for miljøaktier

Sydinvest USA og Sydinvest Danmark har præsteret de højeste afkast begge på hhv. 15,9 % og 11,2 %. Det er lidt bedre end den generelle markedsudvikling i USA og på niveau med markedsudviklingen i Danmark.

I Danmark gik det bedst for nogle af de finansielle aktier, nogle af de defensive aktier og enkelte selskaber i industrien, fx entreprenørerne, som nyder godt af store infrastrukturprojekter. De indekstunge selskaber Novo og især AP Møller har trukket ned i markedsafkastet i 1. halvår.

De amerikanske aktier nød godt af den relativt gode udvikling i amerikansk økonomi og af de overvejende gode amerikanske regnskabsmeddelelser. Indtjeningen stiger, men omsætningen levede dog ikke helt op til forventningerne.

Sydinvest Klima & Miljø har med et flot afkast på 8,4 % indhentet noget af efterslæbet fra sidste år.

Sydinvest IT

Sydinvest IT, har givet et afkast på 9,6 %, og det er bedre end udviklingen på afdelingens benchmark i 1. halvår. It-aktierne har ikke kunnet følge med det brede aktiemarked, da kursen på Apple er faldet ca. 25 %. Salget af smartphones er modnet, og konkurrence fra andre producenter har presset indtjeningen og kursen på Apple.

Godt afkast i Sydinvest Afrika & Mellemøsten

Sydinvest Afrika & Mellemøsten har leveret et godt afkast på 10,8 %. Det er især aktiemarkedet i Emiraterne og Ghana samt en høj andel af bankaktier fra Nigeria, der har bidraget til det gode afkast.

Pæne afkast på basisaktier

Sydinvest SCANDI klarede sig bedst i denne gruppe med et afkast på 3,3 %. Skandinaviske finansaktier bidrog positivt, mens materialesektoren og norske energiaktier trak ned i afkastet.

Afkastet på Sydinvest Verden kunne ikke følge med det globale indeks, da value-aktierne i Europa og aktier inden for energi og materialer klarede sig relativt dårligt.

Sydinvest Europa blev også negativt påvirket af kursfald på et norsk energiselskab, så afdelingens afkast er lidt bagefter det generelle marked.

Afkastet på Sydinvest Tyskland fulgte markedet. Tysk økonomi mærker nu i højere grad krisen i Sydeuropa og den moderate vækst i verdensøkonomien, og det har dæmpet udviklingen på det tyske aktiemarked i 1. halvår, men alligevel med et pænt afkast som resultat.

Flot relativt afkast i afdelingerne med aktier fra Fjernøsten

Vores to afdelinger med aktier fra Fjernøsten har i 1. halvår givet et positivt afkast på 2,29 % henholdsvis 2,53 %. Det er flot specielt i forhold til det generelle marked, som er faldet mere end 4 %. Afdelingernes investeringer på hhv. 22 % i Filippinerne og 11 % i Thailand har bidraget meget til afkastene. I både Filippinerne og Thailand er den økonomiske vækst høj, og lønningerne er lave. Sammen med et forbedret politisk klima, især i Thailand, tiltrækker det udenlandsk kapital til gavn for aktiemarkederne og de direkte investeringer i landene.

Afdelingerne har desuden haft en relativ lav andel i Korea, hvor aktieindekset er faldet knap 12 % målt i kr. i 1. halvår. Eksportselskaberne taber her konkurrenceevne i forhold til japanske eksportselskaber pga. den markant svækkede yen.

Negative afkast i Latinamerika

Aktiemarkederne i Latinamerika har skuffet. I Brasilien, som er præget af lav vækst og høj inflation, er aktiemarkedet faldet i 1. halvår. Den brasilianske centralbank har som en af de eneste centralbanker i verden forhøjet styringsrenten i år.

Sydinvest Latinamerika har i perioden opnået et afkast på -12 %. Det er bedre end den generelle markedsudvikling, da afdelingen har en relativ lille andel investeret i Brasilien og en relativ høj andel i Mexico. Det brasilianske aktiemarked har tabt knap 28 % i 1. halvår målt i kr., mens det mexicanske aktiemarked kun har tabt knap 6 %. I Mexico går det noget bedre med økonomien og for valutaen.

Sydinvest BRIK har skuffet i 1. halvår

Aktiemarkederne i Brasilien, Rusland, Indien og Kina har alle haft negative afkast i 1. halvår. Vores afdelinger har med afkast på ca. -14 % klaret sig lidt dårligere end markedet, da afdelingernes investeringer i indiske energi- og infrastrukturselskaber har skuffet.

I Indien har regeringen med jævne mellemrum været anklaget for korrupsion, og det har svækket reformtempoet i indisk økonomi. I Kina har væksten været lavere end ventet, men centralbanken har været tilbageholdende med at stimulere økonomien, da ejendomsmarkedet stadig er præget af stigende priser. I Rusland har aktiemarkedet været negativt præget af de faldende råvarepriser i 1. halvår.

Positivt afkast i Sydinvest Danrente

Den stigende internationale rente medførte også højere rente i Danmark, og det gav et nedadgående pres på afkastene i vores danske obligationsafdelinger i perioden. Men takket være en høj andel af danske realkreditobligationer og en lav rentefølsomhed i vores porteføljer gav vores danske obligationsafdelinger kun små negative afkast i 1. halvår, og Sydinvest Danrente præsterede et lille positivt afkast.

Sydinvest International og Sydinvest Indeksobligationer gav begge negative afkast. Begge afdelinger præsterede dog pga. en relativ lav rentefølsomhed afkast, der var bedre end afdelingernes benchmark. Begge afdelinger blev negativt påvirket af faldende valutakurser i nogle af EM-landene.

Små negative afkast på HY-afdelingerne

Vores to afdelinger med virksomhedsobligationer med lav kreditværdighed leverede de højeste afkast blandt obligationsafdelingerne i 1. halvår. Den høje merrente tiltrækker investorerne, og betalingsevnen hos obligationsudstederne er god.

Vores afdeling med de bedst ratede virksomhedsobligationer gav et lille negativt afkast. Afkastet var dog noget bedre end det generelle markedsafkast i perioden.

Negative afkast på afdelingerne med EM-obligationer

De stigende internationale renter, den stigende merrente og kursfaldene på de fleste EM-valutaer medførte, at afkastene på alle vores afdelinger med EM-obligationer blev negative. Afkastene var generelt bedre end på de respektive benchmark. Sydinvest HøjrenteLande Long/Short, som har en lidt anderledes investeringsfilosofi end de andre højrenteafdelinger, klarede sig relativt godt i 1. halvår med et negativt afkast på kun -0,8 %.

Indre værdi, samlet værditilvækst og udbytte pr. 30. juni 2013

Afdeling	Regnskabsmæssig indre værdi	Afkast i procent						Udbytte for regnskabsåret		
		Første halvår 2013	1 år	3 år	5 år	7 år	10 år	2010	2011	2012
Basisobligationer										
Danrente	101,03	0,39 %	1,23 %	5,24 %	18,92 %	25,16 %	31,90 %	4,25	1,75	2,00
Fonde	92,67	-0,06 %	2,45 %	9,50 %	29,23 %	33,65 %	-	5,00	4,00	3,25
Dannebrog	98,57	-0,54 %	1,57 %	8,70 %	29,69 %	34,13 %	43,76 %	7,25	2,75	2,75
Dannebrog Akk. Virksomhedsobligationer IG ¹⁾	109,63	-0,50 %	1,47 %	-	-	-	-	-	-	-
Indeksobligationer ²⁾	103,20	-2,13 %	5,13 %	-	-	-	-	-	-	3,75
International	96,90	-4,96 %	-	-	-	-	-	-	-	0,00
	116,60	-2,28 %	-0,03 %	12,40 %	43,07 %	47,70 %	57,86 %	7,00	4,75	5,75
Højrenteobligationer										
HøjrenteLande Long/Short Akk.	110,27	-0,77 %	3,93 %	9,99 %	-	-	-	-	-	-
HøjrenteLande Valuta	111,17	-3,91 %	-2,14 %	5,57 %	32,60 %	56,27 %	-	17,50	3,00	8,50
HøjrenteLande Lokal Valuta	113,41	-5,25 %	-0,58 %	13,02 %	45,97 %	67,77 %	-	15,00	7,75	11,75
HøjrenteLande Mix	101,63	-6,63 %	1,25 %	20,15 %	45,73 %	59,70 %	118,97 %	5,50	6,00	12,25
HøjrenteLande	101,97	-7,14 %	2,72 %	25,87 %	43,65 %	58,40 %	123,76 %	9,75	5,75	12,25
HøjrenteLande Akk. Virksomhedsobligationer HY	160,91	-7,32 %	2,29 %	25,34 %	44,77 %	60,80 %	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY Akk.	81,62	-0,18 %	9,72 %	26,28 %	40,24 %	39,82 %	84,46 %	7,25	4,00	6,50
	134,34	-0,38 %	9,74 %	27,78 %	44,50 %	-	-	-	-	-
Basisaktier										
Europa	53,40	2,84 %	14,77 %	22,07 %	7,22 %	-3,31 %	48,65 %	1,25	1,25	1,50
Verden Ligevægt & Value	80,16	6,71 %	12,93 %	29,90 %	31,63 %	12,84 %	52,91 %	1,50	1,25	1,25
Danmark	217,79	11,15 %	23,70 %	22,44 %	23,02 %	39,46 %	206,73 %	19,00	6,00	3,25
SCANDI	87,35	3,26 %	13,86 %	24,40 %	21,43 %	-	-	2,00	1,75	1,75
Tyskland	88,47	4,34 %	23,48 %	24,49 %	7,05 %	7,91 %	-	1,25	1,00	1,50
USA Ligevægt & Value	25,00	15,96 %	19,11 %	53,55 %	41,92 %	16,70 %	46,65 %	0,00	0,00	0,00
Vækstaktier										
Klima & Miljø	48,48	8,43 %	8,99 %	-1,47 %	-	-	-	1,25	1,00	1,00
IT	13,83	9,59 %	8,96 %	30,71 %	46,61 %	30,42 %	44,87 %	0,00	0,00	0,00
Fjernøsten	148,08	2,53 %	15,66 %	18,74 %	47,83 %	64,13 %	305,56 %	1,25	0,00	2,50
Fjernøsten Akk.	160,82	2,29 %	15,22 %	16,62 %	46,38 %	61,63 %	-	-	-	-
Afrika & Mellemøsten	83,34	10,75 %	21,95 %	16,18 %	-3,28 %	-	-	4,25	3,50	2,75
BRIK	133,96	-13,87 %	-6,96 %	-17,69 %	1,00 %	38,37 %	-	27,25	0,00	3,25
BRIK Akk.	163,10	-13,75 %	-6,80 %	-17,66 %	1,32 %	36,65 %	-	-	-	-
Latinamerika	275,45	-12,02 %	-8,93 %	0,41 %	13,49 %	96,62 %	524,10 %	29,75	20,00	27,75

¹⁾ Etableringsdato: 5. marts 2012

²⁾ Etableringsdato: 17. september 2012

Formueudvikling i 1. halvår 2013

Den negative udvikling i EM-landene medførte, at investorerne viste lidt mindre interesse for at investere gennem Sydinvest i 1. halvår 2013. Antallet af investorer faldt med ca. 1.500, så medlemstallet i Sydinvest ultimo halvåret var knap 112.000.

Den lidt vigende interesse betød sammen med kursfald på flere af vores EM-afdelinger, at foreningens samlede formue under forvaltning i halvåret faldt med 1,9 mia. kr. til 40,2 mia.kr. Det skal dog ses i lyset af, at foreningen i april udbetalte 2,1 mia. kr. i udbytte til investorerne.

I 1. halvår har der været størst interesse for at investere i foreningens obligationsafdelinger og lidt mindre interesse for aktieafdelingerne. Blandt obligationerne har interessen været størst for vores højrentelandeafdelinger med valutaeksponering og vores afdelinger med High Yield

virksomhedsobligationer. Der har været vigende interesse for afdelingen med korte danske obligationer og afdelingen med højrenteobligationer uden valutaeksponering.

I aktieafdelingerne har der været størst interesse for afdelingerne med aktier fra Fjernøsten og USA, mens der har været tilbagesalg i de fleste øvrige afdelinger.

Udsigter for resten af 2013

Ved udgangen af halvåret er verden stadig præget af svage konjunkturer og store gældsproblemer i den vestlige verden. Vi er dog stadig beherskede optimister for finansmarkederne, da centralbankerne på trods af de nye signaler fra FED fortsat vil agere redningsplanke for verdensøkonomien, hvis der er behov herfor.

Vi forventer:

- At væksten i verdensøkonomien bunder ud i 2013 og langsomt stiger i efteråret og i 2014. Europa vil stadig halte bagefter de andre verdensdele.
- At verdens centralbanker, senest understreget af Bank of Japan, vil blive ved med at stimulere væksten via en meget lempelig pengepolitik.
- At politikerne i USA finder en for økonomien tålelig finanspolitisk linje, og at FED kun langsomt vil ændre sin førte pengepolitik
- At Kina igen vil føre en mere væksthæmmende politik.

For de finansielle markeder kan det betyde:

- At aktiemarkederne stiger yderligere, omend moderat. Virksomhedernes indtjening er stadig god, og aktiemarkederne er ikke dyrt prisfaste.
- At renterne på de sikre markeder fx Danmark, Tyskland og USA vil stige lidt fra de nuværende niveauer.
- At højrenteobligationerne genvinder noget af det de tabte i 1. halvår.

Der er dog stor usikkerhed om udviklingen. Hvis den amerikansk økonomi udvikler sig stærkere end ventet kan det føre til hurtigere opstramning af pengepolitikken i USA, og det kan give uro på de finansielle markeder.

Fusion

Den løbende tilpasning af produktpaletten har resulteret i, at en skattefri fusion mellem Sydinvest Verden Ligevægt & Value, Sydinvest IT og Sydinvest Klima & Miljø med førstnævnte afdeling som den fortsættende afdeling blev foreslået og senere vedtaget på generalforsamlingen i april 2013. Fusionen er efterfølgende blevet godkendt af Finanstilsynet.

Sydinvest IT blev lanceret i 1998, hvilket var et par år før it-boblen bristede i 2000 og 2001. Indtil da oplevede afdelingen en stor investorinteresse, men siden har interessen været aftagende, og afdelingens formue er faldet til 33,6 mio. Investeringstemaet er fortsat interessant, men bedømt ud fra udviklingen de seneste 10 år er der intet, som tyder på, at investorinteressen igen skulle indfinde sig.

Der er således udsigt til, at formuen vil blive yderligere reduceret som følge af indløsninger. Den aktuelle formue og perspektiverne for den bevirker, at det ikke er hensigtsmæssigt at videreføre afdelingen i den nuværende form. Det er vurderingen, at omkostningerne til administration samt opbygning og vedligeholdelse af viden inden for et så specialiseret område som informationsteknologi er for store set i forhold til formuens størrelse.

Sydinvest Klima & Miljø var i 2009 resultatet af en ændring af investeringspolitikken i daværende Sydinvest MegaTrends, som i en årrække havde lidt af manglende investorinteresse. Ændringen af investeringspolitikken var et forsøg på at revitalisere afdelingen. Flere investorer havde efterspurgt en afdeling, som investerede inden for klima- og miljøområdet, og forud for klimatopmødet COP15 i København i 2009 valgte vi at ændre investeringspolitikken.

Afdelingens formue er imidlertid fortsat blevet mindre og udgør nu kun 54,7 mio. Vi forventer ikke en opblomstring i investorinteressen. Som ved Sydinvest IT er det vurderingen, at det er for dyrt at administrere samt opbygge og vedligeholde viden inden for området i forhold til ressourcerne i Sydinvest.

Fusion af de to afdelinger ind i Sydinvest Verden vil under forudsætning af, at investorerne vælger at forblive i den fortsættende afdeling, øge formuen i denne med ca. 90 mio. til ca. 400 mio. Der vil så være to afdelinger færre at administrere.

Der er tale om en skattefri fusion. Ombytningsforholdet vil blive beregnet per 29. august 2013, som vil være sidste dag, hvor de ophørende afdelinger kan handles. Selve ombytningen i Værdipapircentralen sker den 6. september 2013.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 11. april 2013 havde bestyrelsen foreslået genvalg af direktør Niels Therkelsen og direktør Peter Jørgensen. Som ny kandidat havde bestyrelsen foreslået lektor Linda Sandris Larsen. De foreslåede kandidater blev alle valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Niels Therkelsen som næstformand.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som foreningens revisor.

Anvendt regnskabspraksis

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

Risici

Særlige risici

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

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling

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

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

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

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

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

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

Risici i relation til investeringsmarkederne

Risici i relation til markederne kan typisk opdeles i markedsmæssige 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. Sydinvests depotbank er Sydbank.

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.

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

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

Det generelle sikkerhedsniveau tilrettelægges og følges løbende af bestyrelsen.

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

Risici i relation til markedsføring

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

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

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

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

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

Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod bevægelser i valutakurserne. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af, hvor meget der er investeret i udenlandske værdipapirer og udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Ved investering i danske aktier er der ofte en indirekte valutarisiko, idet danske selskaber ofte konkurrerer med udenlandske selskaber.

I afdelinger, hvor vi kurssikrer mod danske kroner, er der kun en begrænset valutarisiko.

Selskabsspecifikke forhold

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

Nye markeder (Emerging Markets)

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

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

Særlige risici ved obligationsinvesteringer

Obligationsmarkedet

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

Renterisiko

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

Kreditrisiko:

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

Særlige risici ved aktieinvesteringer

Udsving på aktiemarkedet

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

Investeringsstil

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

Investeringsområde

Hvis en afdeling investerer inden for et bestemt område som eksempelvis Klima & miljø eller IT, er afdelingens afkast meget afhængig af udviklingen inden for netop dette område. Klimaområdet er f.eks. meget påvirkeligt af politiske beslutninger vedr. klimapolitik.

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.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for regnskabsperioden sluttende 30. juni 2013.

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 15. august 2013

Bestyrelse

Hans Lindum Møller
Formand

Niels Therkelsen
Næstformand

Peter Christian Jørgensen

Svend Erik Kriby

Linda Sandris Larsen

Direktion for Sydinvest Administration A/S

Eskild Bak Kristensen

Afdelingsberetninger og halvårsregnskaber 2013

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. maj 1996
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	2
Benchmark	EFFAS 1-3 for danske statsobligationer		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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

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

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 0,39 %, mens benchmark faldt med 0,54 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Renteniveauet på statsobligationer fra sikre lande som Danmark har i 1. halvår været på lave niveauer. Investorerne søgte derfor efter investeringer, hvor de kunne opnå et merafkast i forhold til statsobligationer. Det har danske realkreditobligationer nydt godt af. Forholdsvist pæne nøgletal fra USA og frygt for, at den amerikanske centralbank, FED, som følge heraf snart vil drosle sine obligationskøb ned, har i slutningen af halvåret medført stigende renteniveauer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,93 % -point bedre end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak op i afkastet i forhold til benchmark. Realkreditobligationer og de såkaldte Junior Covered Bonds udstedt af danske realkreditinstitutter trak også op.

Markedsforventninger

Vi vurderer, at FED begynder at drosle sine obligationskøb ned i løbet af 2. halvår. Tidspunktet herfor vil afhænge af udviklingen i økonomien, især på arbejdsmarkedet. Den forventede mindre ekspansive pengepolitik i USA vil sammen med forbedrede økonomiske udsigter også i Europa give et opadgående pres på obligationsrenterne i 2. halvår. Væksten i Europa vil dog stadig være lav, og det vil begrænse eventuelle rentestigninger.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Værdipapir	Porteføljeandel
3,13 % Færøerne 07.04.2014	12,13 %
2,00 % RD 10S AP 01.04.2015	7,69 %
2,51 % RD T Sr Var. 17.10.2017	5,72 %
2,00 % BRFkredit 321.E 01.01.2015	5,08 %
2,00 % Nykredit 12H B 01.10.2016	4,80 %
0,71 % Nykredit SDO 21E 01.01.2018	4,79 %
0,52 % Danm. Skibskredit 01.01.2020	4,22 %
2,00 % Nordea Kredit INK 01.01.2015	4,03 %
2,00 % BRFkredit 321B 01.01.2015	3,76 %
1,00 % Nykredit 0 01.15.2014	3,70 %

Sydinvest Danrente – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	10.256	21.083
I alt renter og udbytter	10.256	21.083
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-3.293	107
I alt kursgevinster og -tab	-3.293	107
I alt indtægter	6.963	21.190
Administrationsomkostninger	-2.836	-4.550
HALVÅRETS NETTORESULTAT	4.127	16.640

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.506	11.844
I alt likvide midler	6.506	11.844
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	839.605	1.156.038
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	115.920	116.504
I alt obligationer	955.525	1.272.542
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.234	1.005
I alt kapitalandele	1.234	1.005
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	245	246
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.866	20.147
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.460
I alt andre aktiver	7.111	24.853
AKTIVER I ALT	970.376	1.310.244
PASSIVER		
Medlemmernes formue	961.853	1.302.299
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	948	1.276
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.575	6.669
I alt anden gæld	8.523	7.945
PASSIVER I ALT	970.376	1.310.244

Sydinvest Danrente – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	952.030	1.268.862
Antal stk.	9.520.296	12.688.622
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.268.862	1.856.589
Emissioner i året	7.176	135.147
Indløsninger i året	-324.008	-722.874
I alt cirkulerende andele	952.030	1.268.862
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.302.299	1.904.877
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-25.377	-32.490
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	3.750	2.369
Emissioner i året	7.227	137.091
Indløsninger i året	-330.282	-739.843
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	109	144
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	8.160
Overført til udlodning fra sidste år	0	-3.337
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	25.377
Overført fra resultatopgørelsen	4.127	-49
I alt medlemmernes formue	961.853	1.302.299
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	99,34 %	99,26 %
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0,13 %	0,08 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,53 %	0,66 %
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. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 4 år	6,29 %	3,34 %
Obligationer 2-4 år	43,90 %	41,15 %
Obligationer 0-2 år	49,28 %	54,85 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,53 %	0,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	72,80 %	79,63 %
Statsobligationer	13,25 %	9,22 %
Andre obligationer	13,42 %	10,49 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,53 %	0,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Danrente – Halvårsregnskab 2013

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	4.127	16.640
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	952.030	1.797.046
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	961.853	1.829.097
Indre værdi pr. andel	101,03	101,78
Afkast ¹⁾	0,39 %	0,92 %
Afkast benchmark	-0,54 %	0,58 %
Omkostningsprocent	0,26 %	0,25 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,56 %	0,51 %
Sharpe Ratio (5 år)	2,00	-
Standardafvigelse (5 år)	1,27	-

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

Sydinvest Fonde

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016271042	Introduktionsdato	20. april 2004
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	3
Benchmark	Sydbanks obligationsindeks med en varighed på ca. fire år		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -0,06 %, mens benchmark faldt med 0,26 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Renteniveauet på statsobligationer fra sikre lande som Danmark har i 1. halvår været på lave niveauer. Investorerne søgte derfor efter investeringer, hvor de kunne opnå et merafkast i forhold til statsobligationer. Det har danske realkreditobligationer nydt godt af. Forholdsvis pæne nøgletal fra USA og frygt for, at den amerikanske centralbank, FED, som følge heraf snart vil drosle sine obligationskøb ned, har i slutningen af halvåret medført stigende renteniveauer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,32 % -point bedre end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak op i afkastet i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Vi vurderer, at FED begynder at drosle sine obligationskøb ned i løbet af 2. halvår. Tidspunktet herfor vil afhænge af udviklingen i økonomien, især på arbejdsmarkedet. Den forventede mindre ekspansive pengepolitik i USA vil sammen med forbedrede økonomiske udsigter også i Europa give et opadgående pres på obligationsrenterne i 2. halvår. Væksten i Europa vil dog stadig være lav, og det vil begrænse eventuelle rentestigninger.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
3,50 % Nordea OA 10 44 020	5,48 %
4,00 % RD 23S S. 01.10.2041	5,20 %
3,38 % RD T Sr Fix 01.04.2017	4,47 %
7,00 % Danske Stat. St.l. 10.11.2024	4,46 %
4,00 % Nykredit 01A 01.01.2041	4,43 %
4,00 % Nordea Kredit INK 01.01.2015	4,24 %
3,00 % Nykredit 01E A 31 01.10.2034	4,09 %
4,00 % Nykredit 12E B 01.01.2019	4,07 %
3,00 % Danm. Skibskreditf. 15.11.2017	3,81 %
5,00 % RD 43.S OA 01.01.2038	3,66 %

Sydinvest Fonde – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	8.669	9.121
I alt renter og udbytter	8.669	9.121
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-8.034	-4.165
I alt kursgevinster og -tab	-8.034	-4.165
I alt indtægter	635	4.956
Administrationsomkostninger	-1.224	-1.108
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-589	3.848

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	18.078	10.417
I alt likvide midler	18.078	10.417
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	480.310	454.787
I alt obligationer	480.310	454.787
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	445	236
I alt kapitalandele	445	236
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	54	54
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.180	7.260
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.390	0
I alt andre aktiver	7.624	7.314
AKTIVER I ALT	506.457	472.754
PASSIVER		
Medlemmernes formue	505.738	469.315
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	719	428
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3.011
I alt anden gæld	719	3.439
PASSIVER I ALT	506.457	472.754

Sydinvest Fonde – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	545.767	489.095
Antal stk.	5.457.674	4.890.952
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	489.095	434.800
Emissioner i året	56.672	54.295
Indløsninger i året	0	0
I alt cirkulerende andele	545.767	489.095
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	469.315	420.654
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-15.895	-17.392
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-416	-472
Emissioner i året	53.313	51.589
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	10	1
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-654
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	15.895
Overført fra resultatopgørelsen	-589	-306
I alt medlemmernes formue	505.738	469.315
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	94,97 %	98,45 %
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0,09 %	0,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,94 %	1,50 %
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	11,23 %	8,10 %
Obligationer 4-6 år	10,58 %	13,48 %
Obligationer 2-4 år	14,15 %	13,40 %
Obligationer 0-2 år	59,10 %	63,52 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,94 %	1,50 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	82,13 %	84,31 %
Statsobligationer	6,51 %	7,29 %
Andre obligationer	6,42 %	6,90 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,94 %	1,50 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fonde – Halvårsregnskab 2013

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-589	3.848
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	545.767	460.417
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	505.738	430.934
Indre værdi pr. andel	92,67	93,60
Afkast ¹⁾	-0,06 %	0,91 %
Afkast benchmark	-0,26 %	1,51 %
Omkostningsprocent	0,25 %	0,26 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,64 %	0,59 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,29	-
Standardafvigelse (5 år)	3,00	-

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

Sydinvest Dannebrog

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016098908	Introduktionsdato	23. maj 2001
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	3
Benchmark	EFFAS 3-7 for danske statsobligationer		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -0,54 %, mens benchmark faldt med 1,88 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Renteniveauet på statsobligationer fra sikre lande som Danmark har i 1. halvår været på lave niveauer. Investorerne søgte derfor efter investeringer, hvor de kunne opnå et merafkast i forhold til statsobligationer. Det har danske realkreditobligationer nydt godt af. Forholdsvis pæne nøgletal fra USA og frygt for, at den amerikanske centralbank, FED, som følge heraf snart vil drosle sine obligationskøb ned, har i slutningen af halvåret medført stigende renteniveauer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,34 %-point bedre end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak op i afkastet i forhold til benchmark. Realkreditobligationer og de såkaldte Junior Covered Bonds udstedt af danske realkreditinstitutter trak også op.

Markedsforventninger

Vi vurderer, at FED begynder at drosle sine obligationskøb ned i løbet af 2. halvår. Tidspunktet herfor vil afhænge af udviklingen i økonomien, især på arbejdsmarkedet. Den forventede mindre ekspansive pengepolitik i USA vil sammen med forbedrede økonomiske udsigter også i Europa give et opadgående pres på obligationsrenterne i 2. halvår. Væksten i Europa vil dog stadig være lav, og det vil begrænse eventuelle rentestigninger.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
4,00 % Danske Stat INK ST 15.11.2019	5,07 %
1,50 % St.I.23 G 23 09 15.11.2023	4,18 %
2,00 % RD 10S AP 01.04.2015	3,83 %
3,00 % RD 22S S 01.10.2034	3,72 %
4,00 % RD 23S S. 01.10.2041	3,39 %
2,51 % RD T Sr Var. 17.10.2017	2,88 %
4,00 % RD 23S D.A 01.10.2038	2,81 %
4,00 % Nordea Kredit 0A 01.10.2035	2,69 %
1,00 % Nykredit 0 01.15.2014	2,52 %
2,00 % Nykredit 011 A 01.10.2024	2,50 %

Sydinvest Dannebrog – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	125.488	153.699
I alt renter og udbytter	125.488	153.699
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-154.155	2.423
I alt kursgevinster og -tab	-154.155	2.423
I alt indtægter	-28.667	156.122
Administrationsomkostninger	-26.540	-27.194
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-55.207	128.928

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	157.899	1.054.757
I alt likvide midler	157.899	1.054.757
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.602.231	9.800.476
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	263.238	217.058
I alt obligationer	9.865.469	10.017.534
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	9.636	3.995
I alt kapitalandele	9.636	3.995
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	1.365	1.364
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	93.732	128.478
I alt andre aktiver	95.097	129.842
AKTIVER I ALT	10.128.101	11.206.128
PASSIVER		
Medlemmernes formue	10.007.688	10.168.158
Afledte finansielle instrumenter	97.642	1.023.578
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	10.419	9.307
Mellemværende vedr. handelsafvikling	12.352	5.085
I alt anden gæld	22.771	14.392
PASSIVER I ALT	10.128.101	11.206.128

Sydinvest Dannebrog – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	10.152.417	9.983.420
Antal stk.	101.524.174	99.834.197
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	9.983.420	10.484.479
Emissioner i året	658.438	609.085
Indløsninger i året	-489.441	-1.110.144
I alt cirkulerende andele	10.152.417	9.983.420
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	10.168.158	10.610.434
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-274.544	-288.323
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	9.406	14.535
Emissioner i året	662.101	610.433
Indløsninger i året	-502.289	-1.117.111
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	63	331
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.383
Overført til udlodning fra sidste år	-17.793	-16.292
Overført til udlodning til næste år	17.793	17.793
Foreslået udlodning	0	274.544
Overført fra resultatopgørelsen	-55.207	60.431
I alt medlemmernes formue	10.007.688	10.168.158
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	98,58 %	99,78 %
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0,10 %	0,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,32 %	0,18 %
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	15,16 %	12,78 %
Obligationer 4-6 år	10,64 %	7,87 %
Obligationer 2-4 år	19,95 %	19,60 %
Obligationer 0-2 år	52,93 %	59,57 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,32 %	0,18 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	74,37 %	77,83 %
Statsobligationer	13,03 %	11,63 %
Andre obligationer	11,28 %	10,36 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,32 %	0,18 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Dannebrog – Halvårsregnskab 2013

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-55.207	128.928
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	10.152.417	9.888.621
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	10.007.688	9.861.464
Indre værdi pr. andel	98,57	99,73
Afkast ¹⁾	-0,54 %	1,28 %
Afkast benchmark	-1,88 %	1,32 %
Omkostningsprocent	0,26 %	0,27 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,65 %	0,62 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,39	-
Standardafvigelse (5 år)	2,87	-

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

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -0,50 %, mens benchmark faldt med 1,88 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Renteniveauet på statsobligationer fra sikre lande som Danmark har i 1. halvår været på lave niveauer. Investorerne søgte derfor efter investeringer, hvor de kunne opnå et meraffkast i forhold til statsobligationer. Det har danske realkreditobligationer nydt godt af. Forholdsvis pæne nøgletal fra USA og frygt for, at den amerikanske centralbank, FED, som følge heraf snart vil drosle sine obligationskøb ned, har i slutningen af halvåret medført stigende renteniveauer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,38 % -point bedre end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak op i afkastet i forhold til benchmark. Realkreditobligationer og de såkaldte Junior Covered Bonds udstedt af danske realkreditinstitutter trak også op.

Markedsforventninger

Vi vurderer, at FED begynder at drosle sine obligationskøb ned i løbet af 2. halvår. Tidspunktet herfor vil afhænge af udviklingen i økonomien, især på arbejdsmarkedet. Den forventede mindre ekspansive pengepolitik i USA vil sammen med forbedrede økonomiske udsigter også i Europa give et opadgående pres på obligationsrenterne i 2. halvår. Væksten i Europa vil dog stadig være lav, og det vil begrænse eventuelle rentestigninger.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
3,00 % Nordea Kredit 020 01.10.2034	4,42 %
4,00 % RD 23S S. 01.10.2041	4,19 %
2,00 % Nykredit 011 A 01.10.2024	4,16 %
2,00 % Nordea Kredit INK 01.10.2014	3,89 %
3,50 % Nordea OA 10 44 020	3,74 %
1,50 % St.I.23 G 23 09 15.11.2023	3,11 %
4,00 % Danske Stat INK ST 15.11.2019	2,91 %
3,00 % RD 22S S 01.10.2034	2,70 %
0,52 % Danm. Skibskredit 01.01.2020	2,51 %
1,99 % Nykredit 01.10.2016	2,45 %

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	3.985	3.124
I alt renter og udbytter	3.985	3.124
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-4.775	525
I alt kursgevinster og -tab	-4.775	525
I alt indtægter	-790	3.649
Administrationsomkostninger	-998	-614
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-1.788	3.035

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	32.007	2.846
I alt likvide midler	32.007	2.846
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	380.801	279.797
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.594	3.593
I alt obligationer	387.395	283.390
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	275	130
I alt kapitalandele	275	130
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	28	28
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.334	3.784
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.097	0
I alt andre aktiver	4.459	3.812
AKTIVER I ALT	424.136	290.178
PASSIVER		
Medlemmernes formue	423.705	289.920
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	431	258
I alt anden gæld	431	258
PASSIVER I ALT	424.136	290.178

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	386.453	263.102
Antal stk.	3.864.530	2.631.024
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	263.102	203.147
Emissioner i året	124.401	77.455
Indløsninger i året	-1.050	-17.500
I alt cirkulerende andele	386.453	263.102
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	289.920	216.728
Emissioner i året	136.721	83.648
Indløsninger i året	-1.150	-18.734
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2	17
Overført fra resultatopgørelsen	-1.788	8.261
I alt medlemmernes formue	423.705	289.920
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	91,44 %	99,06 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	8,50 %	0,90 %
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	14,00 %	16,65 %
Obligationer 4-6 år	11,47 %	2,02 %
Obligationer 2-4 år	8,61 %	21,69 %
Obligationer 0-2 år	57,42 %	58,74 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	8,50 %	0,90 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	72,88 %	80,69 %
Statsobligationer	9,30 %	9,54 %
Erhvervsobligationer	9,32 %	8,87 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	8,50 %	0,90 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-1.788	3.035
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	386.453	223.885
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	423.705	241.903
Indre værdi pr. andel	109,63	108,05
Afkast ¹⁾	-0,50 %	1,28 %
Afkast benchmark	-1,88 %	1,32 %
Omkostningsprocent	0,26 %	0,26 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,64 %	0,63 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

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

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060409266	Introduktionsdato	5. marts 2012
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	3
Benchmark	80 % ML Gl.Corp + 20 % ML Gl. BroadM.		

Indledning

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, som er en smule højere end de traditionelle obligationsafdelinger. Risikoen reduceres ved at sprede risikoen på lande, sektorer og selskaber. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i renteniveauet og udstedernes evne, som vurderes at være meget høj, til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum tre år.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -2,13 %, mens benchmark faldt med 2,55 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

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

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,42 %-point bedre end ændringen i benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for virksomhedsobligationer IG i 2. halvår 2013. 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. Stigende statsrenter 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 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for mindre kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Porteføljeandel
4,88 % Alliander 31.12.2049	1,77 %
5,38 % GE Capital European Funding 23.01.2020	1,57 %
7,38 % Linde Finance 14.07.2066	1,26 %
5,38 % Electricite de France 29.05.2020	1,25 %
5,88 % IPIC GMTN 14.03.2021	1,24 %
6,90 % News America 01.03.2019	1,23 %
4,88 % CEZ 16.04.2025	1,22 %
6,61 % Gazprom OAO Via Gaz Capital 13.02.2018	1,20 %
5,00 % American International Group 26.06.2017	1,14 %
4,88 % Petrobras International Finance Co - Pi 07.03.2018	1,13 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	05.03.-30.06.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	31.006	9.505
I alt renter og udbytter	31.006	9.505
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-55.534	1.982
I alt kursgevinster og -tab	-55.534	1.982
I alt indtægter	-24.528	11.487
Administrationsomkostninger	-7.671	-2.731
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-32.199	8.756

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	23.033	67.661
I alt likvide midler	23.033	67.661
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	11.725	11.793
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.386.144	1.476.961
I alt obligationer	1.397.869	1.488.754
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.499	461
I alt kapitalandele	1.499	461
Afledte finansielle instrumenter	103	5.220
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	21.096	26.182
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.927	0
I alt andre aktiver	23.023	26.182
AKTIVER I ALT	1.445.527	1.588.278
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.437.401	1.581.726
Afledte finansielle instrumenter	3.825	3.383
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.314	3.169
Mellemværende vedr. handelsafvikling	987	0
I alt anden gæld	4.301	3.169
PASSIVER I ALT	1.445.527	1.588.278

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.392.813	1.448.708
Antal stk.	13.928.133	14.487.080
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.448.708	0
Emissioner i året	91.669	1.448.708
Indløsninger i året	-147.564	0
I alt cirkulerende andele	1.392.813	1.448.708
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.581.726	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-54.327	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	4.197	0
Emissioner i året	96.438	1.474.299
Indløsninger i året	-158.898	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	464	8.256
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-10.280
Overført til udlodning fra sidste år	-2.603	0
Overført til udlodning til næste år	2.603	2.603
Foreslået udlodning	0	54.327
Overført fra resultatopgørelsen	-32.199	52.521
I alt medlemmernes formue	1.437.401	1.581.726
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	97,25 %	95,78 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,10 %	0,03 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,65 %	4,19 %
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 lande		
USA	38,67 %	34,97 %
Holland	8,23 %	9,80 %
England	5,29 %	6,81 %
Cayman Islands	4,96 %	5,64 %
Frankrig	4,77 %	4,91 %
Tyskland	4,71 %	5,31 %
Luxembourg	3,69 %	3,06 %
Irland	2,77 %	2,04 %
Øvrige	24,26 %	23,27 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,65 %	4,19 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Halvårsregnskab 2013

f. Obligationer fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	28,87 %	19,35 %
Cyklisk forbrug	13,82 %	18,20 %
Energi	12,45 %	13,00 %
Stabilt forbrug	10,58 %	12,76 %
Kommunikation	8,78 %	9,90 %
Forsyning	8,61 %	10,11 %
Industri	7,78 %	7,87 %
Råvarer	6,46 %	4,62 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,65 %	4,19 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-32.199	8.756
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.392.813	1.047.732
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	1.437.401	1.064.955
Indre værdi pr. andel	103,20	101,64
Afkast ¹⁾	-2,13 %	1,64 %
Afkast benchmark	-2,55 %	1,61 %
Omkostningsprocent	0,50 %	0,33 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,40 %	1,40 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

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

Sydinvest Indeksobligationer

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060446383	Introduktionsdato	17. september 2012
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	Barclays Uni. Government Infl. Link		

Indledning

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 indeksobligationer fra den industrialiserede verden og Emerging Markets. Obligationerne skal på investeringstidspunktet have en rating i kategorien Investment Grade. Målet med afdelingen er at beskytte investorer mod at få afkastet udhulet af inflationen. Størstedelen af afdelingens valutapositioner er afdækket til kroner eller euro, så valutarisikoen i afdelingen er begrænset. Der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet. Realkredit- og statsobligationer, der ikke er indeksobligationer, kan i perioder udgøre en del af porteføljen.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i kursfølsomme globale indeksobligationer og har en lidt højere risiko end traditionelle obligationsafdelinger. Afkastet påvirkes af ændringer i realrenten og udviklingen i den faktiske globale inflation. Afdelingen er velegnet til investeringer med en investeringshorisont på minimum tre år.

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

Udviklingen i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -4,96 %, mens benchmark faldt med 5,34 %. Markedet klarede sig dårligere end forventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Forholdsvis pæne nøgletal fra USA og frygt for, at den amerikanske centralbank, FED, som følge heraf snart vil drosle sine obligationskøb ned, har medført stigende renteniveauer. Især renterne og valutaerne fra Emerging Markets blev hårdt ramt. Faldende inflationsforventninger målt ved break-even inflation medførte, at realrenterne generelt steg mere end de nominelle renter.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,38 %-point bedre end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end rentefølsomhed i benchmark trak op i afkastet i forhold til benchmark. De åbne valutapositioner i BRL og TRY har trukket ned i afkastet.

Markedsforventninger

Vi vurderer, at FED begynder at drosle sine obligationskøb ned i løbet af 2. halvår. Tidspunktet herfor vil afhænge af udviklingen i økonomien, især på arbejdsmarkedet. Den forventede mindre ekspansive pengepolitik i USA vil sammen med forbedrede økonomiske udsigter også i Europa give et opadgående pres på obligationsrenterne i 2. halvår. Væksten i Europa vil dog stadig være lav, og det vil begrænse eventuelle rentestigninger her. Vi vurderer, at rentestigningerne og kursfaldene på valutaer fra Emerging Markets har været for kraftige, og at disse markeder vil rette sig noget i 2. halvår.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
0,10 % Denmark I/L 15.11.2023	25,16 %
1,88 % United Kingdom Gilt Inflation Linked 22.11.2022	9,77 %
2,63 % US Treasury Inflation Indexed Bonds 15.07.2017	9,76 %
1,30 % France OAT 25.07.2019	9,75 %
2,60 % Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 15.09.2023	9,67 %
0,75 % Germany 15.04.2018	7,84 %
6,00 % Brazil Notas do Tesouro Nacional 15.08.2024	6,89 %
0,10 % Germany Inflation Linke 15.04.2023	5,78 %
4,50 % Mexican Udibonos 04.12.2025	5,77 %
2,75 % Poland 25.08.2023	2,79 %

Sydinvest Indeksobligationer – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	17.09.-31.12.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	997	317
I alt renter og udbytter	997	317
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-8.020	2.399
I alt kursgevinster og -tab	-8.020	2.399
I alt indtægter	-7.023	2.716
Administrationsomkostninger	-595	-367
HALVÅRETS/ÅRETS NETTORESULTAT	-7.618	2.349

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.927	19.728
I alt likvide midler	6.927	19.728
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	33.294	24.969
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	78.573	82.255
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	12.786	13.250
I alt obligationer	124.653	120.474
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	133	0
I alt kapitalandele	133	0
Afledte finansielle instrumenter	804	132
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	523	432
I alt andre aktiver	523	432
AKTIVER I ALT	133.040	140.766
PASSIVER		
Medlemmernes formue	132.427	140.341
Afledte finansielle instrumenter	345	220
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	256	192
Skyldige renter	12	13
I alt anden gæld	268	205
PASSIVER I ALT	133.040	140.766

Sydinvest Indeksobligationer – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	137.655	137.655
Antal stk.	1.366.644	1.376.547
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	137.655	0
Emissioner i året		137.655
Indløsninger i året		0
I alt cirkulerende andele	137.655	137.655
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	140.341	0
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	16.809	137.982
Indløsninger i året	-17.343	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	238	10
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	51
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	-7.618	2.298
I alt medlemmernes formue	132.427	140.341
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	84,48 %	76,83 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	9,76 %	9,46 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,76 %	13,71 %
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		
Danmark	25,15 %	17,79 %
Tyskland	13,56 %	13,44 %
England	9,73 %	10,04 %
USA	9,72 %	9,54 %
Frankrig	9,71 %	9,55 %
Italien	9,63 %	9,30 %
Brasilien	6,86 %	7,69 %
Mexico	5,74 %	5,77 %
Øvrige	4,14 %	3,17 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,76 %	13,71 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Indeksobligationer – Halvårsregnskab 2013

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	31.12.2012
Halvårsrets/årets nettoresultat (1.000 DKK)	-7.618	2.349
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	137.655	137.655
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	140.341	140.341
Indre værdi pr. andel	96,90	101,95
Afkast ¹⁾	-4,96 %	1,95 %
Afkast benchmark	-5,34 %	2,71 %
Omkostningsprocent	0,41 %	0,31 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,42 %	1,42 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

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

Sydinvest International

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010140805	Introduktionsdato	2. oktober 1989
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Government		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 udenlandske obligationer. Obligationerne i afdelingen er udstedt i andre valutaer end danske kroner. Afdelingen søger at udnytte bevægelserne i de forskellige landes obligations- og valutakurser til at øge afkastet i afdelingen. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Risikoprofil

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

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -2,28 %, mens benchmark faldt med 4,35 %. Markedet klarede sig dårligere end ventet ved årets indgang. Afdelingen klarede sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I 1. halvår steg renterne som ventet i de sikre lande som USA, Tyskland og Danmark, da amerikansk økonomi på trods af en strammere finanspolitik udviklede sig positivt. Aktiemarkedet steg til ny rekord, ejendomsmarkedet er i bedring, og ledigheden er faldet. Det øger sandsynligheden for, at den amerikanske centralbank snart vil begynde at udfase den meget lempelige pengepolitik, som banken har ført siden finanskrisen brød ud i 2008. I Sydeuropa er renterne faldet, da gældskrisen synes under kontrol. Flere højrentevalutaer blev imod forventning svækket i 1. halvår.

Afdelingens har givet et afkast, som er 2,07 % -point bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes dels, at vi har haft en lav rentefølsomhed i porteføljen og dels, at vi ikke har investeret i japanske yen, som vægter tungt i vores benchmark og faldt markant over for danske kroner i 1. halvår.

Markedsforventninger

Vi venter, at FED kun langsomt vil udfase sine opkøb af obligationer i slutningen af 2013, da inflationen er lav, og væksten i USA ikke er speciel høj. Det kan give et mindre opadgående pres på de internationale renter i 2. halvår. Det ventes også at kunne føre til en lidt stærkere dollar.

Vi forventer, at afdelingen vil give et mindre positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
4,50 % Italia BTP 21.01.2015	12,90 %
7,50 % Russia 31.03.2030	9,32 %
6,50 % Mexican Bonos 10.06.2021	9,09 %
6,50 % E.I.B. 10.09.2014	7,51 %
0,00 % Norway Treasury Bill 19.03.2014	6,85 %
3,17 % Denmark 31.03.2014	6,79 %
5,75 % Norddeutsche LB 28.10.2013	6,41 %
6,25 % E.I.B. 08.06.2021	5,83 %
5,25 % State of Qatar 20.01.2020	4,93 %
4,88 % American IntL. Group 15.03.2067	2,89 %

Sydinvest International – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	9.659	9.243
I alt renter og udbytter	9.659	9.243
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-19.522	18.145
I alt kursgevinster og -tab	-19.522	18.145
I alt indtægter	-9.863	27.388
Administrationsomkostninger	-1.626	-1.208
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-11.489	26.180

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	55.129	43.050
I alt likvide midler	55.129	43.050
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	44.386	45.324
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	362.149	314.044
I alt obligationer	406.535	359.368
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	388	179
I alt kapitalandele	388	179
Afledte finansielle instrumenter	692	83
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	43	43
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.721	7.184
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.226	126
I alt andre aktiver	7.990	7.353
AKTIVER I ALT	470.734	410.033
PASSIVER		
Medlemmernes formue	469.794	409.488
Afledte finansielle instrumenter	201	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	739	545
I alt anden gæld	739	545
PASSIVER I ALT	470.734	410.033

Sydinvest International – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	402.895	327.703
Antal stk.	4.028.948	3.277.026
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	327.703	283.218
Emissioner i året	89.407	60.985
Indløsninger i året	-14.215	-16.500
I alt cirkulerende andele	402.895	327.703
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	409.488	332.737
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-18.843	-13.453
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	621	570
Emissioner i året	107.799	75.711
Indløsninger i året	-17.872	-19.948
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	90	74
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-2.110
Overført til udlodning fra sidste år	-78	-319
Overført til udlodning til næste år	78	78
Foreslået udlodning	0	18.843
Overført fra resultatopgørelsen	-11.489	17.305
I alt medlemmernes formue	469.794	409.488
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	86,54 %	89,52 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,08 %	0,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	13,38 %	10,44 %
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	15,66 %	6,43 %
Obligationer 4-6 år	15,23 %	14,41 %
Obligationer 2-4 år	8,41 %	52,68 %
Obligationer 0-2 år	47,32 %	16,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	13,38 %	10,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest International – Halvårsregnskab 2013

f. Formuen fordelt på valuta	30.6.2013	31.12.2012
Amerikanske dollar (USD)	28,93 %	27,45 %
Svenske kroner (SEK)	8,38 %	8,14 %
Mexikanske peso (MXN)	8,25 %	11,14 %
Norske kroner (NOK)	7,82 %	7,74 %
New Zeland dollar (NZD)	6,30 %	8,45 %
Polske zloty (PLN)	5,96 %	8,40 %
Australske dollar (AUD)	5,27 %	6,49 %
Ungarske forint (HUF)	4,76 %	5,90 %
Øvrige	10,95 %	5,85 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	13,38 %	10,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-11.489	26.180
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	402.895	285.331
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	469.794	348.532
Indre værdi pr. andel	116,60	122,15
Afkast ¹⁾	-2,28 %	8,16 %
Afkast benchmark	-4,35 %	3,09 %
Omkostningsprocent	0,36 %	0,36 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,91 %	0,87 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,88	-
Standardafvigelse (5 år)	6,49	-

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

Sydinvest Højrentelande Long/Short Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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. Målet er at opnå et positivt (absolut) afkast, uanset hvilken retning markedet bevæger sig. Afdelingen kan også investere i obligationer udstedt af stater, som er medlemmer af OECD eller EU, og kan i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, der investeres i. Afdelingen kan investere formuen og benytte "short-investering" samtidig. Ved "short-investering" spekuleres i, at værdipapirer falder i kurs eller værdi.

Risikoprofil

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

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -0,77 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

Markedet for EM-obligationer udstedt i både USD og lokalvaluta var i 1. halvår især ramt af den usikkerhed, den amerikanske centralbanks, FED, udmeldinger om, at man ville til at mindske den kvantitative lempelse af pengepolitikken, førte med sig. I hård valuta betød det et større fald i benchmark og udvidelser af rentespændet. I lokalvaluta betød det svækkede EM-valutaer og højere renter på lokalmarkederne.

Afdelingen har haft en lidt defensiv tilgang i 1. halvår, hvorfor bl.a. afdelingens afdækning af makrorisiko trak op.

Markedsforventninger

Vi forventer, at FED vil fjerne noget af den kvantitative lempelse af pengepolitikken i 2. halvår, og at usikkerheden derom vil være omdrejningspunktet for begge typer EM-obligationer i 2. halvår. Derfor er markedets reaktion på FEDs signaler den største risikofaktor. Vi forventer, at rentespændet i hård valuta vil indsnævres, og at især renterne på lokalmarkedet vil rette sig efter stigningerne i 1. halvår, mens EM-valutaerne formentlig vil være mere træge.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
7,50 % Pemex Project Funding 18.12.2013	7,95 %
5,88 % Hungarian Development Bank 31.05.2016	5,81 %
6,00 % Mexico 18.06.2015	5,65 %
4,51 % Turkey 11.02.2015	5,26 %
6,25 % Croatia 27.04.2017	5,10 %
10,75 % Venezuela 19.09.2013	3,95 %
5,00 % Romania 18.03.2015	3,90 %
7,88 % Montenegro 14.09.2015	3,44 %
9,50 % NAK Naftogaz Ukraine 30.09.2014	3,29 %
5,50 % Hungary 06.05.2014	2,98 %

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	9.713	1.792
I alt renter og udbytter	9.713	1.792
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-17.813	890
I alt kursgevinster og -tab	-17.813	890
I alt indtægter	-8.100	2.682
Administrationsomkostninger	-2.927	-406
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-11.027	2.276

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	38.598	30.530
I alt likvide midler	38.598	30.530
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	466.471	167.928
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.673	4.293
I alt obligationer	474.144	172.221
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	197	35
I alt kapitalandele	197	35
Afledte finansielle instrumenter	7.696	1.715
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	10	10
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	8.420	3.393
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.018
I alt andre aktiver	8.430	4.421
AKTIVER I ALT	529.065	208.922
PASSIVER		
Medlemmernes formue	526.006	207.729
Lån i depotselskab	3	0
Afledte finansielle instrumenter	888	362
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.581	831
Mellemværende vedr. handelsafvikling	587	0
I alt anden gæld	2.168	831
PASSIVER I ALT	529.065	208.922

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	477.011	186.939
Antal stk.	4.770.106	1.869.386
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	186.939	72.289
Emissioner i året	290.072	127.650
Indløsninger i året	0	-13.000
I alt cirkulerende andele	477.011	186.939
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	207.729	74.087
Emissioner i året	327.430	139.492
Indløsninger i året	0	-13.605
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.874	918
Overført fra resultatopgørelsen	-11.027	6.837
I alt medlemmernes formue	526.006	207.729
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	88,69 %	82,48 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,50 %	2,08 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	9,81 %	15,44 %
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	16,11 %	12,23 %
Obligationer 4-6 år	-13,39 %	-0,73 %
Obligationer 2-4 år	23,51 %	36,06 %
Obligationer 0-2 år	63,96 %	37,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	9,81 %	15,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	12,27 %	11,88 %
Ungarn	7,93 %	8,72 %
Tyrkiet	7,12 %	7,15 %
Rusland	5,36 %	6,72 %
Kroatien	4,60 %	5,00 %
Brasilien	4,16 %	4,08 %
Ukraine	3,87 %	6,50 %
Venezuela	3,56 %	3,88 %
Øvrige	41,32 %	30,63 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	9,81 %	15,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-11.027	2.276
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	477.011	59.289
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	526.006	62.904
Indre værdi pr. andel	110,27	106,10
Afkast ¹⁾	-0,77 %	3,52 %
Omkostningsprocent	0,72 %	0,61 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,23 %	1,49 %
Sharpe Ratio	0,09	-
Standardafvigelse	10,63	-

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

Sydinvest Højrentelande Valuta

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -3,91 %, mens benchmark faldt med 5,86 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Markedet for EM-obligationer udstedt i lokalvaluta var i 1. halvår især ramt af den usikkerhed, den amerikanske centralbanks, FED, udmeldinger om, at man ville til at mindske den kvantitative lempelse af pengepolitikken gav. Det betød svækkede EM-valutaer og højere renter på lokalmarkederne.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,95 % -point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingens lave varighed i forhold til benchmark er den væsentligste faktor i merafkastet i 1. halvår.

Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank, FED, vil fjerne noget af den kvantitative lempelse af pengepolitikken i 2. halvår, og at usikkerheden derom vil være omdrejningspunktet for EM-obligationer i lokalvaluta i 2. halvår. Derfor er markedets reaktion på FEDs signaler den største risikofaktor. Vi forventer, at især renterne vil rette sig efter stigningerne i første halvår, mens EM-valutaerne formentlig vil være mere træge.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
6,00 % Mexican Bonos 18.06.2015	10,06 %
13,50 % South Africa 15.09.2015	9,01 %
6,00 % Brazil 15.08.2016	8,92 %
3,84 % Malaysia 12.08.2015	8,62 %
5,75 % Poland 25.04.2014	8,20 %
10,00 % Brazil 01.01.2017	4,71 %
7,00 % Russian Federal Bond - OFZ 03.06.2015	4,69 %
3,63 % Thailand 22.05.2015	4,58 %
9,50 % Indonesia 15.06.2015	4,29 %
8,00 % Hungary 12.02.2015	3,70 %

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	80.805	64.454
I alt renter og udbytter	80.805	64.454
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-173.034	47.218
I alt kursgevinster og -tab	-173.034	47.218
I alt indtægter	-92.229	111.672
Administrationsomkostninger	-16.084	-9.093
Resultat før skat	-108.313	102.579
Ikke-refunderbar renteskat	-495	-494
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-108.808	102.085

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	86.875	170.370
I alt likvide midler	86.875	170.370
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.159.102	1.966.958
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	233.068	193.122
I alt obligationer	2.392.170	2.160.080
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	2.241	896
I alt kapitalandele	2.241	896
Afledte finansielle instrumenter	3.840	3.446
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	177	177
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	37.990	38.767
Mellemværende vedr. handelsafvikling	561	2.521
I alt andre aktiver	38.728	41.465
AKTIVER I ALT	2.523.854	2.376.257
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.511.546	2.365.370
Afledte finansielle instrumenter	4.566	5.059
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7.388	5.647
Skyldige renter	354	181
I alt anden gæld	7.742	5.828
PASSIVER I ALT	2.523.854	2.376.257

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	2.259.150	1.907.360
Antal stk.	22.591.504	19.073.599
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.907.360	1.173.567
Emissioner i året	415.768	757.593
Indløsninger i året	-63.978	-23.800
I alt cirkulerende andele	2.259.150	1.907.360
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.365.370	1.363.907
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-162.126	-35.207
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-1.163	-339
Emissioner i året	488.705	924.202
Indløsninger i året	-75.371	-29.071
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	4.939	10.541
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-48.168
Overført til udlodning fra sidste år	-1.520	-126
Overført til udlodning til næste år	1.520	1.520
Foreslået udlodning	0	162.126
Overført fra resultatopgørelsen	-108.808	15.985
I alt medlemmernes formue	2.511.546	2.365.370
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	85,97 %	84,98 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	9,37 %	8,22 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,66 %	6,80 %
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 varighed		
Obligationer over 6 år	2,62 %	1,96 %
Obligationer 4-6 år	1,86 %	3,44 %
Obligationer 2-4 år	20,30 %	42,79 %
Obligationer 0-2 år	70,56 %	45,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,66 %	6,80 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Højrentelande Valuta – Halvårsregnskab 2013

f. Obligationer fordelt på lande	30.6.2013	31.12.2012
Brasilien	13,64 %	12,39 %
Rusland	10,55 %	8,64 %
Mexico	10,06 %	10,68 %
Sydafrika	9,01 %	9,46 %
Tyrkiet	8,98 %	10,57 %
Malaysia	8,62 %	5,95 %
Polen	8,20 %	8,16 %
Indonesien	7,90 %	7,70 %
Øvrige	18,38 %	19,65 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,66 %	6,80 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-108.808	102.085
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	2.259.150	1.470.390
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	2.511.546	1.790.443
Indre værdi pr. andel	111,17	121,77
Afkast ¹⁾	-3,91 %	7,40 %
Afkast benchmark	-5,86 %	9,47 %
Omkostningsprocent	0,62 %	0,57 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,79 %	1,57 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,43	-
Standardafvigelse (5 år)	9,75	-

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

Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060030872	Introduktionsdato	10. februar 2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Bond Index – Emerging Markets Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -5,25 %, mens benchmark faldt med 5,86 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Markedet for EM-obligationer udstedt i lokalvaluta var i 1. halvår især ramt af den usikkerhed, den amerikanske centralbanks, FED, udmeldinger om, at man ville til at mindske den kvantitative lempelse af pengepolitikken, gav. Det betød svækkede EM-valutaer og højere renter på lokalmarkederne.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,61 % -point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen har haft en lidt defensiv tilgang i 1. halvår, hvorfor bl.a. kontantandelen har trukket op.

Markedsforventninger

Vi forventer, at FED vil fjerne noget af den kvantitative lempelse af pengepolitikken i 2. halvår, og at usikkerheden derom vil være omdrejningspunktet for EM-obligationer i lokalvaluta i 2. halvår. Derfor er markedets reaktion på FEDs signaler den største risikofaktor. Vi forventer, at især renterne vil rette sig efter stigningerne i første halvår, mens EM-valutaerne formentlig vil være mere træge.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
6,50 % South Africa 28.02.2041	9,32 %
10,00 % Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie 01.01.2023	9,11 %
7,50 % Russian Federal Bond - OFZ 15.03.2018	4,87 %
6,00 % Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie 15.08.2050	4,37 %
10,00 % Mexico 05.12.2024	4,01 %
7,25 % Mexico 15.12.2016	3,95 %
6,00 % Hungary 24.11.2023	3,87 %
5,25 % Poland 25.10.2017	3,06 %
3,26 % Malaysia Government Bond 01.03.2018	3,03 %
8,25 % Indonesia 15.06.2032	2,98 %

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	31.380	29.303
I alt renter og udbytter	31.380	29.303
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-98.146	49.990
I alt kursgevinster og -tab	-98.146	49.990
I alt indtægter	-66.766	79.293
Administrationsomkostninger	-7.300	-5.622
Resultat før skat	-74.066	73.671
Ikke-refunderbar renteskat	-512	-1.454
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-74.578	72.217

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	50.584	68.261
I alt likvide midler	50.584	68.261
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.167.601	819.411
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	118.358	119.782
I alt obligationer	1.285.959	939.193
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	968	483
I alt kapitalandele	968	483
Afledte finansielle instrumenter	1.206	1.273
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	103	103
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	22.348	11.269
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.860	5.733
I alt andre aktiver	25.311	17.105
AKTIVER I ALT	1.364.028	1.026.315
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.357.217	1.021.717
Afledte finansielle instrumenter	2.655	1.814
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.156	2.727
Skyldige renter	0	57
I alt anden gæld	4.156	2.784
PASSIVER I ALT	1.364.028	1.026.315

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.196.772	779.413
Antal stk.	11.967.720	7.794.124
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	779.413	648.851
Emissioner i året	496.590	290.903
Indløsninger i året	-79.231	-160.341
I alt cirkulerende andele	1.196.772	779.413
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.021.717	790.222
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-91.581	-50.286
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	2.595	-5.581
Emissioner i året	601.658	370.083
Indløsninger i året	-105.948	-199.963
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3.354	2.985
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-9.402
Overført til udlodning fra sidste år	-1.563	-1.097
Overført til udlodning til næste år	1.563	1.563
Foreslået udlodning	0	91.581
Overført fra resultatopgørelsen	-74.578	31.612
I alt medlemmernes formue	1.357.217	1.021.717
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	86,03 %	79,77 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	8,79 %	11,69 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,18 %	8,54 %
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	37,71 %	30,59 %
Obligationer 4-6 år	9,83 %	15,48 %
Obligationer 2-4 år	31,79 %	35,40 %
Obligationer 0-2 år	15,49 %	9,99 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,18 %	8,54 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Halvårsregnskab 2013

f. Obligationer fordelt på lande	30.6.2013	31.12.2012
Brasilien	13,57 %	11,61 %
Rusland	10,30 %	8,72 %
Mexico	9,95 %	10,32 %
Sydafrika	9,45 %	9,60 %
Tyrkiet	9,02 %	10,66 %
Malaysia	8,16 %	5,77 %
Polen	7,83 %	8,02 %
Indonesien	7,77 %	7,66 %
Øvrige	18,77 %	19,10 %
Likvide midler, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,18 %	8,54 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-74.578	72.217
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.196.772	683.239
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	1.357.217	853.577
Indre værdi pr. andel	113,41	124,93
Afkast ¹⁾	-5,25 %	9,11 %
Afkast benchmark	-5,86 %	9,47 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,63 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,75 %	1,63 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,53	-
Standardafvigelse (5 år)	11,39	-

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

Sydinvest Højrentelande Mix

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016231921	Introduktionsdato	14. februar 2003
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	5
Benchmark	50 % JP Morgan EMBI Global Diversified 50 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified		

Indledning

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

Risikoprofil

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

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -6,63 %, mens benchmark faldt med 6,94 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

Markedet for EM-obligationer udstedt i både USD og lokalvaluta var i 1. halvår især ramt af den usikkerhed, den amerikanske centralbank, FED, udmeldinger om, at man ville til at mindske den kvantitative lempelse af pengepolitikken, førte med sig. I hård valuta betød det et større fald i benchmark og udvidelser af rentespændet. I lokalvaluta betød det svækkede EM-valutaer og højere renter på lokalmarkederne.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,31 % -point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen har haft en lidt defensiv tilgang i 1. halvår, hvorfor bl.a. kontantandelen har trukket op..

Markedsforventninger

Vi forventer, at FED vil fjerne noget af den kvantitative lempelse af pengepolitikken i 2. halvår, og at usikkerheden derom vil være omdrejningspunktet for begge typer EM-obligationer i 2. halvår. Derfor er markedets reaktion på FEDs signaler den største risikofaktor. Vi forventer, at rentespændet i hård valuta vil indsnævres, og at især renterne på lokalmarkedet vil rette sig efter stigningerne i 1. halvår, mens EM-valutaerne formentlig vil være mere træge.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
10,00 % Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie 01.01.2023	10,50 %
6,50 % South Africa 28.02.2041	6,98 %
6,00 % Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie 15.08.2050	2,76 %
7,50 % Russian Federal Bond - OFZ 15.03.2018	2,36 %
7,25 % Mexico 15.12.2016	1,97 %
6,00 % Hungary 24.11.2023	1,95 %
5,75 % Mexico 12.10.2110	1,92 %
10,00 % Mexico 05.12.2024	1,92 %
12,75 % Russia 24.06.2028	1,58 %
3,01 % Turkey 21.07.2021	1,54 %

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	108.966	84.585
I alt renter og udbytter	108.966	84.585
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-338.416	129.211
I alt kursgevinster og -tab	-338.416	129.211
I alt indtægter	-229.450	213.796
Administrationsomkostninger	-23.754	-16.699
Resultat før skat	-253.204	197.097
Ikke-refunderbar renteskat	-862	-2.021
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-254.066	195.076

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	100.566	206.138
I alt likvide midler	100.566	206.138
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.253.682	2.880.668
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	222.467	215.775
I alt obligationer	3.476.149	3.096.443
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	3.161	1.468
I alt kapitalandele	3.161	1.468
Afledte finansielle instrumenter	25.069	30.134
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	310	310
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	53.891	37.919
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	9.215
I alt andre aktiver	54.201	47.444
AKTIVER I ALT	3.659.146	3.381.627
PASSIVER		
Medlemmernes formue	3.624.688	3.335.693
Lån i depotselskab	17.120	35.090
Afledte finansielle instrumenter	5.827	1.890
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	10.828	8.793
Skyldige renter	0	161
Mellemværende vedr. handelsafvikling	683	0
I alt anden gæld	11.511	8.954
PASSIVER I ALT	3.659.146	3.381.627

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	3.566.656	2.759.285
Antal stk.	35.666.560	27.592.850
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	2.759.285	2.200.615
Emissioner i året	934.613	780.319
Indløsninger i året	-127.242	-221.649
I alt cirkulerende andele	3.566.656	2.759.285
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	3.335.693	2.394.993
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-338.012	-132.037
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	2.441	2.653
Emissioner i året	1.016.199	887.542
Indløsninger i året	-142.367	-252.805
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	4.800	6.776
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-36.834
Overført til udlodning fra sidste år	-1.025	0
Overført til udlodning til næste år	1.025	1.025
Foreslået udlodning	0	338.012
Overført fra resultatopgørelsen	-254.066	126.368
I alt medlemmernes formue	3.624.688	3.335.693
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	89,77 %	86,01 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	6,22 %	6,86 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,01 %	7,13 %
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	44,90 %	42,57 %
Obligationer 4-6 år	13,28 %	15,57 %
Obligationer 2-4 år	28,33 %	28,20 %
Obligationer 0-2 år	9,48 %	6,53 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,01 %	7,13 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Halvårsregnskab 2013

f. Obligationer fordelt på lande	30.6.2013	31.12.2012
Brasilien	14,77 %	11,71 %
Rusland	9,21 %	8,43 %
Mexico	8,17 %	9,44 %
Sydafrika	7,61 %	8,00 %
Tyrkiet	7,43 %	8,38 %
Indonesien	6,79 %	6,68 %
Malaysia	5,02 %	3,29 %
Polen	4,45 %	4,35 %
Øvrige	32,54 %	32,59 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,01 %	7,13 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-254.066	195.076
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	3.566.656	2.408.128
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	3.624.688	2.684.832
Indre værdi pr. andel	101,63	111,49
Afkast ¹⁾	-6,63 %	8,05 %
Afkast benchmark	-6,94 %	8,06 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,63 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,78 %	1,60 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,40	-
Standardafvigelse (5 år)	15,10	-

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

Sydinvest Højrentelande

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016039654	Introduktionsdato	17. marts 2000
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	5
Benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -7,14 %, mens benchmark faldt med 8,07 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet for EM-obligationer udstedt i hård valuta var i 1. halvår primært ramt af udsvingene i de amerikanske renter som følge af den amerikanske centralbanks, FED, udmeldinger om, at man ville til at mindske den kvantitative lempelse af pengepolitikken. Det betød større fald i benchmark og udvidelser af rentespændet. Rentespændet er udvidet fra 257bp til mere end 300bp.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,93 % -point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen har haft en defensiv tilgang i 1. halvår, hvilket har trukket op. Der er tjent på både lande og aktivvalget.

Markedsforventninger

Vi forventer, at FED vil fjerne noget af den kvantitative lempelse af pengepolitikken i 2. halvår, og at usikkerheden derom vil være omdrejningspunktet for EM-obligationer i USD i 2. halvår. Derfor er markedets reaktion på FEDs signaler den største risikofaktor. Vi forventer, at kreditvurderingerne vil fortsætte med at stige for EM-landene, og at rentespændet på benchmark vil indsnævres.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
5,75 % Mexico 12.10.2110	4,23 %
12,75 % Russia 24.06.2028	3,47 %
0,00 % ISI Emerging Market Bonds	2,21 %
8,13 % Colombia 21.05.2024	2,06 %
9,75 % Qatar 15.06.2030	2,02 %
5,75 % Qatar 20.01.2042	1,98 %
6,75 % Lebanon 29.11.2027	1,93 %
7,25 % Serbia 28.09.2021	1,82 %
3,00 % Poland 17.03.2023	1,80 %
7,75 % Majapahit 20.01.2020	1,71 %

Sydinvest HøjrenteLande – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	181.840	184.002
I alt renter og udbytter	181.840	184.002
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-582.265	260.115
I alt kursgevinster og -tab	-582.265	260.115
I alt indtægter	-400.425	444.117
Administrationsomkostninger	-42.429	-40.227
Resultat før skat	-442.854	403.890
Ikke-refunderbar renteskat	84	-48
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-442.770	403.842

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	209.167	736.716
I alt likvide midler	209.167	736.716
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.961.186	6.348.092
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	210.924	134.626
I alt obligationer	5.172.110	6.482.718
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	7.068	3.653
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	123.386	148.005
I alt kapitalandele	130.454	151.658
Afledte finansielle instrumenter	30.846	134.086
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	777	777
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	82.129	89.859
Mellemværende vedr. handelsafvikling	77.118	42.276
I alt andre aktiver	160.024	132.912
AKTIVER I ALT	5.702.601	7.638.090
PASSIVER		
Medlemmernes formue	5.577.495	7.458.366
Lån i depotselskab	15.170	153.960
Afledte finansielle instrumenter	15.995	5.875
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	17.830	19.885
Skyldige renter	4	4
Mellemværende vedr. handelsafvikling	76.107	0
I alt anden gæld	93.941	19.889
PASSIVER I ALT	5.702.601	7.638.090

Sydinvest HøjrenteLande – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	5.469.926	6.113.160
Antal stk.	54.699.262	61.131.609
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	6.113.160	5.517.005
Emissioner i året	373.485	885.077
Indløsninger i året	-1.016.719	-288.922
I alt cirkulerende andele	5.469.926	6.113.160
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	7.458.366	6.004.985
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-748.862	-317.229
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	45.003	7.648
Emissioner i året	407.331	978.679
Indløsninger i året	-1.146.649	-329.106
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	5.076	4.253
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-24.422
Overført til udlodning fra sidste år	-14.410	0
Overført til udlodning til næste år	14.410	14.410
Foreslået udlodning	0	748.862
Overført fra resultatopgørelsen	-442.770	370.286
I alt medlemmernes formue	5.577.495	7.458.366
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	88,95 %	84,39 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	6,12 %	4,56 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,93 %	11,05 %
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. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	58,28 %	59,32 %
Obligationer 4-6 år	18,03 %	19,05 %
Obligationer 2-4 år	14,26 %	12,83 %
Obligationer 0-2 år	4,50 %	-2,25 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,93 %	11,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande – Halvårsregnskab 2013

f. Obligationer fordelt på lande	30.6.2013	31.12.2012
Rusland	8,76 %	8,48 %
Mexico	6,95 %	8,40 %
Indonesien	6,50 %	4,17 %
Tyrkiet	5,95 %	6,31 %
Venezuela	5,14 %	5,15 %
Brasilien	4,06 %	2,30 %
Qatar	4,00 %	3,50 %
Argentina	3,68 %	2,84 %
Øvrige	50,03 %	47,80 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,93 %	11,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-442.770	403.842
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	5.469.926	5.970.463
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	5.577.495	6.585.339
Indre værdi pr. andel	101,97	110,30
Afkast ¹⁾	-7,14 %	6,67 %
Afkast benchmark	-8,07 %	6,61 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,63 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,64 %	1,53 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,34	-
Standardafvigelse (5 år)	16,84	-

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

Sydinvest Højrentelande Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060012979	Introduktionsdato	18. november 2005
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	5
Benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 valutarisiko i afdelingen er begrænset. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Risikoprofil

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

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -7,32 %, mens benchmark faldt med 8,07 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet for EM-obligationer udstedt i hård valuta var i 1. halvår primært ramt af udsvingene i de amerikanske renter som følge af den amerikanske centralbanks, FED, udmeldinger om, at man ville til at mindske den kvantitative lempelse af pengepolitikken. Det betød større fald i benchmark og udvidelser af rentespændet. Rentespændet er udvidet fra 257bp til mere end 300bp.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,75 % -point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen har haft en defensiv tilgang i 1. halvår, hvilket har trukket op. Der er tjent på både lande og aktivvalget.

Markedsforventninger

Vi forventer, at FED vil fjerne noget af den kvantitative lempelse af pengepolitikken i 2. halvår, og at usikkerheden derom vil være omdrejningspunktet for EM-obligationer i USD i 2. halvår. Derfor er markedets reaktion på FEDs signaler den største risikofaktor. Vi forventer, at kreditvurderingerne vil fortsætte med at stige for EM-landene, og at rentespændet på benchmark vil indsnævres.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
5,75 % Mexico 12.10.2110	4,63 %
12,75 % Russia 24.06.2028	3,39 %
7,50 % Russia 31.03.2030	2,57 %
7,25 % Serbia 28.09.2021	2,41 %
8,13 % Colombia 21.05.2024	2,12 %
9,75 % Qatar 15.06.2030	1,99 %
7,50 % Turkey 14.07.2017	1,98 %
5,75 % Qatar 20.01.2042	1,93 %
6,75 % Lebanon 29.11.2027	1,92 %
3,00 % Poland 17.03.2023	1,82 %

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	22.088	18.838
I alt renter og udbytter	22.088	18.838
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-76.774	26.237
I alt kursgevinster og -tab	-76.774	26.237
I alt indtægter	-54.686	45.075
Administrationsomkostninger	-5.160	-4.176
Resultat før skat	-59.846	40.899
Ikke-refunderbar renteskat	47	-4
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-59.799	40.895

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	29.840	106.470
I alt likvide midler	29.840	106.470
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	664.754	704.796
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	24.751	12.170
I alt obligationer	689.505	716.966
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	789	390
I alt kapitalandele	789	390
Afledte finansielle instrumenter	4.341	14.622
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	78	78
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.083	10.050
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.162	353
I alt andre aktiver	21.323	10.481
AKTIVER I ALT	745.798	848.929
PASSIVER		
Medlemmernes formue	722.609	832.778
Lån i depotselskab	11.020	13.520
Afledte finansielle instrumenter	1.898	404
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.281	2.219
Skyldige renter	8	8
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.982	0
I alt anden gæld	10.271	2.227
PASSIVER I ALT	745.798	848.929

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	449.089	479.668
Antal stk.	4.490.889	4.796.684
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	479.668	406.869
Emissioner i året	15.021	77.249
Indløsninger i året	-45.600	-4.450
I alt cirkulerende andele	449.089	479.668
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	832.778	599.931
Emissioner i året	25.989	123.395
Indløsninger i året	-76.783	-7.257
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	424	609
Overført fra resultatopgørelsen	-59.799	116.100
I alt medlemmernes formue	722.609	832.778
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	92,00 %	83,93 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	3,53 %	2,21 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,47 %	13,86 %
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	57,69 %	56,94 %
Obligationer 4-6 år	18,84 %	18,82 %
Obligationer 2-4 år	14,67 %	12,42 %
Obligationer 0-2 år	4,33 %	-2,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,47 %	13,86 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Rusland	9,30 %	8,33 %
Mexico	7,56 %	8,23 %
Tyrkiet	6,56 %	6,41 %
Indonesien	6,55 %	4,07 %
Venezuela	5,22 %	4,99 %
Serbien	4,04 %	2,43 %
Brasilien	4,01 %	2,17 %
Qatar	3,92 %	3,50 %
Øvrige	48,37 %	46,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,47 %	13,86 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-59.799	40.895
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	449.089	451.243
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	722.609	709.800
Indre værdi pr. andel	160,91	157,30
Afkast ¹⁾	-7,32 %	6,68 %
Afkast benchmark	-8,07 %	6,61 %
Omkostningsprocent	0,63 %	0,62 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,63 %	1,55 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,39	-
Standardafvigelse (5 år)	15,28	-

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

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016098825	Introduktionsdato	23. maj 2001
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	5
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -0,18 %. Afdelingen har ikke noget benchmark. Markedet klarede sig lidt bedre end ventet i de første 5 måneder, men fornyet uro drev renten op i juni. Afkastet i hele 1. halvår var lavere end den globale og europæiske markedsudvikling.

I starten af 1. halvår brugte virksomhederne det lave renteniveau til at optage nye billige lån og dermed forbedre deres balancer. I juni blev finansmarkederne påvirket af indikationer om, at den amerikanske centralbank, FED, er klar til at bremse obligationsopkøbene. Det medførte rentestigninger på high yield-obligationer.

Markedsforventninger

Vi vurderer, at merrenten stadig er attraktiv i forhold til bankindlån og statsobligationer, og at mange virksomheder har en stærk balance og en stabil indtjening. Vi venter derfor, at den positive udvikling fortsætter i resten af 2013. Men hvis FED ændrer sin rentepolitik for hurtigt, er uro på markedet en reel mulighed.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Portefølleandel
11,00 % Ecobat PIK note 31.03.2017	3,33 %
8,50 % Labco 15.01.2018	2,89 %
10,63 % Kerling 28.01.2017	2,77 %
5,25 % Petroleos de Venezuela 12.04.2017	2,54 %
8,50 % Intergen 30.06.2017	2,07 %
15,00 % Corral Petroleum 31.12.2017	2,05 %
6,50 % Novae 27.04.2017	1,99 %
10,75 % EN Germany 15.11.2015	1,84 %
8,38 % R&R Ice Cream 15.11.2017	1,81 %
10,25 % Grohe Credit Linked 20.03.2017	1,74 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	117.247	114.084
I alt renter og udbytter	117.247	114.084
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-110.138	48.859
I alt kursgevinster og -tab	-110.138	48.859
I alt indtægter	7.109	162.943
Administrationsomkostninger	-15.076	-12.467
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-7.967	150.476

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	128.389	122.620
I alt likvide midler	128.389	122.620
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	150.588	151.247
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.286.866	2.326.539
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	111.357	152.530
I alt obligationer	2.548.811	2.630.316
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	59.168	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	1
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	2.650	1.372
I alt kapitalandele	61.818	1.373
Afledte finansielle instrumenter	2.589	43.843
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	296	296
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	55.737	52.185
Mellemværende vedr. handelsafvikling	57	0
I alt andre aktiver	56.090	52.481
AKTIVER I ALT	2.797.697	2.850.633
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.773.898	2.793.126
Lån i depotselskab	0	43.730
Afledte finansielle instrumenter	7.137	6.341
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6.588	7.436
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.074	0
I alt anden gæld	16.662	7.436
PASSIVER I ALT	2.797.697	2.850.633

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	3.398.666	3.170.373
Antal stk.	33.986.662	31.703.729
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	3.170.373	2.893.536
Emissioner i året	333.894	348.840
Indløsninger i året	-105.601	-72.003
I alt cirkulerende andele	3.398.666	3.170.373
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.793.126	2.284.503
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-206.074	-115.741
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	5.968	1.282
Emissioner i året	283.409	284.362
Indløsninger i året	-96.291	-60.490
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.727	1.767
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-4.815
Overført til udlodning fra sidste år	-5.767	-5.962
Overført til udlodning til næste år	5.767	5.767
Foreslået udlodning	0	206.074
Overført fra resultatopgørelsen	-7.967	196.379
I alt medlemmernes formue	2.773.898	2.793.126
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer og aktier	90,00 %	88,71 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	4,11 %	5,51 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,89 %	5,78 %
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 lande		
England	14,20 %	12,84 %
Holland	11,66 %	11,94 %
Frankrig	8,94 %	8,39 %
Danmark	5,61 %	5,59 %
USA	4,92 %	4,35 %
Luxembourg	4,76 %	6,01 %
Ukraine	4,35 %	3,78 %
Kina	4,08 %	3,86 %
Øvrige	35,59 %	37,46 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,89 %	5,78 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Halvårsregnskab 2013

f. Obligationer fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	23,70 %	20,26 %
Stabilt forbrug	17,33 %	16,40 %
Cyklisk forbrug	14,31 %	19,79 %
Energi	10,44 %	11,96 %
Råvarer	10,06 %	9,55 %
Kommunikation	9,16 %	8,93 %
Industri	6,02 %	4,77 %
Forsyning	3,09 %	2,56 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,89 %	5,78 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-7.967	150.476
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	3.398.666	3.048.118
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	2.773.898	2.442.967
Indre værdi pr. andel	81,62	80,15
Afkast ¹⁾	-0,18 %	6,54 %
Omkostningsprocent	0,53 %	0,51 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,47 %	1,42 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,24	-
Standardafvigelse (5 år)	22,19	-

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

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089415	Introduktionsdato	24. september 2007
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	5
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -0,38 %. Afdelingen har ikke noget benchmark. Markedet klarede sig lidt bedre end ventet i de første 5 måneder, men fornyet uro drev renten op i juni. Afkastet i hele 1. halvår var lavere end den globale og europæiske markedsudvikling.

I starten af 1. halvår brugte virksomhederne det lave renteniveau til at optage nye billige lån og dermed forbedre deres balancer. I juni blev finansmarkederne påvirket af indikationer om, at den amerikanske centralbank, FED, er klar til at bremse obligationsopkøbene. Det medførte rentestigninger på high yield-obligationer.

Markedsforventninger

Vi vurderer, at merrenten stadig er attraktiv i forhold til banklån og statsobligationer, og at mange virksomheder har en stærk balance og en stabil indtjening. Vi venter derfor, at den positive udvikling fortsætter i resten af 2013. Men hvis FED ændrer sin rentepolitik for hurtigt, er uro på markedet en reel mulighed.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Porteføljeandel
11,00 % Ecobat PIK note 31.03.2017	3,21 %
10,63 % Kerling 28.01.2017	2,93 %
8,50 % Labco 15.01.2018	2,78 %
8,50 % Intergen 30.06.2017	2,47 %
10,25 % Afren 08.04.2019	2,27 %
6,88 % Pendragon PLC 01.05.2020	2,15 %
15,00 % Corral Petroleum 31.12.2017	1,86 %
10,75 % EN Germany 15.11.2015	1,86 %
9,75 % CFG Investment 30.07.2019	1,85 %
8,88 % Abengoa Finance SAU 05.02.2018	1,80 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	32.739	8.874
I alt renter og udbytter	32.739	8.874
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-32.919	3.995
I alt kursgevinster og -tab	-32.919	3.995
I alt indtægter	-180	12.869
Administrationsomkostninger	-1.513	-1.015
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-1.693	11.854

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	13.036	12.237
I alt likvide midler	13.036	12.237
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	12.630	12.697
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	244.410	227.861
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.749	15.481
I alt obligationer	268.789	256.039
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	5.150	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	263	119
I alt kapitalandele	5.413	119
Afledte finansielle instrumenter	286	3.065
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	22	22
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.702	4.723
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.344
I alt andre aktiver	5.724	6.089
AKTIVER I ALT	293.248	277.549
PASSIVER		
Medlemmernes formue	290.856	276.769
Afledte finansielle instrumenter	593	208
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	680	572
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.119	0
I alt anden gæld	1.799	572
PASSIVER I ALT	293.248	277.549

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	216.507	205.229
Antal stk.	2.165.069	2.052.282
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	205.229	147.193
Emissioner i året	15.989	61.036
Indløsninger i året	-4.711	-3.000
I alt cirkulerende andele	216.507	205.229
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	276.769	168.368
Emissioner i året	22.173	76.673
Indløsninger i året	-6.497	-3.806
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	104	625
Overført fra resultatopgørelsen	-1.693	34.909
I alt medlemmernes formue	290.856	276.769
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer og aktier	90,14 %	82,59 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	4,13 %	5,36 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,73 %	12,05 %
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. Obligationer fordelt på lande		
England	15,07 %	11,68 %
Holland	12,21 %	13,04 %
Frankrig	8,75 %	7,53 %
Luxembourg	7,64 %	8,54 %
Danmark	4,52 %	4,72 %
Ukraine	4,38 %	2,79 %
USA	3,83 %	3,55 %
Nigeria	3,78 %	4,04 %
Øvrige	34,09 %	32,06 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,73 %	12,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

f. Obligationer fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	19,60 %	16,24 %
Cyklisk forbrug	16,88 %	16,03 %
Stabilt forbrug	16,73 %	14,32 %
Energi	11,08 %	14,41 %
Kommunikation	10,93 %	11,32 %
Råvarer	9,02 %	8,63 %
Industri	6,39 %	4,17 %
Forsyning	3,64 %	2,83 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,73 %	12,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-1.693	11.854
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	216.507	177.195
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	290.856	216.912
Indre værdi pr. andel	134,34	122,41
Afkast ¹⁾	-0,38 %	7,02 %
Omkostningsprocent	0,53 %	0,50 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,46 %	1,41 %
Sharpe Ratio (3 år)	0,74	-
Standardafvigelse (3 år)	12,29	-

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

Sydinvest Europa

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015323406	Introduktionsdato	1. maj 1986
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Europa		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav Sydinvest Europa et afkast på 2,84 %, mens benchmark steg med 3,60 %. Markedet har klaret sig på linie med det forventede ved årets indgang, men afdelingen har ikke helt kunnet følge den generelle markedsudvikling.

De europæiske aktiemarkeder har vist pæn fremgang i 1. halvår med et par tilbagefald af frygt for holdbarheden af det spirende opsving. Der har ikke været noget entydigt skel mellem cykliske og defensive sektorer. Således er forbrugsrelaterede sektorer og en del industriselskaber at finde blandt de bedst performende sammen med sundhed, mens materialer, energi og forsyning ligger i den tunge ende.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,76 % -point lavere end ændringen i benchmark. Hovedårsagen hertil har været et stort fald i en af afdelingens største investeringer, olieserviceselskabet EMGS efter et skuffende årsregnskab og usikkerhed over ordrebogen. Trods efterfølgende positive udmeldinger og en pæn vending fra bunden er tabet ikke genvundet.

Markedsforventninger

Markedsudsigterne er fortsat generelt positive understøttet af en lempelig pengepolitik. Trods enkelte skuffende nøgletal ser europæisk eksport ud til at kunne nyde gavn af moderat fremgang i USA. Europa er endnu ikke sluppet fri af gældskrisen, hvilket sammen med det amerikanske gældsloft fortsat udgør potentielle risikofaktorer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Novartis	Schweiz	Sundhedspleje og personlig service	5,41 %
Royal Dutch Shell A	Holland	Energi	4,06 %
HSBC	England	Finans	3,72 %
Electromagnetic GeoServices	Norge	Energi	3,64 %
Roche	Schweiz	Sundhedspleje og personlig service	3,34 %
Unilever	Holland	Konsumentvarer	3,26 %
Vivendi	Frankrig	Telekommunikationsservice	2,90 %
BP	England	Energi	2,60 %
GlaxoSmithKline	England	Sundhedspleje og personlig service	2,31 %
Bayer	Tyskland	Sundhedspleje og personlig service	2,22 %

Sydinvest Europa – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	7.095	5.183
I alt renter og udbytter	7.095	5.183
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	4.118	884
I alt kursgevinster og -tab	4.118	884
I alt indtægter	11.213	6.067
Administrationsomkostninger	-1.828	-1.097
Resultat før skat	9.385	4.970
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.421	-21
HALVÅRETS NETTORESULTAT	7.964	4.949

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.790	3.837
I alt likvide midler	5.790	3.837
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	2.579	1.647
Noterede aktier i udenlandske selskaber	240.916	264.001
Aktier i investeringsforvaltningselskab	254	150
I alt kapitalandele	243.749	265.798
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	37	37
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	549	389
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	746
I alt andre aktiver	586	1.172
AKTIVER I ALT	250.125	270.807
PASSIVER		
Medlemmernes formue	249.346	268.223
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	779	769
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.815
I alt anden gæld	779	2.584
PASSIVER I ALT	250.125	270.807

Sydinvest Europa – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	466.982	502.707
Antal stk.	4.669.821	5.027.063
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	502.707	331.720
Emissioner i året	2.575	222.501
Indløsninger i året	-38.300	-51.514
I alt cirkulerende andele	466.982	502.707
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	268.223	157.816
Regulering i forbindelse med fusion i året	0	112.338
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-7.541	-4.146
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	338	106
Emissioner i året	1.396	1.108
Indløsninger i året	-21.072	-26.040
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	38	36
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-2.765
Overført til udlodning fra sidste år	-289	-489
Overført til udlodning til næste år	289	289
Foreslået udlodning	0	7.541
Overført fra resultatopgørelsen	7.964	22.429
I alt medlemmernes formue	249.346	268.223
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	97,66 %	99,04 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,10 %	0,06 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,24 %	0,90 %
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	22,02 %	26,97 %
Frankrig	18,87 %	19,37 %
Tyskland	17,13 %	17,23 %
Schweiz	13,88 %	12,89 %
Holland	11,43 %	6,34 %
Norge	5,45 %	6,20 %
Italien	3,47 %	3,58 %
Belgien	1,59 %	0,78 %
Øvrige	3,92 %	5,74 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,24 %	0,90 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Europa – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	20,29 %	18,82 %
Forbrug	18,81 %	18,16 %
Sundhedspleje og personlig service	17,65 %	14,80 %
Energi	12,30 %	13,84 %
Materialer	7,74 %	8,59 %
Telekommunikationsservice	7,64 %	9,48 %
Industri	7,56 %	9,28 %
Informationsteknologi	4,14 %	3,93 %
Forsyning	1,63 %	2,19 %
Øvrige	0,00 %	0,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,24 %	0,90 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	7.964	4.949
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	466.982	318.003
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	249.346	152.045
Indre værdi pr. andel	53,40	47,81
Afkast ¹⁾	2,84 %	3,07 %
Afkast benchmark	3,60 %	4,77 %
Omkostningsprocent	0,69 %	0,69 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,86 %	1,61 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,00	-
Standardafvigelse (5 år)	18,16	-

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

Sydinvest Verden Ligevægt & Value

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010101740	Introduktionsdato	16. november 1987
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI All Country World Index		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 fx 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,71 %, mens benchmark steg med 7,53 %. Markedet har klaret sig på niveau med forventninger ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Halvåret har været præget af centralbankernes meget lempelige pengepolitik og i slutningen af halvåret den amerikanske centralbanks, FED, signal om at reducere de såkaldte kvantitative lempelser. Regionsafkastene har været præget af fald på de nye markeder og stigninger på de modne markeder. Det skyldes blandt andet, at selskaberne på de modne markeder har været bedre i stand til at fastholde indtjeningen trods et lidt skuffende salg samt en amerikansk økonomi i moderat bedring.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,82 % -point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes blandt andet vores i investeringer i Europa, de nye markeder og Japan, som har trukket det relative afkast ned.

Markedsforventninger

Markedsudsigterne er fortsat understøttet af en lempelig pengepolitik. I USA vil pengepolitikken blive opstrammet i takt med forbedringer i økonomien. Trods enkelte skuffende nøgletal ser europæisk eksport ud til at kunne nyde godt af moderat fremgang i USA, og flere af de nye markeder begynder efterhånden at være attraktivt prisfastsat. Risikofaktorerne er fortsat et Europa som ikke er sluppet fri af gældskrisen, forhandlingerne vedrørende det amerikanske gældsloft og vækstafmatningen på de nye markeder.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Prince Frog	Kina	Konsumtvarer	0,85 %
Unumprovident	USA	Finans	0,79 %
Wells Fargo	USA	Finans	0,79 %
J.P. Morgan Chase	USA	Finans	0,76 %
Avon Products	USA	Konsumtvarer	0,76 %
Google	USA	Informationsteknologi	0,76 %
Johnson & Johnson	USA	Sundhedspleje og personlig service	0,76 %
Merck	USA	Sundhedspleje og personlig service	0,76 %
Cvs	USA	Konsumtvarer	0,75 %
Nippon Shokubai	Japan	Materialer	0,74 %

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	5.656	5.277
I alt renter og udbytter	5.656	5.277
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	17.420	12.403
I alt kursgevinster og -tab	17.420	12.403
I alt indtægter	23.076	17.680
Administrationsomkostninger	-1.983	-1.759
Resultat før skat	21.093	15.921
Ikke-refunderbar udbytteskat	-744	-547
HALVÅRETS NETTORESULTAT	20.349	15.374

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	7.754	1.350
I alt likvide midler	7.754	1.350
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	3.211	5.823
Noterede aktier i udenlandske selskaber	302.437	291.691
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	284	153
I alt kapitalandele	305.932	297.667
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	34	34
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.268	310
I alt andre aktiver	1.302	344
AKTIVER I ALT	314.988	299.361
PASSIVER		
Medlemmernes formue	313.343	298.592
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	877	769
Mellemværende vedr. handelsafvikling	768	0
I alt anden gæld	1.645	769
PASSIVER I ALT	314.988	299.361

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	390.882	391.369
Antal stk.	3.908.823	3.913.783
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	391.369	378.612
Emissioner i året	11.213	36.457
Indløsninger i året	-11.700	-23.700
I alt cirkulerende andele	390.882	391.369
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	298.592	262.039
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-4.892	-4.733
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-67	-74
Emissioner i året	8.785	27.305
Indløsninger i året	-9.454	-17.404
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	30	52
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-139
Overført til udlodning fra sidste år	-203	-149
Overført til udlodning til næste år	203	203
Foreslået udlodning	0	4.892
Overført fra resultatopgørelsen	20.349	26.600
I alt medlemmernes formue	313.343	298.592
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	97,54 %	99,64 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,09 %	0,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,37 %	0,31 %
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	54,85 %	46,28 %
Japan	8,12 %	7,17 %
Kina	5,50 %	6,19 %
Tyskland	4,54 %	4,79 %
Frankrig	3,96 %	5,97 %
Canada	2,93 %	5,12 %
England	2,63 %	3,37 %
Øvrige	15,10 %	20,80 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,37 %	0,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Forbrug	20,83 %	18,68 %
Finans	20,23 %	21,62 %
Informationsteknologi	12,17 %	10,76 %
Sundhedspleje og personlig service	11,50 %	9,72 %
Energi	9,74 %	11,59 %
Industri	9,22 %	9,62 %
Materialer	6,87 %	11,25 %
Telekommunikationsservice	3,75 %	4,14 %
Forsyning	3,32 %	2,31 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,37 %	0,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	20.349	15.374
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	390.882	379.478
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	313.343	273.567
Indre værdi pr. andel	80,16	72,09
Afkast ¹⁾	6,71 %	5,95 %
Afkast benchmark	7,53 %	8,11 %
Omkostningsprocent	0,62 %	0,63 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,65 %	1,77 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,28	-
Standardafvigelse (5 år)	14,20	-

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

Sydinvest Danmark

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015298384	Introduktionsdato	1. oktober 1985
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	OMXC ALL CAP GI		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 11,15 %, mens benchmark steg med 11,74 %. Vi havde forventet en positiv kursudvikling i 2013, men må erkende, at halvårets kursstigninger blev større, end vi havde forventet. Afdelingen har næsten klaret sig på niveau med benchmark.

Danske aktier havde en positiv udvikling i 1. halvår af 2013 trukket af defensive aktier som GN Store Nord, Lundbeck og Novozymes. Desuden har finansaktier med både banker som Jyske Bank og Nordea samt forsikringselskaber som Topdanmark og Tryg bidraget pænt. Den øgede risikovillighed er også kommet til udtryk ved, at de mindre og mellemstore selskaber har klaret sig bedre end de store C20-selskaber, hvor indekstunge Novo ikke har kunnet leve op til tidligere års kursstigninger.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,59 % -point dårligere end ændringen i benchmark. Afdelingen har nydt godt af en overvægt af finans, men har tabt terræn ved en beskedent undervægt af defensive selskaber.

Markedsforventninger

Vi forventer, at de store internationale danske selskaber fortsat vil nyde godt af god eksponering mod de dele af verden, hvor den økonomiske vækst er højest. Danske aktier er fortsat følsomme over for den internationale makroøkonomiske udvikling.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 mindst på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Branche	Portefølleandel
Danske Bank	Finans	9,70 %
Novo Nordisk B	Sundhedspleje og personlig service	9,21 %
Carlsberg B	Konsumentvarer	8,29 %
A.P. Møller - Mærsk B	Industri	4,49 %
A.P. Møller - Mærsk	Industri	4,31 %
Coloplast B	Sundhedspleje og personlig service	4,09 %
TDC	Telekommunikationsservice	3,98 %
TrygVesta	Finans	3,94 %
Novozymes B	Sundhedspleje og personlig service	3,61 %
Pandora	Forbrugsgoder	3,56 %

Sydinvest Danmark – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	5.810	5.996
I alt renter og udbytter	5.810	5.996
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	33.641	-32.849
I alt kursgevinster og -tab	33.641	-32.849
I alt indtægter	39.451	38.845
Administrationsomkostninger	-2.311	-2.402
Resultat før skat	37.140	36.443
Ikke-refunderbar udbytteskat	-69	-57
HALVÅRETS NETTORESULTAT	37.071	36.386

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.747	5.024
I alt likvide midler	2.747	5.024
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	318.494	363.936
Noterede aktier i udenlandske selskaber	15.397	14.391
Aktier i investeringsforvaltningselskab	360	208
I alt kapitalandele	334.251	378.535
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	44	45
I alt andre aktiver	44	45
AKTIVER I ALT	337.042	383.604
PASSIVER		
Medlemmernes formue	334.662	380.234
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.027	1.078
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.353	2.292
I alt anden gæld	2.380	3.370
PASSIVER I ALT	337.042	383.604

Sydinvest Danmark – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	153.663	191.268
Antal stk.	1.536.628	1.912.680
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	191.268	203.632
Emissioner i året	1.795	3.086
Indløsninger i året	-39.400	-15.450
I alt cirkulerende andele	153.663	191.268
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	380.234	339.531
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-6.216	-12.218
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	1.096	210
Emissioner i året	3.886	5.711
Indløsninger i året	-81.478	-29.645
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	69	29
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	382
Overført til udlodning fra sidste år	-298	-93
Overført til udlodning til næste år	298	298
Foreslået udlodning	0	6.216
Overført fra resultatopgørelsen	37.071	69.813
I alt medlemmernes formue	334.662	380.234
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	99,77 %	99,50 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,11 %	0,05 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,12 %	0,45 %
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		
Danmark	96,93 %	96,16 %
Udland	2,95 %	3,39 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,12 %	0,45 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Danmark – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Industri	26,87 %	23,80 %
Sundhedspleje og personlig service	25,80 %	24,26 %
Finans	25,32 %	24,94 %
Forbrug	13,77 %	15,00 %
Telekommunikationsservice	3,98 %	3,91 %
Energi og basisindustri	3,07 %	6,69 %
Informationsteknologi	1,07 %	0,95 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,12 %	0,45 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	37.071	36.386
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	153.663	199.181
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	334.662	355.775
Indre værdi pr. andel	217,79	178,62
Afkast ¹⁾	11,15 %	10,57 %
Afkast benchmark	11,74 %	10,82 %
Omkostningsprocent	0,67 %	0,65 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,58 %	1,32 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,12	-
Standardafvigelse (5 år)	21,79	-

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

Sydinvest SCANDI

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089332	Introduktionsdato	24. september 2007
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	7
Benchmark	VINX capped		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 7.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 3,26 %, mens benchmark steg med 4,14 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

De skandinaviske aktier er kommet godt fra start i 2013. De svenske aktier har efter årets første 6 måneder taget teten foran de øvrige lande i Skandinavien. Årsagen hertil skal findes i en stærk finanssektor, der vægter tungt i Sverige. Efter flere år med en relativ stærk kursudvikling i de tungeste fondskoder er de mindre kapitaliserede aktier endelig begyndt at røre på sig og klarede sig bedst i det skandinaviske univers. De bedste sektorer, var finanssektoren og it, mens den svageste sektor var materialer efterfulgt af energi.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,88 % -point dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen hertil skal primært findes inden for finanssektoren. Afdelingen har overvægtet sektoren, som var Skandinaviens med afstand stærkeste. På den anden side bidrog energisektoren negativt. Det gælder specielt gennem afdelingens overvægt af selskaber inden for olieservice.

Markedsforventninger

De økonomiske nøgletal har overordnet set været positive godt hjulpet af stigende boligpriser i USA. På den anden side frygter markedet færre kvantitative lempelser fra centralbankerne fremadrettet som konsekvens af ovenstående. Denne balanceakt vil få meget opmærksomhed den kommende tid.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeeandel
Danske Bank	Danmark	Finans	8,97 %
Nordea	Sverige	Finans	8,46 %
Novo Nordisk B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	8,05 %
Volvo	Sverige	Industri	5,17 %
Hennes & Mauritz B	Sverige	Forbrugsgoder	4,34 %
Atlas Copco	Sverige	Industri	4,23 %
Novozymes B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	3,92 %
Ericsson Telephone	Sverige	Informationsteknologi	3,92 %
SKF	Sverige	Industri	3,17 %
Investor	Sverige	Finans	2,60 %

Sydinvest SCANDI – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	8.193	10.636
I alt renter og udbytter	8.193	10.636
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	5.047	13.557
I alt kursgevinster og -tab	5.047	13.557
I alt indtægter	13.240	24.193
Administrationsomkostninger	-1.778	-1.883
Resultat før skat	11.462	22.310
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.044	-1.343
HALVÅRETS NETTORESULTAT	10.418	20.967

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.405	1.793
I alt likvide midler	2.405	1.793
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	73.784	63.897
Noterede aktier i udenlandske selskaber	194.880	218.182
Aktier i investeringsforvaltningselskab	267	167
I alt kapitalandele	268.931	282.246
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	40	40
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	25
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.359	522
I alt andre aktiver	4.399	587
AKTIVER I ALT	275.735	284.626
PASSIVER		
Medlemmernes formue	268.903	281.984
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	770	743
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.062	1.899
I alt anden gæld	6.832	2.642
PASSIVER I ALT	275.735	284.626

Sydinvest SCANDI – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	307.857	327.248
Antal stk.	3.078.567	3.272.473
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	327.248	403.174
Emissioner i året	2.809	1.574
Indløsninger i året	-22.200	-77.500
I alt cirkulerende andele	307.857	327.248
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	281.984	301.950
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-5.727	-7.056
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	197	434
Emissioner i året	2.635	1.301
Indløsninger i året	-20.607	-64.133
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3	63
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.035
Overført til udlodning fra sidste år	0	-188
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	5.727
Overført fra resultatopgørelsen	10.418	42.851
I alt medlemmernes formue	268.903	281.984
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	99,91 %	100,03 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,10 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,01 %	-0,09 %
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		
Sverige	51,73 %	55,26 %
Danmark	28,71 %	22,72 %
Norge	11,63 %	14,93 %
Finland	6,83 %	6,72 %
Øvrige	1,11 %	0,46 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	-0,01 %	-0,09 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest SCANDI – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	25,19 %	22,57 %
Industri	23,13 %	22,76 %
Forbrug	16,28 %	15,45 %
Sundhedspleje og personlig service	14,92 %	11,54 %
Energi	7,68 %	9,56 %
Informationsteknologi	6,50 %	5,76 %
Telekommunikationsservice	3,37 %	4,82 %
Materialer	2,36 %	6,83 %
Forsyning	0,58 %	0,80 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	-0,01 %	-0,09 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	10.418	20.967
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	307.857	363.098
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	268.903	283.732
Indre værdi pr. andel	87,35	78,14
Afkast ¹⁾	3,26 %	6,54 %
Afkast benchmark	4,14 %	7,51 %
Omkostningsprocent	0,61 %	0,61 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,64 %	1,33 %
Sharpe Ratio (3 år)	0,10	-
Standardafvigelse (3 år)	23,72	-

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

Sydinvest Tyskland

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060033116	Introduktionsdato	25. april 2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	7
Benchmark	MSCI Germany		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 7.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav Sydinvest Tyskland et afkast på 4,34 %, mens benchmark steg med 4,30 %. Markedet har klaret sig på linie med det forventede ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på niveau med den generelle markedsudvikling.

Det tyske aktiemarked har vist pæn fremgang i 1. halvår med et par tilbagefald af frygt for holdbarheden af det spirende opsving. Der har ikke været noget entydigt skel mellem cykliske og defensive sektorer. Således er forbrugsrelaterede sektorer at finde blandt de bedst performende sammen med sundhed og telekommunikation, mens forsyning og it ligger i den tunge ende.

Afdelingen har givet et afkast på niveau med ændringen i benchmark. Afdelingen har bl.a. nydt godt af investeringerne i mindre selskaber som Freenet, QSC, Tipp24, TUI, Continental, Bechtle og Leoni, men er til gengæld gået glip af et pænt afkast i indekstunge Adidas og til dels Deutsche Post.

Markedsforventninger

Markedsudsigterne er fortsat generelt positive understøttet af en lempelig pengepolitik. Trods enkelte skuffende nøgletal ser den tyske eksport ud til at kunne nyde gavn af moderat fremgang i USA. Europa er endnu ikke sluppet fri af gældskrisen, hvilket sammen med det amerikanske gældsloft fortsat udgør potentielle risikofaktorer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Branche	Porteføljeandel
Bayer	Sundhedspleje og personlig service	10,04 %
SAP	Informationsteknologi	9,83 %
BASF	Materialer	9,41 %
Siemens	Industri	7,80 %
Allianz	Finans	5,04 %
Deutsche Bank	Finans	4,56 %
Deutsche Telekom	Telekommunikationsservice	4,35 %
BMW	Forbrugsgoder	3,98 %
Fresenius Medical Care	Sundhedspleje og personlig service	3,78 %
DaimlerChrysler	Forbrugsgoder	3,63 %

Sydinvest Tyskland – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	29.388	28.536
I alt renter og udbytter	29.388	28.536
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	24.100	51.806
I alt kursgevinster og -tab	24.100	51.806
I alt indtægter	53.488	80.342
Administrationsomkostninger	-5.897	-5.364
Resultat før skat	47.591	74.978
Ikke-refunderbar udbytteskat	-6.561	-6.275
HALVÅRETS NETTORESULTAT	41.030	68.703

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.691	25.495
I alt likvide midler	8.691	25.495
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	884.762	892.601
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	866	462
I alt kapitalandele	885.628	893.063
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	106	105
I alt andre aktiver	106	105
AKTIVER I ALT	894.425	918.663
PASSIVER		
Medlemmernes formue	890.348	914.147
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.567	2.359
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.510	2.157
I alt anden gæld	4.077	4.516
PASSIVER I ALT	894.425	918.663

Sydinvest Tyskland – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.006.393	1.060.104
Antal stk.	10.063.929	10.601.039
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.060.104	1.168.656
Emissioner i året	43.071	11.148
Indløsninger i året	-96.782	-119.700
I alt cirkulerende andele	1.006.393	1.060.104
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	914.147	795.719
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-15.902	-11.687
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-261	355
Emissioner i året	37.880	8.442
Indløsninger i året	-86.756	-92.828
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	210	194
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.473
Overført til udlodning fra sidste år	-783	-2.583
Overført til udlodning til næste år	783	783
Foreslået udlodning	0	15.902
Overført fra resultatopgørelsen	41.030	198.377
I alt medlemmernes formue	890.348	914.147
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	99,37 %	97,64 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,10 %	0,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,53 %	2,31 %
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		
Tyskland	99,37 %	97,64 %
Øvrige	0,10 %	0,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,53 %	2,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Tyskland – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Forbrug	22,80 %	21,10 %
Sundhedspleje og personlig service	17,78 %	15,75 %
Materialer	15,88 %	16,82 %
Finans	14,67 %	13,81 %
Industri	11,35 %	10,90 %
Informationsteknologi	10,72 %	10,47 %
Telekommunikationsservice	6,27 %	5,37 %
Forsyning	0,00 %	3,47 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,53 %	2,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	41.030	68.703
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.006.393	1.117.794
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	890.348	814.523
Indre værdi pr. andel	88,47	72,87
Afkast ¹⁾	4,34 %	8,42 %
Afkast benchmark	4,30 %	8,97 %
Omkostningsprocent	0,62 %	0,63 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,66 %	1,53 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,00	-
Standardafvigelse (5 år)	23,98	-

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

Sydinvest USA Ligevægt & Value

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010270776	Introduktionsdato	31. oktober 2000
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI USA		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 fx 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 15,96 %, mens benchmark steg med 14,92 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

1. halvår har været præget af centralbankernes meget lempelige pengepolitik, i slutningen af halvåret den amerikanske centralbanks signal om at reducere de såkaldte kvantitative lempelser. De amerikanske selskaber har klaret sig godt, hvilket blandt andet skyldes, at selskaberne har været i stand til at fastholde indtjeningen trods et lidt skuffende salg samt en amerikansk økonomi i moderat bedring.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,04 % -point bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes value-faktoren, som har trukket det relative afkastet op.

Markedsforventninger

Markedsudsigterne er fortsat understøttet af en lempelig pengepolitik. I USA vil pengepolitikken blive opstrammet i takt med forbedringer i økonomien. Risikofaktorerne er fortsat et Europa som ikke er sluppet fri af gældskrisen, forhandlingerne vedrørende det amerikanske gældsloft og vækstafmatningen på de nye markeder.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Hartford Financial Services	USA	Finans	1,38 %
Unumprovident	USA	Finans	1,35 %
Time Warner Cable	USA	Forbrugsgoder	1,23 %
Hewlett Packard	USA	Informationsteknologi	1,22 %
Amerisourcebergen	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,21 %
Wellpoint	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,19 %
Bristol Myers Squib	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,17 %
American Intl. Group	USA	Finans	1,13 %
Unitedhealth	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,10 %
Lilly Eli	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,10 %

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	4.505	2.624
I alt renter og udbytter	4.505	2.624
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	52.642	11.300
I alt kursgevinster og -tab	52.642	11.300
I alt indtægter	57.147	13.924
Administrationsomkostninger	-2.580	-1.492
Resultat før skat	54.567	12.432
Ikke-refunderbar udbytteskat	-644	-369
HALVÅRETS NETTORESULTAT	53.923	12.063

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	21.139	5.694
I alt likvide midler	21.139	5.694
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	456.433	277.954
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	269	136
I alt kapitalandele	456.702	278.090
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	26	25
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	785	325
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	759
I alt andre aktiver	811	1.109
AKTIVER I ALT	478.652	284.893
PASSIVER		
Medlemmernes formue	477.347	284.167
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.305	726
I alt anden gæld	1.305	726
PASSIVER I ALT	478.652	284.893

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.909.215	1.317.997
Antal stk.	19.092.151	13.179.964
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.317.997	964.946
Emissioner i året	591.218	370.551
Indløsninger i året	0	-17.500
I alt cirkulerende andele	1.909.215	1.317.997
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	284.167	191.076
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	138.982	78.024
Indløsninger i året	0	-3.800
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	275	159
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-2.627
Overført til udlodning fra sidste år	-12.241	-6.468
Overført til udlodning til næste år	12.241	12.241
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	53.923	15.562
I alt medlemmernes formue	477.347	284.167
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	95,62 %	97,81 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,32 %	2,14 %
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		
USA	95,62 %	99,66 %
Øvrige	0,06 %	0,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,32 %	0,33 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Informationsteknologi	18,16 %	17,98 %
Finans	15,51 %	15,87 %
Sundhedspleje og personlig service	13,30 %	10,65 %
Forbrugsgoder	11,72 %	10,90 %
Konsumentvarer	9,54 %	12,24 %
Industri	8,79 %	9,44 %
Energi	8,10 %	12,94 %
Øvrige	10,56 %	7,84 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,32 %	2,14 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	53.923	12.063
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.909.215	1.197.275
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	477.347	251.311
Indre værdi pr. andel	25,00	20,99
Afkast ¹⁾	15,96 %	6,00 %
Afkast benchmark	14,92 %	11,60 %
Omkostningsprocent	0,62 %	0,63 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,61 %	1,81 %
Sharpe Ratio (3 år)	0,37	-
Standardafvigelse (3 år)	14,73	-

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

Sydinvest Klima & Miljø

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010257088	Introduktionsdato	5. november 1999
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 investeringer på flere forskellige temaer 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår 2012 gav afdelingen et afkast på 8,43 %. Afdelingen har ikke noget benchmark. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Alle større temaer inden for klima og miljø klarede sig godt, men især aktier inden for energiefficiens har haft vind i sejlene. Heriblandt kan nævnes elbilproducenten Tesla Motors, som er steget med mere end 200 % på baggrund af stigende forventninger til virksomhedens salg af elbiler. Blandt undertemaerne har de seneste års tabere, vind- og solenergi, oplevet stor fremgang. Dette kan især tilskrives et stigende miljøfokus i Kina, hvor forurening bliver et større og større problem dag for dag, og hvor man derfor ønsker at inddrage sol- og vindenergi i et større omfang end hidtil.

Markedsforventninger

En fortsat meget lempelig pengepolitik vil igen i 2. halvår være understøttende for aktiemarkederne. Vi forventer dog, at markederne vil udvikle sig mere afdæmpet i forhold til 1. halvår på grund af den tiltagende frygt for spæde pengepolitiske opstramninger i USA. Andre større risici er en markant forværring af den økonomiske vækst i Kina samt en genopblusning af gældskrisen i Europa.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2013 på niveau med den generelle markedsudvikling, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljemandel
Siemens	Tyskland	Industriel effektivitet	5,71 %
ABB	Schweiz	Industriel effektivitet	3,72 %
FPL	USA	Integreret energiforsyning	3,52 %
Emerson Electric	USA	Industriel effektivitet	3,43 %
Schneider	Frankrig	Industriel effektivitet	3,04 %
Praxair	USA	Gas	2,44 %
Monsanto	USA	Gas	2,25 %
Linde	Tyskland	Gas	2,21 %
Aqua America	USA	Vand	2,20 %
American Water Works	USA	Vand	2,03 %

Sydinvest Klima & Miljø – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	1.170	1.500
I alt renter og udbytter	1.170	1.500
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	4.308	197
I alt kursgevinster og -tab	4.308	197
I alt indtægter	5.478	1.697
Administrationsomkostninger	-405	-461
Resultat før skat	5.073	1.236
Ikke-refunderbar udbytteskat	-200	-197
HALVÅRETS NETTORESULTAT	4.873	1.039

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.177	2.017
I alt likvide midler	1.177	2.017
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	53.692	55.928
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	100	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	54	36
I alt kapitalandele	53.846	55.964
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	9	9
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	141	68
Mellemværende vedr. handelsafvikling	154	0
I alt andre aktiver	304	77
AKTIVER I ALT	55.327	58.058
PASSIVER		
Medlemmernes formue	54.683	57.447
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	161	156
Mellemværende vedr. handelsafvikling	483	455
I alt anden gæld	644	611
PASSIVER I ALT	55.327	58.058

Sydinvest Klima & Miljø – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	112.791	125.925
Antal stk.	1.127.908	1.259.256
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	125.925	148.642
Emissioner i året	266	283
Indløsninger i året	-13.400	-23.000
I alt cirkulerende andele	112.791	125.925
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	57.447	67.936
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-1.259	-1.486
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	45	40
Emissioner i året	130	132
Indløsninger i året	-6.563	-10.521
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	10	13
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	200
Overført til udlodning fra sidste år	-88	-279
Overført til udlodning til næste år	88	88
Foreslået udlodning	0	1.259
Overført fra resultatopgørelsen	4.873	65
I alt medlemmernes formue	54.683	57.447
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	98,19 %	97,36 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,28 %	0,06 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,53 %	2,58 %
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		
USA	48,67 %	44,56 %
Frankrig	10,27 %	10,09 %
Tyskland	9,35 %	9,75 %
Japan	8,73 %	8,16 %
Schweiz	4,74 %	3,76 %
Hongkong	3,32 %	3,71 %
Canada	2,81 %	2,89 %
Øvrige	10,58 %	14,50 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,53 %	2,58 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Klima & Miljø – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Industriel effektivitet	19,14 %	19,79 %
Vand	18,90 %	20,35 %
Integreret energiforsyning	16,59 %	15,66 %
Atomkraft	7,90 %	7,88 %
Bygningseffektivitet	6,81 %	5,03 %
Transporteffektivitet	5,97 %	6,80 %
Affald	5,55 %	5,39 %
Vindenergi	0,38 %	1,24 %
Øvrige	17,23 %	15,28 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,53 %	2,58 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	4.873	1.039
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	112.791	138.925
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	54.683	63.052
Indre værdi pr. andel	48,48	45,39
Afkast ¹⁾	8,43 %	1,44 %
Omkostningsprocent	0,69 %	0,69 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,91 %	1,77 %
Sharpe Ratio (3 år)	-0,12	-
Standardafvigelse (3 år)	9,39	-

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

Sydinvest IT

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010243377	Introduktionsdato	3. juni 1998
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI World / Information Technologi		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 9,59 %, mens benchmark steg med 7,49 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Inden for it-universet var 1. halvår godt for valueaktier, som klarede sig ca. 20 % -point bedre end vækstaktier. Det var især såkaldte pc-aktier, som trak indekset op. Eksempelvis steg Dell, Hewlett-Packard, Microsoft, Intel og Micron mere end 20 %, mens Facebook og Salesforce.com ikke levede op til høje forventninger og endte i minus.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,10 % -point bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes bl.a. afdelingens overvægt i chipproducenter, som var den bedste it-delsektor, samt en undervægt i Apple.

Markedsforventninger

I 2. halvår ser vi nøje på de ledende vækstindikatorer i USA og især på forbrugernes købelyst. Efteråret er altid rigt på nye it-produkter, så det afgørende spørgsmål er, om den almindelige amerikaner får tillid til egen økonomi og åbner pengepungen. En anden manglende vækstmotor er virksomhedernes kapacitetsudvidelse – i dag går pengene til aktietilbagekøb frem for nyinvesteringer. 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 usikkerhed i det brede marked, hvor bl.a. nedtrapning af likviditet fra centralbankerne kan øge nervositeten på markederne.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Apple	USA	Computermaskinel	8,71 %
Microsoft	USA	Systemsoftware	8,15 %
Google	USA	Internet, Software & Serviceydelser	5,17 %
Cisco Systems	USA	Kommunikationsudstyr	4,84 %
Qualcomm	USA	Kommunikationsudstyr	4,70 %
Visa	USA	Databeh. & Outsourcete Service	4,62 %
Oracle	USA	Systemsoftware	4,45 %
SAP	Tyskland	Softwareprogrammer	3,06 %
Ebay	USA	Internet, Software & Serviceydelser	2,57 %
Intel	USA	Halvlederproducenter	2,33 %

Sydinvest IT – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	227	227
I alt renter og udbytter	227	227
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	3.092	3.736
I alt kursgevinster og -tab	3.092	3.736
I alt indtægter	3.319	3.963
Administrationsomkostninger	-248	-228
Resultat før skat	3.071	3.735
Ikke-refunderbar udbytteskat	-28	-32
HALVÅRETS NETTORESULTAT	3.043	3.703

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.031	528
I alt likvide midler	1.031	528
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	32.625	32.433
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	135
Aktier i investeringsforvaltningselskab	31	19
I alt kapitalandele	32.656	32.587
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	4	4
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	19	39
I alt andre aktiver	23	43
AKTIVER I ALT	33.710	33.158
PASSIVER		
Medlemmernes formue	33.616	32.567
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	94	88
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	503
I alt anden gæld	94	591
PASSIVER I ALT	33.710	33.158

Sydinvest IT – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	243.114	258.114
Antal stk.	2.431.137	2.581.137
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	258.114	285.114
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-15.000	-27.000
I alt cirkulerende andele	243.114	258.114
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	32.567	32.470
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	-1.998	-3.415
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	4	6
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	22
Overført til udlodning fra sidste år	-145	-220
Overført til udlodning til næste år	145	145
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	3.043	3.559
I alt medlemmernes formue	33.616	32.567
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	97,05 %	99,59 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,09 %	0,47 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,86 %	-0,06 %
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		
USA	76,66 %	82,42 %
Japan	6,97 %	6,04 %
Tyskland	4,84 %	2,16 %
Sydkorea	1,82 %	0,95 %
Øvrige	6,85 %	8,49 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,86 %	-0,06 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest IT – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Halvlederproducenter	14,76 %	12,23 %
Systemsoftware	13,50 %	13,70 %
Kommunikationsudstyr	13,11 %	13,29 %
Computermaskinel	12,10 %	10,50 %
Internet, Software & Serviceydelser	10,18 %	13,00 %
IT Konsulent- & Andre Serviceydelser	6,70 %	12,12 %
Softwareprogrammer	5,96 %	6,38 %
Computerudstyr	4,95 %	3,92 %
Øvrige	15,88 %	14,92 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,86 %	-0,06 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	3.043	3.703
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	243.114	269.114
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	33.616	34.152
Indre værdi pr. andel	13,83	12,69
Afkast ¹⁾	9,59 %	11,43 %
Afkast benchmark	7,49 %	12,87 %
Omkostningsprocent	0,73 %	0,65 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,91 %	1,93 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,37	-
Standardafvigelse (5 år)	16,67	-

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

Sydinvest Fjernøsten

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169549	Introduktionsdato	13. maj 1991
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Far East eksklusiv. Japan		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 tidshorison på minimum fem år.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 2,53 %, mens benchmark faldt med 4,18 %. Markedet har klaret sig ringere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Der var kraftig gevinsthjemtagning i juni i Thailand og Filippinerne, men markederne var dog stadig blandt de bedste i Fjernøsten i halvåret. Korea blev ramt af øget konkurrence fra japanske selskaber via den svækkende japanske valuta. Hongkong gav et negativt afkast pga. stagnerende ejendomspriser. Kinesiske aktier klarede sig også dårligt. En lidt svag økonomi og skuffende regnskaber trak markedet ned.

Afdelingen har givet et afkast, som er 6,71 % -point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen havde i perioden en overvægt i Filippinerne og Thailand, og det bidrog positivt til afkastet. Positivt bidrog også en undervægt i Korea.

Markedsforventninger

Kombinationen af lavere vækst i Kina og strammere likviditet i USA har ramt EM-aktier hårdt. Vi har overvægtet lande hvor vi ser strukturel vækst. Det er i Thailand og Filippinerne. Kinesisk økonomi er i en overgangsfase, hvor der skal udvikles nye vækstmotorer. I den overgangsfase har vi valgt at undervægte Kina.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2013 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	6,12 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Taiwan	Informationsteknologi	5,78 %
Ayala Land	Filippinerne	Finans	2,87 %
Ayalaoration	Filippinerne	Finans	2,62 %
Sm Investments	Filippinerne	Industri	2,59 %
Metropolitan Bank & Trust	Filippinerne	Finans	2,54 %
China Mobile	Kina	Telekommunikationsservice	2,18 %
China Construction Bank	Kina	Finans	1,85 %
Minor	Thailand	Forbrugsgoder	1,78 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	1,67 %

Sydinvest Fjernøsten – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	45.645	34.906
I alt renter og udbytter	45.645	34.906
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	21.375	153.610
I alt kursgevinster og -tab	21.375	153.610
I alt indtægter	67.020	188.516
Administrationsomkostninger	-19.590	-16.702
Resultat før skat	47.430	171.814
Ikke-refunderbar udbytteskat	-3.340	-1.886
HALVÅRETS NETTORESULTAT	44.090	169.928

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	268.046	65.701
I alt likvide midler	268.046	65.701
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.405.573	2.188.663
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	354	5
Aktier i investeringsforvaltningselskab	2.138	1.234
I alt kapitalandele	2.408.065	2.189.902
Afledte finansielle instrumenter	0	2.024
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	270	270
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	14.946	448
Mellemværende vedr. handelsafvikling	35.215	5.295
I alt andre aktiver	50.431	6.013
AKTIVER I ALT	2.726.542	2.263.640
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.567.099	2.256.233
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	9.308	7.407
Mellemværende vedr. handelsafvikling	150.135	0
I alt anden gæld	159.443	7.407
PASSIVER I ALT	2.726.542	2.263.640

Sydinvest Fjernøsten – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.733.628	1.537.383
Antal stk.	17.336.278	15.373.831
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.537.383	1.704.454
Emissioner i året	225.625	63.584
Indløsninger i året	-29.380	-230.655
I alt cirkulerende andele	1.733.628	1.537.383
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.256.233	2.046.981
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-38.435	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-4.077	0
Emissioner i året	352.059	85.839
Indløsninger i året	-43.765	-307.513
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	994	1.310
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	3.417
Overført til udlodning fra sidste år	-2.008	-10.069
Overført til udlodning til næste år	2.008	2.008
Foreslået udlodning	0	38.435
Overført fra resultatopgørelsen	44.090	395.825
I alt medlemmernes formue	2.567.099	2.256.233
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	93,69 %	97,01 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,10 %	0,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,21 %	2,94 %
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		
Filippinerne	21,42 %	12,85 %
Kina	19,39 %	26,76 %
Sydkorea	12,99 %	14,64 %
Hongkong	12,87 %	17,29 %
Thailand	10,30 %	9,76 %
Taiwan	6,01 %	6,31 %
Malaysia	5,05 %	1,90 %
Øvrige	5,76 %	7,55 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,21 %	2,94 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fjernøsten – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	36,92 %	34,62 %
Informationsteknologi	18,30 %	16,05 %
Industri	12,92 %	13,92 %
Forbrugsgoder	11,04 %	11,54 %
Energi	2,93 %	5,52 %
Forsyning	2,52 %	2,99 %
Materialer	1,76 %	4,20 %
Sundhedspleje og personlig service	0,00 %	0,38 %
Øvrige	7,40 %	7,84 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,21 %	2,94 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	44.090	169.928
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.733.628	1.609.915
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	2.567.099	2.094.522
Indre værdi pr. andel	148,08	130,10
Afkast ¹⁾	2,53 %	8,33 %
Afkast benchmark	-4,18 %	8,16 %
Omkostningsprocent	0,75 %	0,77 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,00 %	3,11 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,33	-
Standardafvigelse (5 år)	19,12	-

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

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 2,29 %, mens benchmark faldt med 4,18 %. Markedet har klaret sig ringere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Der var kraftig gevinsthjemtagning i juni i Thailand og Filippinerne, men markederne var dog stadig blandt de bedste i Fjernøsten i halvåret. Korea blev ramt af øget konkurrence fra japanske selskaber via den svækkende japanske valuta. Hongkong gav et negativt afkast pga. stagnerende ejendomspriser. Kinesiske aktier klarede sig også dårligt. En lidt svag økonomi og skuffende regnskaber trak markedet ned.

Afdelingen har givet et afkast, som er 6,47 % -point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen havde i perioden en overvægt i Filippinerne og Thailand, og det bidrog positivt til afkastet. Positivt bidrog også en undervægt i Korea.

Markedsforventninger

Kombinationen af lavere vækst i Kina og strammere likviditet i USA har ramt EM-aktier hårdt. Vi har overvægtet lande hvor vi ser en strukturel vækst. Det er i Thailand og Filippinerne. Kinesisk økonomi er i en overgangsfase, hvor der skal udvikles nye vækstmotorer. I den overgangsfase har vi valgt at undervægte Kina.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2013 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	6,04 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Taiwan	Informationsteknologi	5,82 %
Ayala Land	Filippinerne	Finans	3,00 %
Ayalaoration	Filippinerne	Finans	2,77 %
Sm Investments	Filippinerne	Industri	2,73 %
Metropolitan Bank & Trust	Filippinerne	Finans	2,66 %
China Mobile	Kina	Telekommunikationsservice	2,26 %
China Construction Bank	Kina	Finans	1,93 %
Minor	Thailand	Forbrugsgoder	1,78 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	1,71 %

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	5.302	4.043
I alt renter og udbytter	5.302	4.043
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	2.443	19.506
I alt kursgevinster og -tab	2.443	19.506
I alt indtægter	7.745	23.549
Administrationsomkostninger	-2.279	-2.033
Resultat før skat	5.466	21.516
Ikke-refunderbar udbytteskat	-390	-225
HALVÅRETS NETTORESULTAT	5.076	21.291

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	20.898	9.817
I alt likvide midler	20.898	9.817
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	278.219	267.519
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	41	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	262	140
I alt kapitalandele	278.522	267.659
Afledte finansielle instrumenter	0	203
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	34	33
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.734	54
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.302	478
I alt andre aktiver	6.070	565
AKTIVER I ALT	305.490	278.244
PASSIVER		
Medlemmernes formue	286.993	276.338
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.072	898
Mellemværende vedr. handelsafvikling	17.425	1.008
I alt anden gæld	18.497	1.906
PASSIVER I ALT	305.490	278.244

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	178.461	175.769
Antal stk.	1.784.609	1.757.689
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	175.769	198.940
Emissioner i året	21.092	18.918
Indløsninger i året	-18.400	-42.089
I alt cirkulerende andele	178.461	175.769
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	276.338	256.994
Emissioner i året	35.540	27.960
Indløsninger i året	-29.988	-60.675
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	27	188
Overført fra resultatopgørelsen	5.076	51.871
I alt medlemmernes formue	286.993	276.338
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	96,92 %	96,81 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,11 %	0,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,97 %	3,14 %
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. Aktier fordelt på lande		
Filippinerne	22,46 %	13,10 %
Kina	20,16 %	26,70 %
Hongkong	13,32 %	17,41 %
Sydkorea	13,19 %	14,53 %
Thailand	10,67 %	9,46 %
Taiwan	6,06 %	6,39 %
Malaysia	5,23 %	1,83 %
Øvrige	5,94 %	7,44 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,97 %	3,14 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	38,50 %	34,90 %
Informationsteknologi	18,29 %	16,05 %
Industri	13,40 %	13,68 %
Forbrugsgoder	11,47 %	11,37 %
Energi	3,06 %	5,45 %
Forsyning	2,65 %	3,17 %
Materialer	1,84 %	4,16 %
Øvrige	7,82 %	8,08 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	2,97 %	3,14 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	5.076	21.291
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	178.461	173.802
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	286.993	242.584
Indre værdi pr. andel	160,82	139,57
Afkast ¹⁾	2,29 %	8,05 %
Afkast benchmark	-4,18 %	8,16 %
Omkostningsprocent	0,75 %	0,77 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,98 %	3,06 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,33	-
Standardafvigelse (5 år)	18,78	-

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

Sydinvest Afrika & Mellemøsten

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060049708	Introduktionsdato	26. oktober 2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Combined Indeks		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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 tidshorisont på minimum fem år.

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

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 10,75 %, mens benchmark steg med 5,25 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Investorinteressen for Frontier Markets er igen begyndt at stige bl.a. pga. landenes positive økonomiske udvikling og pengeregigheden i verdensøkonomien. Det har givet pæne kursstigninger til aktiemarkederne i Sub-Sahara og Mellemøsten. Egypten har derimod haft et dårligt 1. halvår, hvilket skyldes den politiske usikkerhed, der har været i landet, siden Mursi blev valgt til præsident. Aktiemarkedet i Sydafrika har også været præget af store kursfald, hvilket skyldes bl.a. skyldes landets afhængighed af råvareeksport og svage indenlandske økonomi.

Afdelingen har givet et afkast, som er 5,50 % -point bedre end ændringen i benchmark. Specielt overvægten i Nigeria har bidraget til det positive relative afkast, men også investeringerne i Emiraterne, Kuwait og Ghana har bidraget positivt.

Markedsforventninger

I 2. halvår vil aktiemarkederne fortsat være præget af usikkerheden omkring den globale vækst og forventningerne til en eventuel opstramning af pengepolitikken i specielt USA.

Landene i Afrika og Mellemøsten udviser fortsat pæne vækstrater og har ikke de samme strukturelle problemer som de vestlige lande, og vi forventer en fortsat stor interesse for disse aktiemarkeder i 2. halvår.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2013 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	5,88 %
Access Bank Nigeria	Nigeria	Finans	5,84 %
Emaar Properties	Forenede Arabiske Emirater	Finans	4,47 %
Orascom Construction	Egypten	Industri	4,26 %
Mobile Telecommunications	Kuwait	Telekommunikationsservice	4,24 %
Qatar National Bank P-note	Qatar	Finans	3,39 %
Kuwait Projects	Kuwait	Finans	2,87 %
MTN	Sydafrika	Telekommunikationsservice	2,63 %
United Bank for Africa	Nigeria	Finans	2,28 %
Naspers	Sydafrika	Forbrugsgoder	2,21 %

Sydinvest Afrika & Mellemøsten – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	10.203	10.634
I alt renter og udbytter	10.203	10.634
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	17.054	7.966
I alt kursgevinster og -tab	17.054	7.966
I alt indtægter	27.257	18.600
Administrationsomkostninger	-2.035	-2.161
Resultat før skat	25.222	16.439
Ikke-refunderbar udbytteskat	-593	-526
HALVÅRETS NETTORESULTAT	24.629	15.913

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.638	2.805
I alt likvide midler	6.638	2.805
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	206.566	196.259
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	32.390	32.757
Aktier i investeringsforvaltningselskab	219	133
I alt kapitalandele	239.175	229.149
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	31	31
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.279	166
Mellemværende vedr. handelsafvikling	876	0
I alt andre aktiver	2.186	197
AKTIVER I ALT	247.999	232.151
PASSIVER		
Medlemmernes formue	246.855	231.246
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	999	905
Mellemværende vedr. handelsafvikling	145	0
I alt anden gæld	1.144	905
PASSIVER I ALT	247.999	232.151

Sydinvest Afrika & Mellemøsten – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	296.217	346.839
Antal stk.	2.962.172	3.468.387
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	297.184	346.839
Emissioner i året	8.233	3.045
Indløsninger i året	-9.200	-52.700
I alt cirkulerende andele	296.217	297.184
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	231.246	241.297
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-8.173	-12.139
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-3	637
Emissioner i året	6.841	2.195
Indløsninger i året	-7.742	-39.423
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	57	169
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	969
Overført til udlodning fra sidste år	-201	-618
Overført til udlodning til næste år	201	201
Foreslået udlodning	0	8.173
Overført fra resultatopgørelsen	24.629	29.785
I alt medlemmernes formue	246.855	231.246
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	83,58 %	84,87 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	13,21 %	14,22 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,21 %	0,91 %
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		
Nigeria	18,86 %	19,54 %
Kuwait	17,20 %	19,73 %
Qatar	15,45 %	12,72 %
Sydafrika	14,93 %	18,52 %
Forenede Arabiske Emirater	13,18 %	11,96 %
Øvrige	17,17 %	16,62 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,21 %	0,91 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Afrika & Mellemøsten – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	51,41 %	56,62 %
Industri	15,91 %	11,75 %
Telekommunikationsservice	13,30 %	12,75 %
Energi	5,03 %	5,17 %
Forbrug	4,92 %	6,42 %
Materialer	3,35 %	3,65 %
Sundhedspleje og personlig service	1,37 %	1,40 %
Øvrige	1,50 %	1,33 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,21 %	0,91 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	24.629	15.913
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	296.217	320.633
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	246.855	226.579
Indre værdi pr. andel	83,34	70,67
Afkast ¹⁾	10,75 %	6,57 %
Afkast benchmark	5,25 %	7,17 %
Omkostningsprocent	0,81 %	0,90 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,52 %	2,15 %
Sharpe Ratio (3 år)	-0,10	-
Standardafvigelse (3 år)	20,00	-

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

Sydinvest BRIK

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010303882	Introduktionsdato	30. april 2004
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	7
Benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 7.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -13,87 %, mens benchmark faldt med 10,86 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig skidt i forhold til den generelle markedsudvikling.

BRIK-landene er blevet ramt af den svage globale vækst. Både eksportører af råvarer og af bearbejdede varer mærker en faldende efterspørgsel. I Brasilien er væksten lavere end ventet samtidig med, at inflationen er høj. Centralbanken vælger at bekæmpe inflationen på bekostning af vækst. Rusland er præget af økonomisk stabilitet, selv om aktierne bevæger sig med aktierne fra udviklingslandene generelt. I Indien står regeringen svagt, og der er en risiko for, at den vil føre en meget populistisk politik op til valget i 2014. Den kinesiske vækst skuffer, og det påvirker virksomhedernes indtjeningsevne negativt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 3,01 % -point dårligere end ændringen i benchmark. Investeringerne i især Indien har været skuffende i år. Regeringen har ikke formået at gennemføre de nødvendige reformer og stimulere investeringerne i infrastruktur, og virksomhederne har været meget tilbageholdende med at investere i produktionsanlæg.

Markedsforventninger

Der er betydelig usikkerhed omkring den global økonomiske vækst og den førte pengepolitik fra især USA's side. Det vil påvirke aktiemarkedene.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Gazprom OAO	Rusland	Energi	4,35 %
Vale Rio Doce	Brasilien	Materialer	4,28 %
Sberbank of Russia	Rusland	Finans	3,72 %
Reliance Industries	Indien	Energi	2,56 %
HDFC Bank	Indien	Finans	2,31 %
China Mengniu Dairy	Kina	Konsumentvarer	2,29 %
Banco Itau	Brasilien	Finans	2,22 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	2,18 %
Lukoil	Rusland	Energi	2,10 %
Petroleo Brasileiro	Brasilien	Energi	2,06 %

Sydinvest BRIK – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	53.021	47.423
I alt renter og udbytter	53.021	47.423
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-331.190	104.127
I alt kursgevinster og -tab	-331.190	104.127
I alt indtægter	-278.169	151.550
Administrationsomkostninger	-16.615	-18.967
Resultat før skat	-294.784	132.583
Ikke-refunderbar udbytteskat	-2.131	-2.022
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-296.915	130.561

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	67.411	35.940
I alt likvide midler	67.411	35.940
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.673.910	2.285.182
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	21.647	38.199
Aktier i investeringsforvaltningselskab	2.238	1.322
I alt kapitalandele	1.697.795	2.324.703
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	297	297
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	29.866	8.249
Mellemværende vedr. handelsafvikling	17.800	0
I alt andre aktiver	47.963	8.546
AKTIVER I ALT	1.813.169	2.369.189
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.773.592	2.361.351
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6.862	7.838
Mellemværende vedr. handelsafvikling	32.715	0
I alt anden gæld	39.577	7.838
PASSIVER I ALT	1.813.169	2.369.189

Sydinvest BRIK – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.323.965	1.485.709
Antal stk.	13.239.651	14.857.094
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.485.709	1.592.832
Emissioner i året	7.611	41.822
Indløsninger i året	-169.355	-148.945
I alt cirkulerende andele	1.323.965	1.485.709
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.361.351	2.210.930
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-48.286	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	2.862	0
Emissioner i året	11.588	67.655
Indløsninger i året	-257.580	-228.360
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	572	709
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	3.127
Overført til udlodning fra sidste år	-385	-6.107
Overført til udlodning til næste år	385	385
Foreslået udlodning	0	48.286
Overført fra resultatopgørelsen	-296.915	264.726
I alt medlemmernes formue	1.773.592	2.361.351
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	94,38 %	96,78 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,35 %	1,67 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,27 %	1,55 %
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		
Rusland	25,59 %	23,82 %
Indien	23,98 %	24,03 %
Kina	22,35 %	24,89 %
Brasilien	21,70 %	24,21 %
Øvrige	2,11 %	1,50 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,27 %	1,55 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest BRIK – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Finans	28,36 %	28,46 %
Energi	21,92 %	22,67 %
Forbrug	13,05 %	13,97 %
Materialer	9,81 %	14,33 %
Industri	8,76 %	7,38 %
Informationsteknologi	6,23 %	4,82 %
Telekommunikationsservice	3,68 %	2,55 %
Forsyning	2,82 %	3,55 %
Sundhedspleje og personlig service	1,10 %	0,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,27 %	1,55 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-296.915	130.561
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	1.323.965	1.550.041
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	1.773.592	2.280.637
Indre værdi pr. andel	133,96	147,13
Afkast ¹⁾	-13,87 %	6,00 %
Afkast benchmark	-10,86 %	4,03 %
Omkostningsprocent	0,79 %	0,77 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,56 %	2,68 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,04	-
Standardafvigelse (5 år)	27,19	-

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

Sydinvest BRIK Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060013001	Introduktionsdato	18. november 2005
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	7
Benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 7.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -13,75 %, mens benchmark faldt med 10,86 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig skidt i forhold til den generelle markedsudvikling.

BRIK-landene er blevet ramt af den svage globale vækst. Både eksportører af råvarer og af bearbejdede varer mærker en faldende efterspørgsel. I Brasilien er væksten lavere end ventet samtidig med, at inflationen er høj. Centralbanken vælger at bekæmpe inflationen på bekostning af vækst. Rusland er præget af økonomisk stabilitet, selv om aktierne bevæger sig med aktierne fra udviklingslandene generelt. I Indien står regeringen svagt, og der er en risiko for, at den vil føre en meget populistisk politik op til valget i 2014. Den kinesiske vækst skuffer, og det påvirker virksomhedernes indtjeningsevne negativt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,89 % -point dårligere end ændringen i benchmark. Investeringerne i især Indien har været skuffende i år. Regeringen har ikke formået at gennemføre de nødvendige reformer og stimulere investeringerne i infrastruktur, og virksomhederne har været meget tilbageholdende med at investere i produktionsanlæg.

Markedsforventninger

Der er betydelig usikkerhed omkring den global økonomiske vækst og den førte pengepolitik fra især USA's side. Det vil påvirke aktiemarkedene.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljehold
Gazprom OAO	Rusland	Energi	4,35 %
Vale Rio Doce	Brasilien	Materialer	4,28 %
Sberbank of Russia	Rusland	Finans	3,79 %
Lukoil	Rusland	Energi	2,61 %
Reliance Industries	Indien	Energi	2,56 %
China Mengniu Dairy	Kina	Konsumentvarer	2,31 %
HDFC Bank	Indien	Finans	2,30 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	2,20 %
Banco Itau	Brasilien	Finans	2,16 %
Banco Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	1,84 %

Sydinvest BRIK Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	17.202	15.013
I alt renter og udbytter	17.202	15.013
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-106.836	26.593
I alt kursgevinster og -tab	-106.836	26.593
I alt indtægter	-89.634	41.606
Administrationsomkostninger	-5.277	-5.888
Resultat før skat	-94.911	35.718
Ikke-refunderbar udbytteskat	-671	-614
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-95.582	35.104

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	22.768	6.796
I alt likvide midler	22.768	6.796
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	547.373	718.179
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	7.007	12.278
Aktier i investeringsforvaltningselskab	699	422
I alt kapitalandele	555.079	730.879
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	90	89
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.001	2.727
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.494	0
I alt andre aktiver	16.585	2.816
AKTIVER I ALT	594.432	740.491
PASSIVER		
Medlemmernes formue	582.600	737.996
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.247	2.495
Mellemværende vedr. handelsafvikling	9.585	0
I alt anden gæld	11.832	2.495
PASSIVER I ALT	594.432	740.491

Sydinvest BRIK Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	357.200	390.240
Antal stk.	3.572.002	3.902.393
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	390.240	402.723
Emissioner i året	3.700	30.145
Indløsninger i året	-36.740	-42.628
I alt cirkulerende andele	357.200	390.240
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	737.996	666.597
Emissioner i året	6.633	57.186
Indløsninger i året	-66.571	-78.956
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	124	195
Overført fra resultatopgørelsen	-95.582	92.974
I alt medlemmernes formue	582.600	737.996
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	93,96 %	97,31 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,32 %	1,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,72 %	0,97 %
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		
Rusland	25,34 %	23,82 %
Indien	23,73 %	24,16 %
Kina	23,22 %	25,17 %
Brasilien	20,87 %	24,39 %
Øvrige	2,12 %	1,50 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,72 %	0,96 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	27,75 %	28,60 %
Energi	22,94 %	22,97 %
Forbrug	12,58 %	14,23 %
Materialer	9,16 %	13,97 %
Industri	8,39 %	7,30 %
Informationsteknologi	6,31 %	4,87 %
Telekommunikationsservice	4,11 %	2,58 %
Forsyning	3,22 %	3,94 %
Sundhedspleje og personlig service	0,82 %	0,58 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,72 %	0,96 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest BRIK Akkumulerende – Halvårsregnskab 2013

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-95.582	35.104
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	357.200	418.437
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	582.600	732.275
Indre værdi pr. andel	163,10	175,00
Afkast ¹⁾	-13,75 %	5,73 %
Afkast benchmark	-10,86 %	4,03 %
Omkostningsprocent	0,78 %	0,76 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,52 %	2,67 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,05	-
Standardafvigelse (5 år)	25,14	-

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

Sydinvest Latinamerika

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169465	Introduktionsdato	13. maj 1991
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	7
Benchmark	MSCI Latin America		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens 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.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 7.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -12,02 %, mens benchmark faldt med 13,61 %. Markedet har klaret sig ringere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig lidt bedre i forhold til den generelle markedsudvikling.

Alle aktiemarkeder i vores investeringsunivers i Latinamerika faldt. De negative afkast blev tilmed forstærket af svage lokalvalutaer. Brasilianske aktier blev negativt påvirket af lav vækst og stigende inflation. Sidstnævnte førte til, at centralbanken hævede styringsrenten med 1 % -point. Mexico klarede sig relativt bedre end Brasilien, men den mexicanske valuta blev kraftigt svækket i juni. Det skyldtes bl.a. salg fra udlandet af mexicanske obligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,59 % -point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen havde det meste af året en overvægt i Mexico, hvilket bidrog positivt til det relative afkast.

Markedsforventninger

Kombinationen af lavere vækst i Kina og strammere likviditet i USA har ramt EM-aktier i almindelighed og råvareeksporterende lande i særdeleshed. Vi har overvægtet Mexico, som har gavn af valutastvækkelsen via eksport til USA. Vi forventer flere markedsvenlige reformer i Mexico, mens vi er mere skeptiske omkring det samme i Brasilien, hvor vi bevarer en undervægt.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår 2013 på niveau med afdelingens benchmark, men med risiko for store kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Banorte	Mexico	Finans	5,80 %
Vale Rio Doce	Brasilien	Materialer	5,76 %
America Movil	Mexico	Telekommunikationsservice	5,47 %
Banco Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	4,80 %
Petroleo Brasileiro	Brasilien	Energi	4,57 %
AMBEV	Brasilien	Konsumentvarer	4,33 %
Banco Itau	Brasilien	Finans	2,90 %
Brasil Foods	Brasilien	Konsumentvarer	2,88 %
Ultrapar Participacoes	Brasilien	Energi	2,67 %
Fomento Econ. Mexico	Mexico	Konsumentvarer	2,35 %

Sydinvest Latinamerika – Halvårsregnskab 2013

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2013

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2013	1.1.-30.6.2012
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	27.791	26.621
I alt renter og udbytter	27.791	26.621
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	-119.823	59.551
I alt kursgevinster og -tab	-119.823	59.551
I alt indtægter	-92.032	86.172
Administrationsomkostninger	-7.191	-8.659
Resultat før skat	-99.223	77.513
Ikke-refunderbar udbytteskat	-980	-1.366
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-100.203	76.147

BALANCE PR. 30. JUNI 2013

(i 1.000 DKK)	30.6.2013	31.12.2012
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	72.807	23.836
I alt likvide midler	72.807	23.836
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	705.039	983.870
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1.885	9.155
Aktier i investeringsforvaltningselskab	965	595
I alt kapitalandele	707.889	993.620
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	141	141
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.351	4.711
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.798	60
I alt andre aktiver	11.290	4.912
AKTIVER I ALT	791.986	1.022.368
PASSIVER		
Medlemmernes formue	749.955	1.018.416
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.015	3.425
Skyldige renter	0	192
Mellemværende vedr. handelsafvikling	39.016	335
I alt anden gæld	42.031	3.952
PASSIVER I ALT	791.986	1.022.368

Sydinvest Latinamerika – Halvårsregnskab 2013

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2013	31.12.2012
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	272.261	299.801
Antal stk.	2.722.608	2.998.009
b. Formueopgørelse		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	299.801	322.439
Emissioner i året	2.247	6.034
Indløsninger i året	-29.787	-28.672
I alt cirkulerende andele	272.261	299.801
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.018.416	1.045.047
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-83.195	-64.488
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	5.282	-512
Emissioner i året	7.391	21.554
Indløsninger i året	-97.902	-94.961
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	166	200
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	6.951
Overført til udlodning fra sidste år	0	-549
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	83.195
Overført fra resultatopgørelsen	-100.203	21.979
I alt medlemmernes formue	749.955	1.018.416
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og andre ejerandele	94,01 %	97,33 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,38 %	0,24 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,61 %	2,43 %
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		
Brasilien	49,66 %	56,76 %
Mexico	35,21 %	30,62 %
Chile	2,58 %	1,43 %
Canada	1,90 %	0,41 %
Øvrige	5,04 %	8,35 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,61 %	2,43 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Latinamerika – Halvårsregnskab 2013

f. Aktier fordelt på brancher	30.6.2013	31.12.2012
Forbrugsgoder	24,68 %	23,94 %
Finans	22,68 %	26,39 %
Materialer	12,67 %	20,50 %
Energi	10,42 %	9,99 %
Telekommunikationsservice	10,03 %	5,20 %
Industri	9,37 %	7,17 %
Forsyning	1,46 %	1,12 %
Øvrige	3,08 %	3,26 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,61 %	2,43 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2013	30.6.2012
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-100.203	76.147
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	272.261	318.663
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	749.955	1.045.746
Indre værdi pr. andel	275,45	328,17
Afkast ¹⁾	-12,02 %	7,19 %
Afkast benchmark	-13,61 %	1,83 %
Omkostningsprocent	0,79 %	0,77 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,60 %	2,56 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,05	-
Standardafvigelse (5 år)	23,64	-

¹⁾ 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.

Renteudgifter fra lån til depotselskab er realiseret i forbindelse med uafviklede handler.

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

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.

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.

Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

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, investeringsbeviser, obligationer mv. 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.

Nøgletal

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

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

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

For nye afdelinger, hvor første regnskabsperiode afviger fra et år, omregnes administrations- og handelsomkostninger til helårsbasis.

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.

Investeringsforeningen Sydinvest
Tlf. 7437 3300

Peberlyk 4
DK-6200 Aabenraa

sydinvest.dk
si@sydinvest.dk

Sydinvest