

# Halvårsrapport **2009**

Investeringsforeningen Jyske Invest



### **Bestyrelsen**

Professor, dr.oecon.

Svend Hylleberg, formand

Direktør Henrik Braüner

Direktør Bent Knudsen

Direktør Steen Konradsen

### **Administration**

Jyske Invest Fund Management A/S

Vestergade 8-16

DK-8600 Silkeborg

Telefon +45 89 89 25 00

Telefax +45 89 89 65 15

jyskeinvest@jyskeinvest.dk

CVR nr. 15 50 18 39

Hjemstedskommune: Silkeborg

Aktiekapital ejes 100% af de administrerede foreninger

### **Daglig ledelse**

Direktør Hans Jørgen Larsen

Områdedirektør, Investering,

IT og Processer, Bjarne Staael

Afdelingsdirektør, Administration og

Regnskab, Finn Beck

Afdelingsdirektør, Aktier,

Flemming Larsen

Afdelingsdirektør, Obligationer og

Allotekning, Kristian Flyvholm

### **Revision**

BDO ScanRevision

Statsautoriseret revisionsaktieselskab

Godthåbsvej 4

DK-8600 Silkeborg

Beierholm

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Voergaardvej 2

DK-9200 Aalborg

### **Depotselskab**

Jyske Bank A/S

Vestergade 8-16

DK-8600 Silkeborg

## Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse .....	3
Ledelsesberetning for 1. halvår 2009 .....	4
Anvendt regnskabspraksis .....	9
Jyske Invest Korte Obligationer.....	12
Jyske Invest Lange Obligationer.....	17
Jyske Invest Favorit Obligationer .....	22
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder .....	27
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder Valuta .....	32
Jyske Invest Obligationer Erhverv .....	37
Jyske Invest Virksomhedsobligationer.....	42
Jyske Invest Obligationer og Aktier .....	47
Jyske Invest Danske Aktier .....	52
Jyske Invest Nordiske Aktier.....	57
Jyske Invest Europæiske Aktier .....	62
Jyske Invest Globale Aktier .....	67
Jyske Invest Aktier Pension .....	72
Jyske Invest Nye Aktiemarkeder .....	77
Jyske Invest Japanske Aktier .....	82
Jyske Invest Fjernøsten Aktier.....	87
Jyske Invest USA Aktier .....	92
Jyske Invest Latinamerikanske Aktier.....	97
Jyske Invest Østeuropæiske Aktier .....	102
Jyske Invest IT Aktier.....	107
Jyske Invest BiotechMedicinal Aktier.....	112
Jyske Invest Globale Ejendomsaktier .....	117
Jyske Invest Favorit Aktier.....	122
Jyske Invest Kinesiske Aktier.....	127
Jyske Invest Indiske Aktier .....	132
Jyske Invest Tyrkiske Aktier.....	137

# Ledelsesberetning for 1. halvår 2009

Ledelsesberetningen er generel for hele Investeringsforeningen Jyske Invest. Herudover henvises til omtalen under de enkelte afdelinger.

## Foreningens aktiviteter

Jyske Invest leverer kapitalforvaltningsprodukter og giver investorerne en nem adgang til verdens kapitalmarkeder. Det sker inden for rammerne i Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

Vi henvender os til alle typer af investorer i Danmark, som serviceres enten direkte eller via samarbejde med Jyske Bank eller andre distributører, herunder unit-link udbydere.

Vores vision er at gøre en forskel. Det gør vi ved at levere investeringsløsninger, som vores investorer og distributører oplever som nemme, aktive, innovative og individuelle. Vi stræber efter et afkast, som er attraktivt for vores investorer, og som ligger over markedsniveau.

## Spirende optimisme på aktiemarkederne

Aktiemarkederne har i første halvår været præget af store kursudsving. I årets første måneder fortsatte den negative tendens fra 2008 med faldende kurser. Nøgletal viste en meget voldsom økonomisk krise, og virksomhedernes indtjening blev ramt af nedgangen i aktiviteten. Finanssektoren var hårdest ramt i denne periode med store kursfald i banker over hele verden. Stemningen ændrede sig dog i løbet af foråret, og en kombination af lave kursniveauer, tro på virkningen fra gigantiske stimulanspakker og lave renter gav plads til spirende optimisme. Det har siden primo marts givet flotte stigninger på aktiemarkedet, og samlet har de fleste aktiemarkeder givet positive afkast i første halvår.

Ved første øjekast er det svært at finde grobund i økonomierne for kursstigningerne. Tal for arbejdsløshed, industriproduktion og BNP-vækst ser fortsat miserable ud hos især de etablerede industrinationer. Kigges tallene nærmere efter i kortene, er der dog grønne spirer at se. For det første viser tallene for den nuværende økonomiske situation, at forværringen synes at være stoppet. For det andet kan der skimtes optimisme i de fremadskuende konjunkturbarometre. Godt nok fra et lavt niveau, men retningen er opad. Og som altid er aktiemarkedets fokus på den fremtidige indtjening og ikke den aktuelle situation.

Udviklingen i de seneste måneder minder om en klassisk cyklisk optur, hvor de konjunktur-følsomme sektorer som materialer, industri, energi og forbrugsgoder har bidraget med flotte stigninger.

Finanssektoren, der har befundet sig i et stormvejr det seneste år, har også oplevet store stigninger i foråret. Den gennemførte stress-test af de største amerikanske banker gav et lettelsens suk. Specielt fordi flere af de store banker formåede at gennemføre kapitaludvidelser i kølvandet herpå og dermed styrke balancen. Til gengæld blev sektoren hårdt ramt i januar og februar og er ikke blandt de bedste sektorer målt på hele første halvår.

Den positive overraskelse i første halvår har været de flotte afkast på de nye aktiemarkeder. Aktierne i Fjernøsten, Latinamerika og Østeuropa blev hårdt ramt af nedgangen i efteråret 2008, men har genvundet meget af det tabte i første halvår. Mange af disse lande er begunstiget af øget indenlandsk efterspørgsel og muligheder for at igangsætte nye investeringer. Et eksempel er Kina, hvor den kinesiske regering med vækstpakker har formået at fastholde den økonomiske aktivitet på et højt niveau. Alle nye markeder klarede sig bedre end de etablerede regioner i første halvår og steg i gennemsnit ca. 35%. Medvirkende til denne positive udvikling har været stigende råvarepriser i 2009. Også her har Kina spillet

en rolle. Eksempelvis på kobber, hvor Kina har benyttet lavere priser til lageropbygning. Det har løftet kobberprisen med 62% i 2009. Også olien har haft store udsving, og olieprisen er steget 57% siden nytår.

Læs mere om udviklingen på de forskellige markeder under kommentaren for de enkelte afdelinger.

### **Kursskifte på obligationsmarkederne**

Obligationsmarkederne har i første halvår 2009 været præget af høje afkast på virksomhedsobligationer og obligationer fra de nye obligationsmarkeder, hvorimod afkastene på statsobligationer fra etablerede lande har været negative. Dette er en konsekvens af de stigende lange statsrenter kombineret med faldende risikopræmier.

Denne udvikling står i skærende kontrast til udviklingen i andet halvår 2008, hvor kun statsobligationer fra de etablerede lande gav et positivt afkast, idet investorerne søgte ly i statsobligationer under finanskrisen. Kursskiftet på obligationsmarkederne skal ses i sammenhæng med, at den panik og det mismod, der prægede markederne sidste år, nu er blevet afløst af en spirende optimisme og tiltagende tro på fremtiden. De økonomiske nøgletal viser ikke længere store fald i aktiviteten, men snarere en begyndende stabilisering. Og selv om nøgletallene ikke har været prangende, har de været gode nok til at overraske markedet positivt.

Renten på lange statsobligationer i de etablerede lande er på den baggrund steget markant til trods for, at centralbankerne har ført en historisk ekspansiv pengepolitik. I USA, som har oplevet den største rentestigning, er den 10-årige rente steget fra godt 2% til 3½% til trods for en pengepolitisk rente tæt på nul.

Uanset forbedrede økonomiske udsigter hersker der stor usikkerhed om den økonomiske udvikling for de kommende år, herunder om de langsigtede konsekvenser af meget ekspansive penge- og finanspolitikker i langt de fleste lande. Efter centralbankerne i de etablerede lande har nedsat styringsrenten til tæt på

nul, har de lempet pengepolitikken yderligere ved at opkøbe obligationer i markedet med sigte på at presse den lange rente ned. Den første markedsreaktion var rentefald, men den umiddelbare eufori er siden blevet afløst af spekulationer om risiko for øget inflation som konsekvens af den meget store likviditetsforøgelse, obligationsopkøbene medfører.

Merrenten på kreditobligationer er faldet markant i første halvår 2009. Eksempelvis er merrenten på nye obligationsmarkeder faldet fra 7,5% (ultimo 2008) til 4,5% pr. 30. juni 2009. Tilsvarende er merrenter på virksomhedsobligationer faldet fra 13,8% (ultimo 2008) til 7,1% ved udgangen af juni måned 2009. Baggrunden er forbedrede økonomiske nøgletal og fornyet appetit på risiko blandt investorerne. Derved er renten på virksomhedsobligationer og på nye obligationsmarkeder gæld i dollar faldet.

Kreditobligationerne har også nydt godt af forskellige hjælpepakker. Nye obligationsmarkeder er blevet understøttet af G-20 beslutningen om øget låneadgang og midler til den Internationale Valutafond. Realkreditmarkederne i USA og Europa understøttes i stor stil af centralbankernes opkøb af realkreditobligationer i markedet som led i de meget ekspansive pengepolitikker.

Læs en mere specifik gennemgang af udviklingen på markederne under de enkelte afdelinger.

### **Afkast i Jyske Invest**

Afkastene i Jyske Invests obligationsafdelinger var generelt gode i første halvår med positive afkast i alle afdelinger. Særligt højrentefdelingene gav pæne afkast som følge af indsnævringen af kreditspændene. Jyske Invest Virksomhedsobligationer gav det højeste afkast med 25,29%, mens Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder (i kernevaluta) gav et afkast på 14,16%. Afkastene på de traditionelle obligationsmarkeder var mere moderate. Jyske Invest Lange Obligationer havde med 1,42% det laveste afkast på baggrund af en stigning i den lange rente. Jyske Invest Korte Obligationer gav et afkast på 3,02%. Afdelingen

nød godt af indsnævringen af det danske rentespænd til Euroland.

Obligationsafdelingernes afkast har også været pæne sammenlignet med markedsafkastene. Samlet var der et merafkast i 5 ud af 7 obligationsafdelinger. Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder Valuta gav det største merafkast med 2,37 %-point over markedsafkastet. Afdelingen har i forhold til sammenligningsgrundlaget været særligt eksponeret mod lande med sunde økonomier og fleksibilitet til at klare sig godt igennem den globale økonomiske krise. Jyske Invest Favorit Obligationer gav et merafkast på 0,93 %-point i forhold til sammenligningsgrundlaget ved at investere en relativt høj andel af porteføljen i virksomhedsobligationer og nye obligationsmarkeder, hvor vi fandt interessante investeringsmuligheder. Jyske Invest Virksomhedsobligationer klarede sig dårligst målt i forhold til sammenligningsgrundlaget med et relativt afkast på -2,21%-point. Den væsentligste forklaring er afdelingens beholdning af kontanter med lav rente, som trækker det samlede afkast ned, specielt når obligationsafkastet er højt.

Afkastene i aktieafdelingerne var generelt gode i første halvår med kursstigninger i de fleste afdelinger. Særligt afdelinger med investeringer i de nye aktie-markeder i Fjernøsten, Latinamerika og Østeuropa gav høje afkast som følge af spæde tegn på stabilisering i økonomierne og en stigende risikovillighed blandt investorerne. Jyske Invest Indiske Aktier gav det højeste afkast med 54,38% efterfulgt af Jyske Invest Tyrkiske Aktier (+42,45%). I alle vores aktieafdelinger med fokus på nye markeder var afkastene flotte (mellem 25% og 54%). Stigningerne kommer efter store kursfald i 2008. På de mere traditionelle markeder var afkastene mindre. Bedste område var Europa, hvor Jyske Invest Europæiske Aktier steg 7,81%. Jyske Invest Nordiske Aktier nød godt af en mere cyklisk sektorsammensætning og steg 19,50%, mens Jyske Invest Danske Aktier med et afkast på 17,51% også gjorde det bedre end Europa samlet. To afdelinger gav negative afkast i første halvår. Jyske Invest USA Aktier faldt 1,47% blandt andet trukket ned af industri- og finansaktier. Også Jyske Invest Biotech-Medicinal faldt i første halvår

(-3,48%). Investorerne har primært købt cykliske aktier i opturen, og det har givet mindre interesse for de defensive medicinalaktier.

Aktieinvestorerne har generelt tjent penge i første halvår, men 14 af 18 aktieafdelinger har klaret sig dårligere end markedsudviklingen. Usikkerhed omkring omfanget og varigheden af den økonomiske krise hos analytikere, økonomer og ultimativt hos selskaberne har givet os og vores investeringsproces vanskelige arbejdsvilkår i det meste af første halvår. Det har samtidig tydeliggjort vigtigheden af selskabsvurderinger og risikostyring. Jyske Invest Globale Ejendomsaktier (+14,19%-point) og Jyske Invest Fjernøsten Aktier (+5,03%-point) leverede de bedste relative afkast i forhold til deres respektive benchmark, mens de relative afkast var dårligere end forventet i Jyske Invest Latinamerikanske Aktier (-6,79%-point), Jyske Invest Favorit Aktier (-6,07%-point) og Jyske Invest Globale Aktier (-4,45%-point). Der henvises i øvrigt til omtalen af markedsudvikling og afkast under de enkelte afdelinger.

## **Kapitalforhold**

Nettoindløsningen i Investeringsforeningen Jyske Invest var i første halvår på 652 mio. kr. mod en nettoemission på 955 mio. kr. i samme periode i 2008.

Nettoindløsningen er fordelt med 340 mio. kr. i aktieafdelingerne, 334 mio. kr. i højrentefondene og 4 mio. kr. i blandede afdelinger, hvorimod der er nettoemissioneret 26 mio. kr. i traditionelle obligationsafdelinger.

Formuen er i første halvår steget med 679 mio. kr., hvilket svarer til en stigning på 3,9%. Formuen udgør ved udgangen af første halvår 18.139 mio.

Halvårets nettoresultat udgør 1.704 mio. kr. mod -3.871 mio. kr. i første halvår 2008.

Jyske Invests markedsandel på detailkunder i Danmark er af InvesteringsForeningsRådet opgjort til 5,99% mod 7,27% ved udgangen af første halvår 2008.

## Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler: Der er indgået administrationsaftale med investeringsforvaltningsselskabet Jyske Invest Fund Management A/S, som varetager alle opgaver vedrørende investering og administration for foreningen. Der er indgået aftale med Jyske Bank A/S vedrørende rådgivning om overordnet porteføljesammensætning i alle afdelinger og om investering i enkelte afdelinger. Der er indgået aftale med UBS Global Asset Management Ltd. (UK) vedrørende rådgivning om investering i afdelingen Jyske Invest Globale Ejendomsaktier. Aftalerne indebærer, at Jyske Bank og UBS anbefaler en porteføljesammensætning for disse afdelinger, som investeringsforvaltningsselskabet derefter tager stilling til og gennemfører. Der er indgået depotselskabsaftale med Jyske Bank A/S, som dermed varetager tilsynsrollen, jf. Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Endvidere er Jyske Bank A/S opbevaringssted for foreningens værdipapirer og likvide midler. Der er indgået aftaler med Jyske Bank A/S vedrørende betaling af tegningsprovision ved emission i foreningen og løbende formidlingsprovision af foreningens formue. Endvidere er der indgået aftale med Jyske Bank A/S om support til varetagelse af foreningens markedsføring og produktudvikling. Der er indgået aftale med Jyske Bank A/S vedrørende vilkår for handel med værdipapirer og valuta. Endelig er der indgået aftale med Jyske Bank A/S – Jyske Markets – om prisstillelse i foreningens beviser dels internt i Jyske Bank A/S, dels på IFX InvesteringsForeningsBørsen for de børsnoterede afdelinger.

## Risikofaktorer mv.

I forbindelse med investeringsforvaltnings-selskabets pleje af de modtagne midler, er der såvel forretningsmæssige som finansielle risici, som de enkelte afdelinger kan påvirkes af. De finansielle risici styres ud fra lovgivningens krav om risikospredning, herunder adgangen til at anvende

afledte finansielle instrumenter og de enkelte afdelingers investeringspolitikker.

Beslutninger om investeringer er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden og dermed forbundet med usikkerhed.

Investeringsforvaltningsselskabet har etableret interne kontrolprocedurer, der såvel løbende som periodisk følger op på konsekvensen af de valgte beslutninger.

Dette sker bl.a. via et ledelsesinformationssystem, der følger udviklingen i de enkelte afdelingers afkast samt benchmarks tæt, følger op på vedtagne budgetter for driftsomkostninger samt udvalgte nøgletal, således at en eventuel ændring i forhold til det forventede hurtigt synliggøres, og nye beslutninger kan træffes.

Forretningsmæssige risici styres ud fra fokus på sikkerhed og præcision.

Investeringsforvaltningsselskabet er underlagt kontrol fra Finanstilsynet samt lovpligtig revision fra generalforsamlingsvalgte revisorer.

Der er etableret kontrolprocedurer og forretningsgange, der skal reducere risici for fejl i den daglige drift, herunder procedurer og beredskabsplaner for it-driften.

Investeringsforvaltningsselskabet er en videnbaseret virksomhed. For at sikre, at den nødvendige kompetence altid er til rådighed, arbejdes der i team. I de enkelte team sker der løbende en videndeling omkring det enkelte teams arbejdsopgaver. Der er fra ledelsens side løbende stor opmærksomhed på at sikre, at de nødvendige ressourcer til enhver tid er til rådighed i form af kompetencer og værktøjer.

## Øvrige begivenheder i 1. halvår

Udover det i ledelsesberetningen nævnte er der ikke i halvåret indtruffet øvrige begivenheder, der påvirker foreningens drift og økonomiske resultat.

## Forventninger til 2. halvår

Det centrale tema i resten af 2009 bliver formentlig hvor høj en vækst verdensøkonomien forlader recessionen med. Mens der synes at være relativ bred

enighed om, at recessionen er ved at nærme sig en afslutning, er der langt fra enighed om, hvor høj væksten bliver.

Jo dybere en recession har været, desto kraftigere har den efterfølgende vækst typisk været, hvilket taler for en relativt kraftig vækst det kommende år. Det understøttes af, at den meget ekspansive finanspolitik i USA får maksimal effekt i denne periode. Men den nuværende recession er atypisk i den forstand, at der i øjeblikket foregår en strukturel stigning i de amerikanske forbrugeres opsparingskvote. Hertil kommer, at det er blevet meget vanskeligt at få lån i bankerne, både i USA og andre lande med faldende boligpriser. Det taler for en relativt moderat vækst. Samlet set er der en betydelig usikkerhed med hensyn til væksten, og de finansielle markeder synes at være positioneret til en vækst omkring midten af dette usikkerhedsinterval.

Usikkerhed om holdbarheden og størrelsen af op-svinget – og signaler om status i den forbindelse – vil være styrende for aktiemarkedet. På den ene side lysner det, men på den anden side er der lang vej igen, og vejen bliver sandsynligvis fyldt med forhindringer. Samtidig har reaktionen på aktiemarkederne siden bunden taget forskud på meget. Vi forventer, at vi fortsat vil opleve store udsving de kommende måneder, men at retningen ikke bliver så entydig som i foråret.

En løbende afklaring af selskabernes indtjeningsforventninger i slutningen af halvåret har forbedret

vilkårene for vores investeringsproces. Vi ser frem til yderligere afklaring til gavn for vores investeringsproces. Det giver os bedre forudsætninger for at slå vores benchmark den kommende periode efter lang tids udfordringer. Selvom potentialet er til stede, forventer vi at fastholde fokus på diversifikation og risiko de kommende måneder, indtil signalerne er tydeligere, og trenden er mere etableret. Vi ser fortsat mest værdi på de nye aktiemarkeder, som er kommet bedre gennem krisen end USA, Europa og Japan og samtidig er begunstiget af bedre strukturelle vækstmuligheder. Værdiansættelsen på de nye aktiemarkeder er fortsat også attraktiv.

På obligationssiden ser vi fortsat værdi i kreditobligationer med udgangspunkt i, at væksten ikke kommer til at overraske negativt. Kreditspændene er fortsat relativt høje, vurderet ud fra grundlæggende økonomiske forhold. Statsrenterne i de etablerede lande forventes at svinge omkring de nuværende niveauer. Tiltagende vækst kan isoleret set forventes at trække renterne op, hvorimod en aftagende kerneinflation kan trække renterne ned. En fortsat meget lempelig pengepolitik vil sætte en øvre grænse for de lange renter.

### **Oplysning om porteføljesammensætning**

Oplysning om de enkelte afdelingers specifikationer af værdipapirer pr. 30. juni 2009 kan rekvireres ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk).

# Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

Halvårsrapporten for 1. halvår 2009 for Jyske Invests 26 afdelinger er aflagt i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt bekendtgørelser fra Finanstilsynet.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

## Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes omkostninger, der er medgået til at opnå periodens indtjening.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde foreningen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå foreningen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden halvårsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

## OMREGNING AF BELØB I FREMMED VALUTA

Indtægter og udgifter, der afregnes i udenlandsk valuta, indregnes i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens kurs.

Udenlandske værdipapirer og tilgodehavender i anden valuta omregnes til danske kroner på grundlag af officielle markedskurser ultimo regnskabsperioden. Unoterede valutakurser er beregnet med udgangs-

punkt i den officielle markedskurs for amerikanske dollar.

## RESULTATOPGØRELSEN

Renteindtægter omfatter periodiserede renter på obligationer, pantebreve og indestående hos depotselskabet.

Udbytter omfatter danske samt udenlandske aktieudbytter.

Kursgevinster og -tab i resultatopgørelsen omfatter indregnede, realiserede og urealiserede værdireguleringer.

Realiserede kursreguleringer for aktier og obligationer måles pr. papir som forskellen imellem dagsværdien på salgstidspunktet og dagsværdien primo eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet for papirer anskaffet i regnskabsperioden.

Urealiserede kursreguleringer måles pr. papir som forskellen imellem dagsværdi ultimo perioden og dagsværdi primo regnskabsperioden, eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet for papirer anskaffet i regnskabsperioden.

Handelsomkostninger er opgjort som bruttohandelsomkostninger fratrukket omkostninger vedrørende emission og indløsning. Disse omkostninger er modregnet netto emissionstillæg/indløsningsfradrag under medlemmernes formue. De udgiftsførte handelsomkostninger vedrører således den løbende porteføljepleje.

Administrationsomkostninger omfatter afdelingsdirekte omkostninger og andel af fællesomkostninger. Fællesomkostningerne ved foreningens virksomhed fordeles ultimo hver måned mellem afdelingerne i forhold til deres formue ultimo måneden.

Specielle forhold kan gøre, at der også tages hensyn til det investerings- og administrationsmæssige ressourceforbrug ved fordelingen. Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsperioden, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Skat omfatter ikke refunderbar skat på renter og udbytter.

## **SKAT**

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimums-udlodning i ligningslovens § 16c, hvorfor disse afdelinger ikke skal betale skat. Skattepligten påhviler i stedet modtageren af udlodningen.

## **BALANCEN**

Noterede værdipapirer måles til dagsværdi (børskursen på balancedagen). Udtrukne obligationer måles til udtrækningsværdien.

Obligationer der omsættes via det amerikanske marked for high yield bonds også kaldet OTC - Fixed Income Pricing System (FIPS) indgår under noterede obligationer.

Unoterede værdipapirer måles til dagsværdien på balancedagen.

Pantebreve måles til dagsværdi med baggrund i gældende markedsrente på balancedagen og under hensyn til, at der for samtlige pantebreve foreligger garanti fra anerkendt bank.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Fortjenester og tab på afledte finansielle instrumenter i form af terminsforretninger og futures, indgået med henblik på at afdække almindelige forretningsmæssige risici, indregnes i resultatopgørelsen efter samme praksis, som gælder for de sikrede regnskabsposter.

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

## **Andre aktiver**

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår: Tilgodehavende renter bestående af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytte bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

”Mellemværende vedrørende handelsafvikling” består af proventet fra salg og køb af aktiver samt fra indløsninger og emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Hvis værdien udgør et passiv, optages dette under ”Anden gæld”.

Netto emissionstillæg og netto indløsnings-fradrag er opgjort efter indregning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

## **Nøgletal**

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt branchestandarder fra InvesteringsForeningsRådet.

**Indre værdi** pr. andel beregnes som medlemmernes formue divideret med cirkulerende andele ultimo regnskabsperioden.

**Afkast** er beregnet på grundlag af indre værdi. Afkastene er før skat og før investors egne emissions- og indløsningsomkostninger, men fratrukket afdelingernes administrations- og handelsomkostninger. Tidligere afkast er ikke retningsgivende for fremtidige afkast.

**Administrationsomkostninger i procent** er beregnet som administrationsomkostninger divideret med medlemmernes gennemsnitlige formue gange 100.

Medlemmernes **gennemsnitlige formue** er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsperioden.

I **værdipapiromsætningen** indgår såvel handel i forbindelse med emissioner og indløsninger som almindelig porteføljepleje.

**Værdipapireernes omsætningshastighed** er beregnet som summen af kursværdien ved køb og salg divideret med to, sat i forhold til gennemsnitsformuen. Omsætningshastigheden er et udtryk for handel ifm. den løbende porteføljepleje, dvs. at værdipapiromsætningen er korrigeret for emissioner og indløsninger. Fra og med regnskabsåret 2008 er branchestandarden ændret, således der ydermere er

korrigeret for evt. udbetaling af udbytte og geninvestering heraf.

**Handelsomkostninger** ved løbende drift i procent af formuen beregnes ved, at de handelsomkostninger ved løbende drift sættes i forhold til den gennemsnitlige formue.

De anførte handelsomkostninger er afhængige af handelskutyme og er ikke nødvendigvis sammenlignelige med andre afdelinger. I tilfælde af handel til nettopriser angives ingen handelsomkostninger.

**Sharpe Ratio** udtrykker, hvorvidt den risiko 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. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på merafkastet.

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

For såvel Sharpe Ratio og standardafvigelsen er disse beregninger baseret på 3 års datagrundlag. For afdelinger, der har eksisteret i mindre end 3 år, er der ikke beregnet Sharpe Ratio og standardafvigelse.

# Jyske Invest

## Korte Obligationer

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Renteniveauet på danske statsobligationer har i perioden været faldende for korte obligationer, medens det har været stigende for obligationer med længere løbetid. Udviklingen på de korte obligationer har været som vi forventede ved udgangen af 2008 jævnfør Årsrapport 2008. Afdelingen steg 3,02%, hvilket var 0,57%-point over markedsafkastet. Den primære grund hertil har været en positiv udvikling på realkreditobligationer set i forhold til statsobligationer. Mindsterenten blev ekstraordinært nedsat til 2%, og det har herefter været muligt at nyudstede obligationer med 2%-kuponrente. Udstedelsesomfanget har dog været begrænset, men har i perioder presset kursen ned på de eksisterende 2%-obligationer.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Der er betydelig usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling for perioden. Effekten af det lave renteniveau samt diverse stimulanspakker ventes at slå igennem, men det er meget usikkert, hvor stort gennemslaget bliver. Vi forventer at centralbankerne vil bibeholde det nuværende lave renteniveau. For obligationer med lang løbetid forventer vi et uændret til let stigende renteniveau. Vi er generelt positive på kreditobligationer, og den meget høje andel af realkreditobligationer forventes bibeholdt i 2009. 2%-obligationer ser stadig ud til at være det oplagte investerings-valg.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer fortrinsvis i korte danske og udenlandske obligationer, heraf maksimalt 25% i udenlandske obligationer. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres med henblik på en lav risikoprofil. Det vil sige, at udsvingene i afkastet søges begrænset mest muligt med det formål at opnå et afkast, der er stabilt også på kortere sigt.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 2 år.
- Afdelingen anbefales til opsparing af frie midler.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** EFFAS index for 1-3 årige danske obligationer.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i juni 1988.

**ISIN-kode:** DK0010106111

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	7.306	8.132
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>7.306</b>	<b>8.132</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Obligationer	11.342	-2.595
Kapitalandele	25	-2
Afledte finansielle instr.	487	0
Øvrige aktiver/passiver	-67	0
Handelsomkostninger	21	54
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>11.766</b>	<b>-2.652</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>19.072</b>	<b>5.480</b>
Administrationsomkostninger	1.971	1.836
<b>Resultat før skat</b>	<b>17.101</b>	<b>3.644</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>17.101</b>	<b>3.644</b>

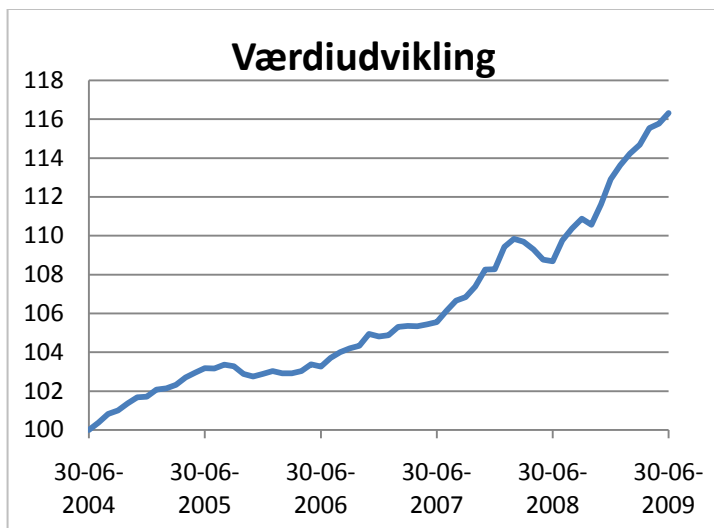
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	8.562	105.370
<b>I alt likvide midler</b>	<b>8.562</b>	<b>105.370</b>
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	556.296	580.394
Noterede obligationer fra udenlandske udst.	16.155	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>572.451</b>	<b>580.394</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2.670	1.835
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>2.670</b>	<b>1.835</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	6.771	7.557
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3.075
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>6.771</b>	<b>10.632</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>590.454</b>	<b>698.231</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>565.298</b>	<b>601.446</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	96.750
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>96.750</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	0	7
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	25.156	28
<b>I alt anden gæld</b>	<b>25.156</b>	<b>35</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>590.454</b>	<b>698.231</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	599.424	601.446	765.751	757.633
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		19.481		21.058
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		634		1.540
Emissioner siden 31/12	3.215	3.155	6.273	6.185
Indløsninger siden 31/12	37.700	37.757	172.600	169.933
Netto indløsningsfradrag		200		171
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		2.071
Overført til udlodning fra sidste år		0		-1.523
Overført til udlodning næste år		0		504
Foreslået udlodning		0		19.481
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		17.101		6.375
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>564.939</b>	<b>565.298</b>	<b>599.424</b>	<b>601.446</b>

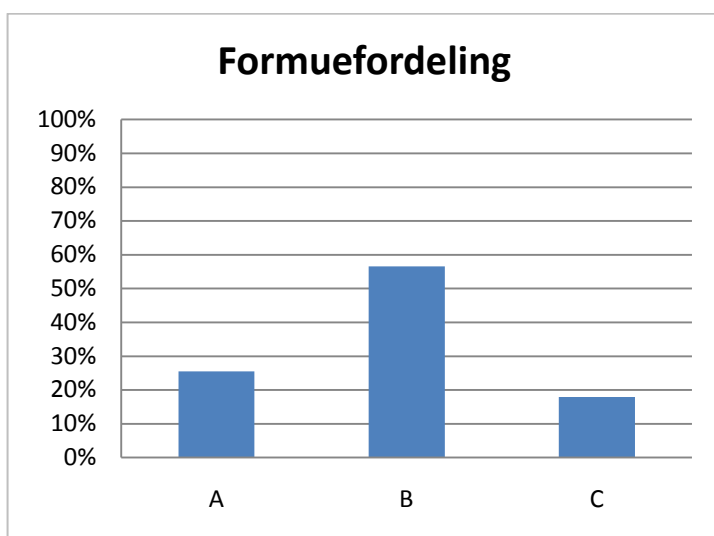


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

2,00% BRFKredit 321 B RTL 2011	20,07%
2,00% Realkredit Danmark 10 D 2011	15,97%
4,00% Danske Stat S 2017	5,96%
2,50% Krf.Danmark 35.s.IS 2023	5,52%
2,00% Amagerbanken Aktieselskab 2010	5,36%



A 0-1 år **25,50%**

B 1-3 år **56,60%**

C 3-7 år **17,90%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	23.799	4.731	7.156	3.644	17.101
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	1.636	1.229	919	660	565
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	1.627	1.180	887	638	565
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	98,01	96,09	96,46	96,60	100,06
Administrationsomkostninger (i %)	0,22	0,22	0,22	0,26	0,34
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	52	0	54	21
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,00	0,00	0,01	0,00
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,81	-0,03	-0,79	-0,87	0,23
- Afdeling	1,47	-0,40	-1,22	-1,57	-0,18
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	1,30	1,08	0,83	0,95	1,85
- Afdeling	1,24	0,98	0,70	1,12	1,40
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	2,34	0,26	0,85	0,84	2,45
- Afdeling	1,43	0,38	0,71	0,39	3,02

# Jyske Invest

## Lange Obligationer

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Renteniveauet på danske statsobligationer har i perioden været faldende for korte obligationer, medens det har været stigende for obligationer med lang løbetid. Udviklingen har overordnet været som vi forventede ved udgangen af 2008 jævnfør Årsrapport 2008. Afdelingen steg 1,42%, hvilket var 0,43%-point over markedsafkastet. Den primære grund hertil har været en positiv udvikling på realkreditobligationer set i forhold til statsobligationer. Det gælder såvel afdelingens 2%-obligationer samt de længere løbende 3- og 4%-obligationer. Mindsterenten blev ekstraordinært nedsat til 2%. Udstedelsesomfanget har dog været begrænset, men har i perioder presset kursen ned på de eksisterende 2%-obligationer.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Der er betydelig usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling. Effekten af det lave renteniveau samt diverse stimulanspakker ventes at slå igennem, men det er meget usikkert hvor stort gennemslaget bliver. Vi forventer at centralbankerne vil bibeholde det nuværende lave renteniveau. For obligationer med lange løbetider forventer vi et uændret til let stigende renteniveau. Vi er generelt positive på kreditobligationer, og den meget høje andel af realkreditobligationer forventes bibeholdt. Afdelingens foretrukne obligationer vil fortsat være lavtforrentede realkreditobligationer.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer udelukkende i danske obligationer. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en lav til middel risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til opsparing af frie midler.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** EFFAS 3-10 årige danske obligationer.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i januar 1995.

**ISIN-kode:** DK0015855332

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	60.048	58.789
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>60.048</b>	<b>58.789</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Obligationer	7.832	-61.905
Kapitalandele	143	-9
Afledte finansielle instr.	-956	0
Valutakonti	-453	0
Handelsomkostninger	0	269
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>6.566</b>	<b>-62.183</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>66.614</b>	<b>-3.394</b>
Administrationsomkostninger	14.184	12.837
<b>Resultat før skat</b>	<b>52.430</b>	<b>-16.231</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>52.430</b>	<b>-16.231</b>

Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	182.406	615.232
<b>I alt likvide midler</b>	<b>182.406</b>	<b>615.232</b>
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.509.630	3.772.138
Noterede obligationer fra udenlandske udst.	78.876	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>3.588.506</b>	<b>3.772.138</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	16.923	10.501
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>16.923</b>	<b>10.501</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	44.693	35.478
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	50.000	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>94.693</b>	<b>35.478</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>3.882.528</b>	<b>4.433.349</b>
<b>PASSIVER</b>		
2. Medlemmernes formue	3.768.452	3.811.687
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	1.020	614.600
Unoterede afledte finansielle instrumenter	82.332	0
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>83.352</b>	<b>614.600</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	30.724	7.062
<b>I alt anden gæld</b>	<b>30.724</b>	<b>7.062</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>3.882.528</b>	<b>4.433.349</b>

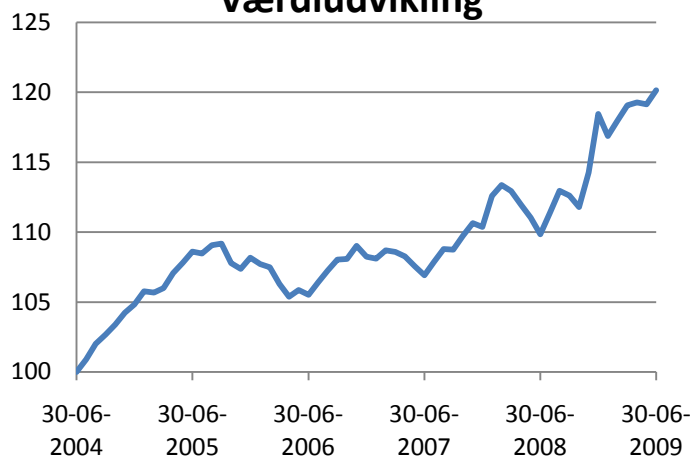
## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	3.588.219	3.811.687	4.286.347	4.336.657
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		134.558	0	96.443
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		4.099	0	3.476
Emissioner siden 31/12	189.601	193.288	153.187	154.540
Indløsninger siden 31/12	151.900	159.303	851.315	856.488
Netto emissionstillæg		98		0
Netto indløsningsfradrag		711		2.896
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		13.434
Overført til udlodning fra sidste år		0		-2.278
Overført til udlodning næste år		0		3.532
Foreslået udlodning		0		134.558
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		52.430		117.803
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>3.625.920</b>	<b>3.768.452</b>	<b>3.588.219</b>	<b>3.811.687</b>

## Værdiudvikling



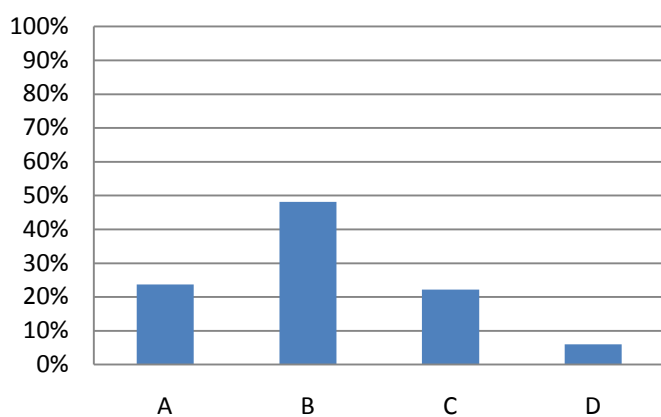
Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

## Største beholdninger

2,00% Danmarks Skibskreditfond 2015	20,65%
4,00% Realkredit Danmark 23 D 2035	5,38%
4,00% Danske Stat S 2017	4,89%
2,50% BRFKredit 223.s.IS 2047	3,34%
3,00% Nykredit R (Totalkr) 02D 2028	3,29%

## Formuefordeling



A 0-1 år **23,70%**

B 1-3 år **48,10%**

C 3-7 år **22,20%**

D 7+ år **6,00%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	139.695	-118.666	-54.852	-16.231	52.430
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	4.047	4.612	4.606	4.185	3.626
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	4.286	4.563	4.514	4.123	3.768
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	105,91	98,92	98,01	98,50	103,93
Administrationsomkostninger (i %)	0,25	0,26	0,26	0,30	0,38
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	311	0	269	0
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,01	0,00	0,01	0,00
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,67	0,36	0,13	-0,26	0,13
- Afdeling	1,61	0,04	-0,19	-1,18	-0,02
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	3,88	3,70	3,26	3,24	4,58
- Afdeling	2,77	2,61	2,28	2,61	3,56
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	6,27	-3,07	-2,17	-1,06	0,99
- Afdeling	3,61	-2,46	-1,22	-0,48	1,42

# Jyske Invest

## Favorit Obligationer

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen skiftede navn pr. 1. februar fra Internationale Obligationer til Favorit Obligationer. Det er samtidigt et nyt mandat, som har mulighed for at investere i højrente-obligationer fra nye obligationsmarkeder og virksomheder. Vi solgte traditionelle stats- og realkreditobligationer og øgede andelen af virksomhedsobligationer til 25% og andelen af obligationer fra højrentelande til 15%. Senest har vi købt 5%-obligationer i tyrkisk og russisk lokalvaluta, da krisen frembragte nogle spændende valuta- og renteniveauer.

Afdelingen gav i første halvår af 2009 et afkast på 3,88%, hvilket er 0,93%-point over markedsafkastet. Det

bedre afkast skyldes hovedsageligt den højere andel af højrentelande og kreditobligationer. Afdelingen har haft glæde af fald i kreditspændene.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Rentenedsættelserne fra centralbankerne forventes fortsat at hjælpe økonomien i gang. Vi forventer derfor lavere kreditspænd. Centralbankerne forventes ikke at hæve renten før til næste år og inflationsfaren er begrænset. Derfor forventes renterne at være stabile året ud.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i et bredt udsnit af globale obligationer, som er udstedt i udenlandsk valuta. Der investeres primært i stats- og realkreditobligationer.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en moderat risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** Sammenvægtning af J.P. Morgan Government Bond Unhedged USD ex. Japan & J.P. Morgan Government Bond hedged DKK Japan (i DKK).

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i juni 2001.

**ISIN-kode:** DK0016105703

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	2.513	2.024
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>2.513</b>	<b>2.024</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Obligationer	830	-5.230
Kapitalandele	4	0
Afledte finansielle instr.	2.114	914
Valutakonti	-567	-221
Handelsomkostninger	0	8
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>2.381</b>	<b>-4.545</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>4.894</b>	<b>-2.521</b>
Administrationsomkostninger	539	453
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.355</b>	<b>-2.974</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>4.355</b>	<b>-2.974</b>

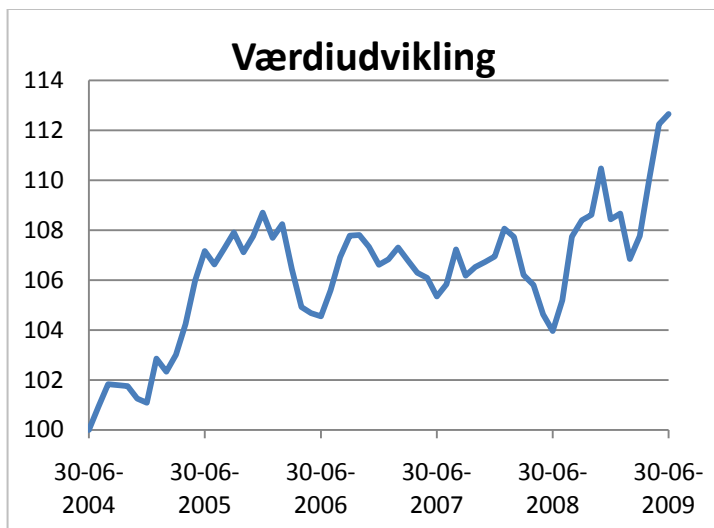
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	9.345	7.015
<b>I alt likvide midler</b>	<b>9.345</b>	<b>7.015</b>
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.129	0
Noterede obligationer fra udenlandske udst.	108.110	80.847
Unoterede obligationer	3.304	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>114.543</b>	<b>80.847</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	388	288
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>388</b>	<b>288</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	9
Unoterede afledte finansielle instrumenter	562	577
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>562</b>	<b>586</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	2.501	1.495
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.501</b>	<b>1.495</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>127.339</b>	<b>90.231</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>127.292</b>	<b>87.318</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	46	0
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>46</b>	<b>0</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	1	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.913
<b>I alt anden gæld</b>	<b>1</b>	<b>2.913</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>127.339</b>	<b>90.231</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2008</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	93.600	87.318	129.084	118.765
Emissioner siden 31/12	39.730	37.429	0	0
Indløsninger siden 31/12	1.980	1.851	35.484	32.863
Netto emissionstillæg		31		0
Netto indløsningsfradrag		10		41
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		-1.993
Overført til udlodning fra sidste år		0		2.510
Overført til udlodning næste år		0		-7.721
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		4.355		8.579
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>131.350</b>	<b>127.292</b>	<b>93.600</b>	<b>87.318</b>

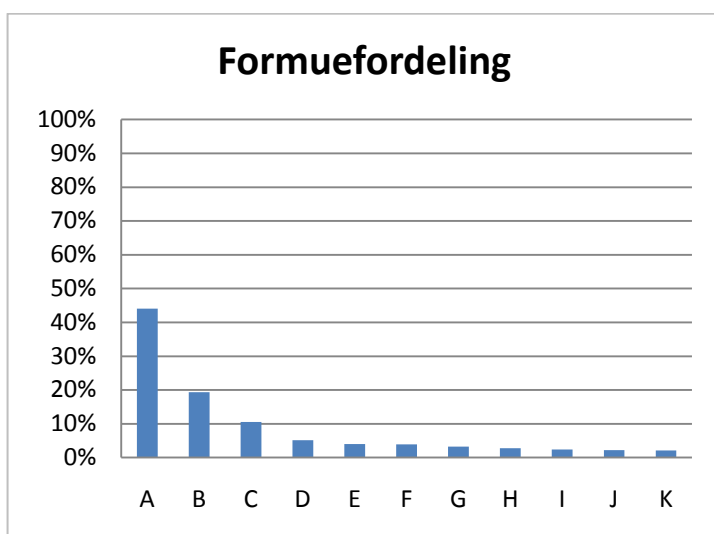


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

10 TURKGB 15-02-2012 (CPI)	3,50%
3,875 KFW 21-01-2019	2,95%
3,25 LANDER 29-04-2014 (31)	2,72%
6,875 ITALY 27-09-2023	2,67%
4,5 IRISH 18-10-2018	2,66%



- A Euroland **44,10%**
- B Øvrige **19,40%**
- C USA **10,60%**
- D Rusland **5,20%**
- E Internationale organisationer **4,00%**
- F Sverige **3,90%**
- G England **3,30%**
- H Tyrkiet **2,80%**
- I Danmark **2,40%**
- J Indonesien **2,20%**
- K Brasilien **2,10%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	17.796	-7.066	-1.626	-2.974	4.355
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	240	171	150	113	131
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	240	162	136	101	127
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	100,02	94,87	90,63	89,44	96,91
Administrationsomkostninger (i %)	0,31	0,31	0,40	0,42	0,51
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	24	47	8	0
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,01	0,03	0,01	0,00
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,61	-0,14	0,00	0,00	0,33
- Afdeling	0,54	-0,29	-0,32	-1,60	-0,48
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	3,69	3,65	3,28	3,34	3,64
- Afdeling	2,82	3,02	2,87	2,73	3,59
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	7,59	-3,64	-0,87	-1,54	2,95
- Afdeling	6,01	-3,82	-1,19	-2,79	3,88

# Jyske Invest

## Nye Obligationsmarkeder

### Udviklingen i 1. halvår 2009

De nye obligationsmarkeder har haft et rigtigt godt halvår med et markedsafkast på 16,02%. Det er langt bedre end ventet ved årets start jævnfør Årsrapport 2009. Det kan både ses i sammenhæng med, at verdensøkonomien er begyndt at rette sig, og at IMF har spændt et sikkerhedsnet ud under nye obligationsmarkeder ved at øge landenes låneadgang. Afdelingen gav et afkast på 14,16%, hvilket er 1,86%-point under markedsafkastet. Vi klarede os primært dårligere end markedet, fordi afdelingen ikke har været tilstrækkeligt eksponeret mod de mest risikable markeder så som Irak, Pakistan og Ukraine.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Vi forventer, at den positive udvikling på de nye obligationsmarkeder fortsætter, om end der ikke er udsigt til afkast i samme størrelsesorden som årets første halvdel. Vi venter, at væksten fortsætter med at rette sig, og det vil give mulighed for et yderligere fald i merrenten i forhold til de etablerede lande. Med en gradvis forbedring af den økonomiske situation venter vi også, at det vil være hensigtsmæssigt at øge eksponeringen mod højrisikolande.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer på verdens nye obligationsmarkeder i primært Latinamerika, Syd- og Østeuropa, Fjernøsten og Afrika. Der investeres i obligationer med en vis kreditrisiko. Dollar og euro afdækkes over for danske kroner.

Maksimalt 25% af formuen er eksponeret i Emerging Markets-valutaer.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified hedged mod DKK.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i oktober 1998.

**ISIN-kode:** DK0016002652

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	83.955	115.556
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>83.955</b>	<b>115.556</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Obligationer	191.429	-356.637
Kapitalandele	120	-8
Afledte finansielle instr.	26.831	176.559
Valutakonti	-2.850	-6.635
Øvrige aktiver/passiver	21	341
Handelsomkostninger	938	1
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>214.613</b>	<b>-186.381</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>298.568</b>	<b>-70.825</b>
Administrationsomkostninger	14.259	19.023
<b>Resultat før skat</b>	<b>284.309</b>	<b>-89.848</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>284.309</b>	<b>-89.848</b>

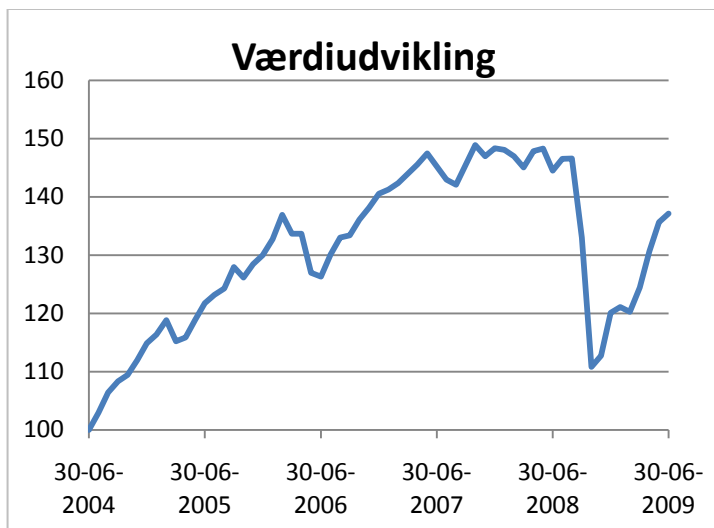
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	109.658	83.559
<b>I alt likvide midler</b>	<b>109.658</b>	<b>83.559</b>
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udst.	2.055.195	1.834.197
Unoterede obligationer	50.225	45.539
<b>I alt obligationer</b>	<b>2.105.420</b>	<b>1.879.736</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	9.505	8.803
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>9.505</b>	<b>8.803</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	21.659	129.137
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>21.659</b>	<b>129.137</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	42.351	47.147
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.031	1.771
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>44.382</b>	<b>48.918</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.290.624</b>	<b>2.150.153</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>2.286.021</b>	<b>2.141.115</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	460	1.608
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>460</b>	<b>1.608</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.143	7.430
<b>I alt anden gæld</b>	<b>4.143</b>	<b>7.430</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.290.624</b>	<b>2.150.153</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

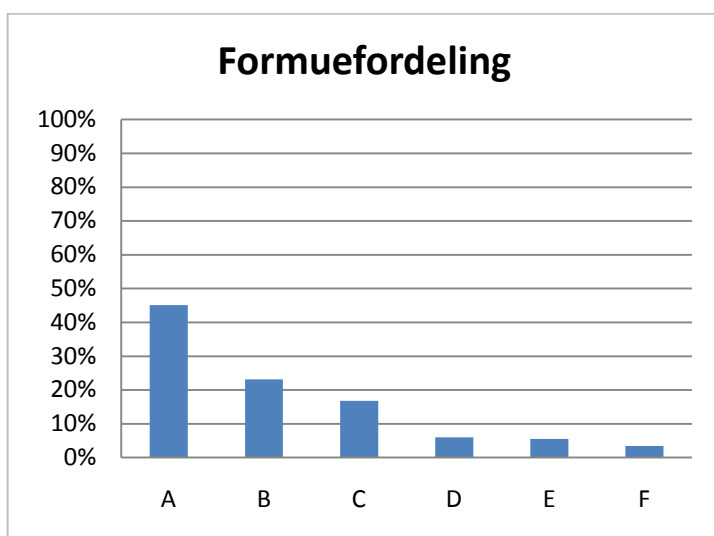
	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	2.286.666	2.141.115	2.703.984	3.635.203
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		0	0	500.237
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0	0	28.952
Emissioner siden 31/12	24.225	24.746	358.218	410.319
Indløsninger siden 31/12	172.227	166.672	775.536	831.757
Netto emissionstillæg		61		189
Netto indløsningsfradrag		2.462		4.852
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		-50.395
Overført til udlodning fra sidste år		0		-3.607
Overført til udlodning næste år		0		-259.795
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		284.309		-292.609
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>2.138.664</b>	<b>2.286.021</b>	<b>2.286.666</b>	<b>2.141.115</b>



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til  
 Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

7,5 RUSSIA 31-03-2030 (REGS)	5,87%
9,75 QATAR 15-06-2030 (REGS)	3,85%
11,5 TURKEY 23-01-2012	3,32%
11,625 INDON 04-03-2019 (REGS)	3,20%
8,875 BRAZIL 15-04-2024	2,97%



- A Latinamerika **45,10%**
- B Østeuropa **23,10%**
- C Asien **16,80%**
- D Øvrige **6,00%**
- E Mellemøsten **5,50%**
- F Afrika **3,50%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	140.747	-110.236	134.447	-89.848	284.309
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	2.176	2.851	2.905	2.719	2.139
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	2.820	3.644	3.823	3.063	2.286
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	129,60	127,83	131,61	112,66	106,89
Administrationsomkostninger (i %)	0,42	0,41	0,57	0,57	0,65
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	2.626	1.569	1	938
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,07	0,04	0,00	0,04
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,69	0,94	1,34	0,85	0,00
- Afdeling	1,67	1,01	1,51	0,36	-0,13
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	7,16	6,15	5,00	4,83	14,35
- Afdeling	8,35	7,52	6,41	6,30	14,11
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	5,39	-1,49	0,14	0,13	16,02
- Afdeling	6,00	-2,86	3,34	-2,58	14,16

# Jyske Invest

## Nye Obligationsmarkeder Valuta

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Markedsafkastet var 7,86%, hvilket er positivt set i forhold til forventningen ved indgangen til året jævnfør Årsrapport 2008. Det skal både ses i sammenhæng med, at verdensøkonomien er begyndt at rette sig, og at IMF har spændt et sikkerhedsnet ud under nye obligationsmarkeder ved at øge landenes låneadgang. Afdelingen gav et afkast på 10,24%, hvilket er 2,38%-point over markedsafkastet. Vi klarede os primært bedre end markedet, fordi afdelingen i forhold til sammenligningsgrundlaget har været særligt eksponeret

mod lande med sunde økonomier og fleksibilitet til at klare sig godt gennem den globale økonomiske krise.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Vi forventer, at den positive udvikling for afdelingen fortsætter i resten af 2009. Vi venter, at væksten i den globale økonomi gradvis vil rette sig, og at det vil understøtte risikooøgningen og valutaerne på nye obligationsmarkeder i almindelighed og i højrisikolandene i særdeleshed.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer på verdens nye obligationsmarkeder i primært Latinamerika, Syd- og Østeuropa, Fjernøsten og Afrika. Der investeres i obligationer med en vis kreditrisiko i lokal valuta.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** JP Morgan Government Bond Index - Emerging Markets Diversified Unhedged - DKK

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i september 2005.

**ISIN-kode:** DK0060010098

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	35.727	51.633
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>35.727</b>	<b>51.633</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Obligationer	88.944	-90.091
Kapitalandele	59	-1
Afledte finansielle instr.	-5.012	16.366
Valutakonti	-2.530	-4.655
Øvrige aktiver/passiver	-30	58
Handelsomkostninger	104	0
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>81.327</b>	<b>-78.323</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>117.054</b>	<b>-26.690</b>
Administrationsomkostninger	7.754	10.486
<b>Resultat før skat</b>	<b>109.300</b>	<b>-37.176</b>
Skat	71	0
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>109.229</b>	<b>-37.176</b>

Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	49.961	124.010
<b>I alt likvide midler</b>	<b>49.961</b>	<b>124.010</b>
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udst.	942.319	986.971
Unoterede obligationer	102.706	106.818
<b>I alt obligationer</b>	<b>1.045.025</b>	<b>1.093.789</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	5.592	4.349
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5.592</b>	<b>4.349</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	10.055
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>10.055</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	20.108	32.242
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	470	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>20.578</b>	<b>32.242</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.121.156</b>	<b>1.264.445</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>1.119.109</b>	<b>1.259.449</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	200
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>200</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.047	4.796
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.047</b>	<b>4.796</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.121.156</b>	<b>1.264.445</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

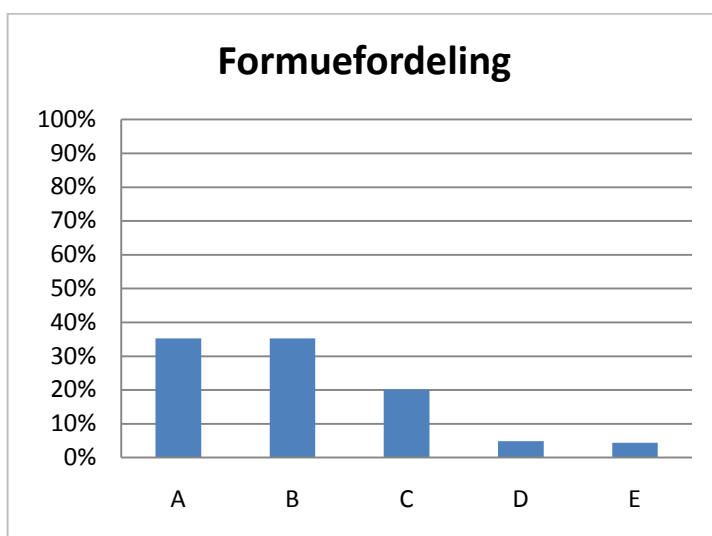
	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	1.279.522	1.259.449	1.550.789	1.796.263
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		38.386		135.694
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		5.406		14.811
Emissioner siden 31/12	14.676	14.560	592.521	627.803
Indløsninger siden 31/12	231.240	234.327	863.788	905.483
Netto emissionstillæg		0		775
Netto indløsningsfradrag		3.178		3.967
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		10.975
Overført til udlodning fra sidste år		0		-1.057
Overført til udlodning næste år		0		2.670
Foreslået udlodning		0		38.386
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		109.229		-193.967
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.062.958</b>	<b>1.119.109</b>	<b>1.279.522</b>	<b>1.259.449</b>



### Største beholdninger

10 MBONO 05-12-2024 (M 20)	8,69%
5,25 POLGB 25-04-2013 (0413)	7,04%
6 KFW 14-02-2012 (EMTN)	4,69%
3,625 BOTB 02-05-2011 (3YR)	3,96%
6 BNTNB 15-05-2045 (NTNB)	3,91%

Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til  
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



- A Latinamerika **35,30%**
- B Østeuropa **35,30%**
- C Asien **20,10%**
- D Afrika **4,90%**
- E Øvrige **4,40%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-79.449	67.002	-37.176	109.229
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	726	1.241	1.771	1.063
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	693	1.437	1.859	1.119
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	95,52	115,85	104,97	105,28
Administrationsomkostninger (i %)	0,42	0,60	0,60	0,69
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):				
- Handelsomk. i alt	405	0	0	104
- Handelsomk. i % af formuen	0,06	0,00	0,00	0,01
Sharpe Ratio:				
- Benchmark	-	-	-	0,28
- Afdeling	-	-	-	0,24
Standardafvigelse i %:				
- Benchmark	-	-	-	9,23
- Afdeling	-	-	-	10,84
Afkast i % i perioden:				
- Benchmark	-8,06	4,93	-3,74	7,86
- Afdeling	-9,34	7,06	-1,77	10,24

# Jyske Invest

## Obligationer Erhverv

(binavn: Jyske Invest Obligationer Pension)

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Renteniveauet på danske statsobligationer har været faldende for korte obligationer, medens det har været stigende for obligationer med lang løbetid. Udviklingen har overordnet været som vi forventede ved udgangen af 2008 jævnfør Årsrapport 2008. Afdelingen steg 2,01%, hvilket var 0,45%-point over markedsafkastet. Den primære grund hertil har været en positiv udvikling på realkreditobligationer relativt til statsobligationer. Udbuddet af realkreditobligationer med lang løbetid har været yderst behersket, ligesom en stor andel af de højest forrentede obligationer er blevet indfriet før tid.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Der er betydelig usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling. Effekten af det lave renteniveau samt diverse stimulanspakker ventes at slå igennem i løbet af halvåret, men det er meget usikkert hvor stort gennemslaget bliver. Vi forventer, at centralbankerne vil bibeholde det nuværende lave renteniveau. For de obligationer med lang løbetid forventer vi et uændret til let stigende renteniveau. Vi er generelt positive hvad angår realkreditobligationer. Vi forventer et forsat lavt udbud af realkreditobligationer med lang løbetid, ligesom diverse opkøbsprogrammer fra centralbanker, vil virke understøttende for kursniveauerne.

### Profil

Jyske Invest Obligationer, erhverv med binavnet Obligationer, pension er udbyttebetalende og investerer i danske og udenlandske obligationer, heraf maksimalt 25% i udenlandske obligationer.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en lav til middel risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** EFFAS 1-10 årige danske obligationer.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i september 2000.

**ISIN-kode:** DK0016066467

**(ISIN-kode:** DK0016110620)

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	24.675	28.427
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>24.675</b>	<b>28.427</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Obligationer	-1.592	-42.231
Kapitalandele	41	-3
Afledte finansielle instr.	2.119	-37
Valutakonti	-181	0
Handelsomkostninger	202	230
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>185</b>	<b>-42.501</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>24.860</b>	<b>-14.074</b>
Administrationsomkostninger	4.026	3.575
<b>Resultat før skat</b>	<b>20.834</b>	<b>-17.649</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>20.834</b>	<b>-17.649</b>

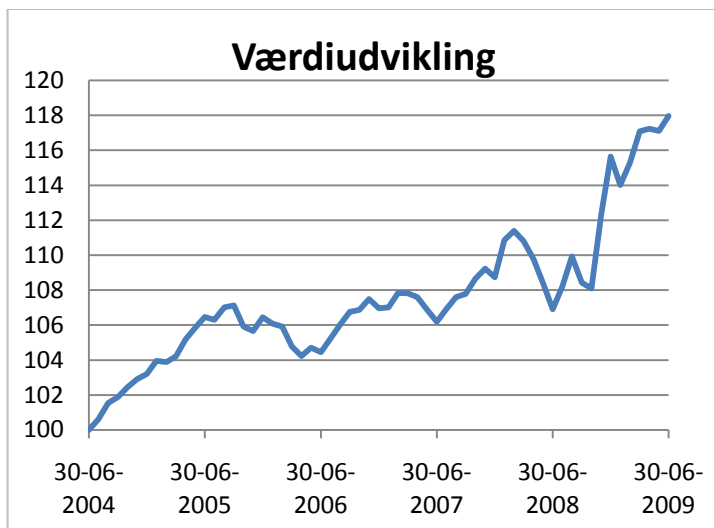
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	27.898	146.254
<b>I alt likvide midler</b>	<b>27.898</b>	<b>146.254</b>
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	964.434	1.062.107
Unoterede obligationer	43.500	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>1.007.934</b>	<b>1.062.107</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	4.824	2.988
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>4.824</b>	<b>2.988</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	53.488
Unoterede afledte finansielle instrumenter	387	0
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>387</b>	<b>53.488</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	14.851	12.023
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	18.956	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>33.807</b>	<b>12.023</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.074.850</b>	<b>1.276.860</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>1.054.850</b>	<b>1.086.562</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	186.363
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>186.363</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	20.000	3.935
<b>I alt anden gæld</b>	<b>20.000</b>	<b>3.935</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.074.850</b>	<b>1.276.860</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	1.047.805	1.086.562	1.219.599	1.234.068
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		44.532		45.735
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1.661		2.060
Emissioner siden 31/12	49.345	49.015	41.052	40.486
Indløsninger siden 31/12	57.480	58.842	212.846	210.401
Netto indløsningsfradrag		152		89
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		4.669
Overført til udlodning fra sidste år		0		-2.582
Overført til udlodning næste år		0		1.377
Foreslået udlodning		0		44.532
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		20.834		17.999
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.039.670</b>	<b>1.054.850</b>	<b>1.047.805</b>	<b>1.086.562</b>

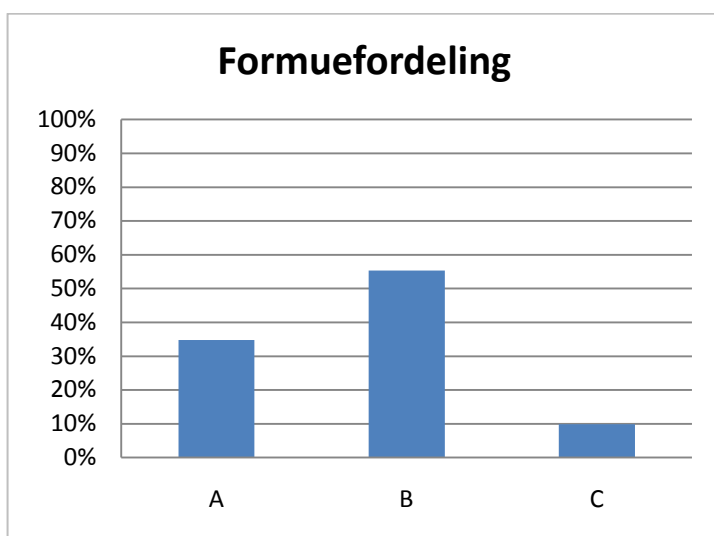


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

4,00% BRF 321B RTL 2017	12,41%
4,00% Dansk Landbrugs Real 42S A 2025	10,40%
4,00% Danske Stat S 2017	6,09%
4,00% Realkredit Danmark 22 D 2028	5,58%
2,8047% Nykredit R 47 D (Totalkr) 2017	5,15%



A 0-3 år **34,80%**

B 3-7 år **55,30%**

C 7-10 år **9,90%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	38.319	-27.999	-8.909	-17.649	20.834
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	1.242	1.376	1.320	1.154	1.040
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	1.334	1.394	1.304	1.106	1.055
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	107,35	101,33	98,81	95,86	101,46
Administrationsomkostninger (i %)	0,26	0,26	0,26	0,30	0,38
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	172	234	230	202
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,01	0,02	0,02	0,02
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,89	0,39	0,10	-0,27	0,22
- Afdeling	1,60	-0,05	-0,34	-1,30	-0,07
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	2,90	2,90	2,62	2,64	3,96
- Afdeling	2,11	2,11	1,95	2,53	3,96
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	5,48	-2,21	-1,34	-0,61	1,56
- Afdeling	3,15	-1,88	-0,73	-1,69	2,01

# Jyske Invest

## Virksomhedsobligationer

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen gav et afkast på 25,29%, hvilket er 2,22%-point under markedsafkastet. Vores forventninger ved årets start, jævnfør Årsrapport 2008, var, at der ville ske en konsolidering blandt udstederne. Det har i høj grad også været tilfældet. Baggrunden for at vi klarede os dårligere end markedet skyldes, at vi valgte at undervægte højere ratede kreditter.

Efter et horribelt 2008 har markedet indhentet noget af det tabte terræn i årets første halvdel. Specielt har der været en kraftig medvind henover sidste del af foråret. En forventning om bedre økonomiske tider, samt tegn på at det finansielle

system nu er stabiliseret, har ledt til en kraftig efterspørgsel på virksomhedsobligationer.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Vi forventer, at misligholdelsesraten vil stige i perioden. Markedet reflekterer allerede en markant stigning fra det nuværende niveau på ca. 7%. Vi forventer, at selskaberne vil fokusere på omkostningstilpasning og konsolidering. Virksomhederne vil kunne se, at det økonomiske klima er toppet. Dette betyder normalt, at selskaberne begynder at sætte mere fokus på bevaring af kreditværdighed, hvilket er positivt.

### Profil

Afdelingen investerer globalt i et bredt udsnit af virksomhedsobligationer, som er udstedt i udenlandsk valuta. Al valutarisiko afdækkes til danske kroner. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

Afkastet fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** En sammenvægtning af Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index, BBB rated (i DKK), Merrill Lynch Global High Yield, BB-B constrained Index, (i DKK) og Merrill Lynch Euro High Yield, BB-B rated constrained Index. (i DKK). 100 % Valutaafdækning.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i november 2001.

**ISIN-kode:** DK0016112915

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	59.992	55.626
<b>I alt renter og udbytter</b>	59.992	55.626
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Obligationer	210.871	-158.279
Kapitalandele	43	-2
Afledte finansielle instr.	-2.514	71.977
Valutakonti	369	-2.935
Øvrige aktiver/passiver	-33	46
Handelsomkostninger	289	0
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	208.447	-89.193
<b>I alt nettoindtægter</b>	268.439	-33.567
Administrationsomkostninger	7.655	8.566
<b>Resultat før skat</b>	260.784	-42.133
<b>Halvårets nettoresultat</b>	260.784	-42.133

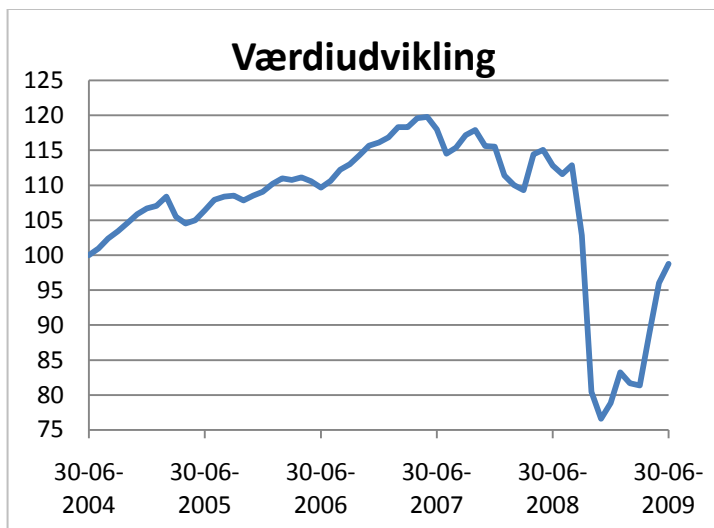
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	48.732	61.057
<b>I alt likvide midler</b>	48.732	61.057
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.630	0
Noterede obligationer fra udenlandske udst.	1.185.688	843.864
Unoterede obligationer	40.743	53.079
<b>I alt obligationer</b>	1.246.061	896.943
<b>Kapitalandele:</b>		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	4.662	3.150
<b>I alt kapitalandele</b>	4.662	3.150
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	6.943
Unoterede afledte finansielle instrumenter	8.564	57.171
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	8.564	64.114
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	30.546	28.350
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	14.884	0
<b>I alt andre aktiver</b>	45.430	28.350
<b>AKTIVER I ALT</b>	1.353.449	1.053.614
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	1.332.883	1.050.002
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.889	0
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	2.889	0
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	98	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	17.579	3.612
<b>I alt anden gæld</b>	17.677	3.612
<b>PASSIVER I ALT</b>	1.353.449	1.053.614

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	1.911.145	1.050.002	1.446.612	1.301.064
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		0		130.195
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		3.721
Emissioner siden 31/12	70.818	47.089	842.381	662.703
Indløsninger siden 31/12	45.674	26.145	377.848	262.557
Netto emissionstillæg		671		6.934
Netto indløsningsfradrag		482		957
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		-34.502
Overført til udlodning fra sidste år		0		7
Overført til udlodning næste år		0		-156.265
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		260.784		-341.865
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.936.289</b>	<b>1.332.883</b>	<b>1.911.145</b>	<b>1.050.002</b>

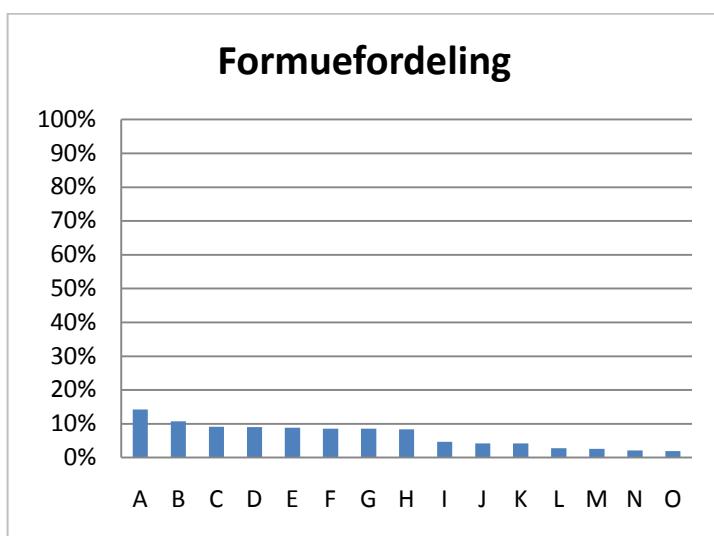


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

6,738 CTL 01-06-2013	2,43%
8 MOBTEL 28-01-2012 (REGS)	2,03%
6,875 S 31-10-2013 (E)	1,75%
6,58 GAZPRU 31-10-2013 (EMTN)	1,74%
9,5 BEVPAC 15-06-2017 (REGS)	1,73%



- A Telekommunikation **14,24%**
- B Basal industri **10,73%**
- C Media **9,12%**
- D Kapitalgoder **9,05%**
- E Energi **8,81%**
- F Forbruger, ikke-cyklisk **8,57%**
- G Service, ikke-cyklisk **8,57%**
- H Finans **8,33%**
- I Øvrige **4,70%**
- J Forbruger, cyklisk **4,22%**
- K Service, cyklisk **4,22%**
- L Ejendom **2,77%**
- M Teknologi **2,62%**
- N Utility **2,14%**
- O Forsikring **1,93%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-6.149	8.719	19.008	-42.133	260.784
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	1.674	1.204	1.293	2.075	1.936
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	1.503	1.114	1.188	1.632	1.333
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	89,80	92,54	91,88	78,64	68,84
Administrationsomkostninger (i %)	0,51	0,51	0,54	0,61	0,65
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	305	33	0	289
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,03	0,00	0,00	0,02
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,83	1,25	1,18	0,08	-0,28
- Afdeling	1,59	1,01	0,89	-0,28	-0,48
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	5,30	3,43	2,88	3,27	14,03
- Afdeling	4,23	3,41	3,16	5,01	18,12
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	1,74	0,38	1,49	-1,83	27,51
- Afdeling	-0,29	0,53	1,63	-2,33	25,29

# Jyske Invest

## Obligationer og Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Verdens aktiemarkeder steg i perioden 8,24%, hvilket er positivt i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008.

Markedsafkastet på lange obligationer har været knap så godt som ventet ved årets start. Afdelingen steg 3,44%, hvilket var 1,75%-point dårligere end markedsafkastet. Vi klarede os dårligere end markedet primært som følge af vores aktievalg. Derimod har vores overvægt på aktier samt det relative obligationsafkast bidraget positivt.

Udfordringerne vedrørende aktievalget stammer fra de markante markedsudsving og den dårlige sigtbarhed med hensyn til selskabernes indtjening.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Verdensøkonomien er under hårdt pres for øjeblikket, men stimulpakker og lave renter giver håb om snarlig bedring. Disse håb kom bl.a. til udtryk i forbedrede konjunkturbarometre og stigende aktiekurser i løbet af foråret. Usikkerhed om holdbarheden og størrelsen af opsvinget giver imidlertid anledning til tvivl. På den ene side lysner det, men på den anden side er der lang vej igen og vejen bliver sandsynligvis fyldt med forhindringer. Lave renter giver også spekulationer om inflation. Vi forventer derfor, at vi fortsat vil opleve store udsving, men at retningen ikke bliver så entydig som i foråret.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i danske og udenlandske obligationer og aktier. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en middel risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til frie midler.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** En sammenvægtning af MSCI's AC World Index (inkl. nettoudbytter) og EFFAS 1-10

**Afkastet** fremkommer som et årligt udbytte samt kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1988.

**ISIN-Kode:** DK0010106384

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	871	1.655
Udbytter	1.832	2.160
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>2.703</b>	<b>3.815</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Obligationer	237	-1.665
Kapitalandele	3.388	-17.735
Afledte finansielle instr.	172	-222
Valutakonti	62	-378
Øvrige aktiver/passiver	19	0
Handelsomkostninger	525	492
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>3.353</b>	<b>-20.492</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>6.056</b>	<b>-16.677</b>
Administrationsomkostninger	893	1.060
<b>Resultat før skat</b>	<b>5.163</b>	<b>-17.737</b>
Skat	226	133
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>4.937</b>	<b>-17.870</b>

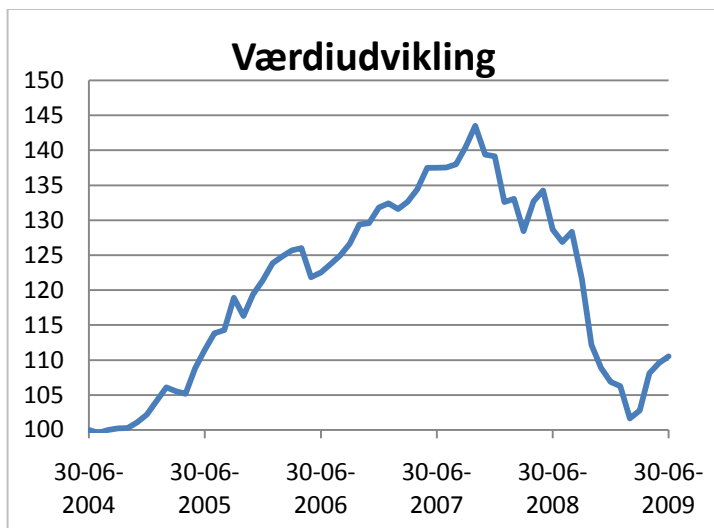
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	404	4.861
<b>I alt likvide midler</b>	<b>404</b>	<b>4.861</b>
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	60.898	63.571
<b>I alt obligationer</b>	<b>60.898</b>	<b>63.571</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	702	388
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	89.702	89.117
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	703	595
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>91.107</b>	<b>90.100</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	84
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>84</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	931	799
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.701	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.632</b>	<b>799</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>158.041</b>	<b>159.415</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>		
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.236	1.192
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.236</b>	<b>1.192</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>158.041</b>	<b>159.415</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	150.537	158.223	170.885	245.661
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		4.892		11.107
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		52		461
Emissioner siden 31/12	236	228	452	581
Indløsninger siden 31/12	3.600	3.743	20.800	26.418
Netto indløsningsfradrag		0		12
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		324
Overført til udlodning fra sidste år		0		-185
Overført til udlodning næste år		0		48
Foreslået udlodning		0		4.892
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		4.937		-56.046
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>147.173</b>	<b>154.805</b>	<b>150.537</b>	<b>158.223</b>

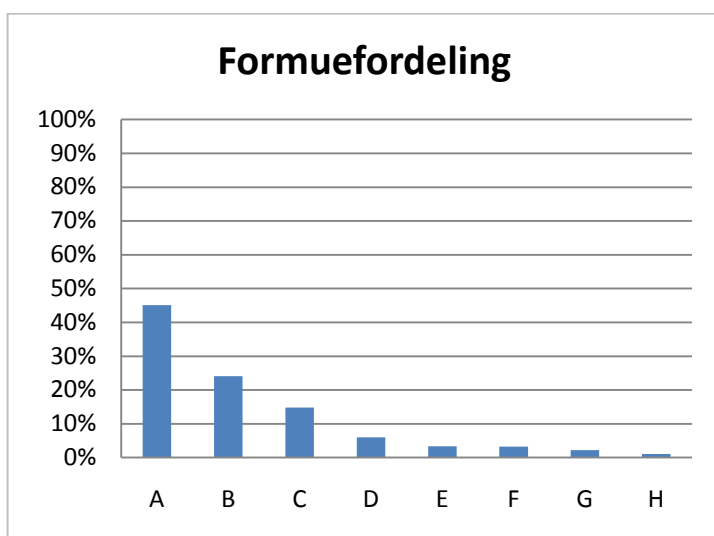


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

2,00% Danmarks Skibskreditfond 2015	14,71%
3,00% Nykredit R (Totalkr) 02D 2028	3,71%
2,00% BRFKredit 321 B RTL 2011	3,34%
2,00% Realkredit Danmark 10 D 2011	3,24%
4,00% Realkredit Danmark 43D 2038 OA	3,22%



- A Obligationer **45,10%**
- B Nordamerika **24,10%**
- C Europa **14,80%**
- D Fjernøsten **6,00%**
- E Østeuropa/Afrika **3,40%**
- F Asien **3,30%**
- G Latinamerika **2,20%**
- H Øvrige **1,10%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	30.855	3.681	12.459	-17.870	4.937
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	298	242	201	160	147
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	354	310	286	202	155
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	118,61	128,21	142,05	126,56	105,19
Administrationsomkostninger (i %)	0,39	0,40	0,45	0,49	0,59
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	618	546	492	525
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,19	0,19	0,23	0,34
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,56	1,26	1,34	0,83	-0,75
- Afdeling	0,37	1,37	1,62	0,19	-0,79
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	6,96	4,97	4,22	4,64	8,31
- Afdeling	8,25	5,55	4,88	7,10	9,39
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	8,98	-2,08	2,86	-8,86	5,19
- Afdeling	9,08	0,94	4,29	-7,51	3,44

# Jyske Invest

## Danske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen steg i perioden 17,51%, hvilket var 0,94%-point over markedsafkastet. Det danske aktiemarked steg 16,57%, hvilket er positivt i forhold til den store usikkerhed, som vi vurderede var til stede ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Halvåret har været præget af en meget uens udvikling med fortsat faldende aktiekurser i årets første to måneder efterfulgt af stigende aktiekurser siden marts. De mere positive vinde er endvidere kommet til udtryk ved, at flere selskaber - bl.a. Vestas og DSV - har hentet kapital på aktiemarkedet.

De største positive bidrag til det relative afkast har været vores undervægt i TDC samt overvægt i Sydbank og SimCorp. Omvendt har undervægt i Danske Bank samt overvægt i NeuroSearch og ALK-Abelló påvirket det relative afkast negativt.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Vækstudsigterne for verdensøkonomien og dermed den danske økonomi - som er meget eksportafhængig - er fortsat behæftet med stor usikkerhed. Spørgsmålet er, om diverse hjælpepakker og et historisk lavt renteniveau er nok til at sparke nyt liv i økonomien.

Vi vurderer, at kursudviklingen i andet halvår i høj grad vil blive dikteret af de makroøkonomiske signaler. Med de seneste kurstigninger har aktiemarkedet således allerede taget forskud på glæderne. Herudover bliver det vigtigt at holde øje med selskabernes indtjeningsforventninger.

De danske virksomheder står generelt godt finansielt rustet efter flere års god indtjening. Fleksibiliteten er generelt høj og mange af selskaberne har en stærk konkurrencemæssig position, hvilket kan være en fordel, når den økonomiske vækst er lav eller negativ.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer udelukkende i danske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** OMX Copenhagen Cap GI inkl. udbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1994.

**ISIN-kode:** DK0010267715

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	53	153
Udbytter	3.125	10.179
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.178</b>	<b>10.332</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	34.915	-80.990
Handelsomkostninger	207	376
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>34.708</b>	<b>-81.366</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>37.886</b>	<b>-71.034</b>
Administrationsomkostninger	1.584	3.082
<b>Resultat før skat</b>	<b>36.302</b>	<b>-74.116</b>
Skat	34	92
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>36.268</b>	<b>-74.208</b>

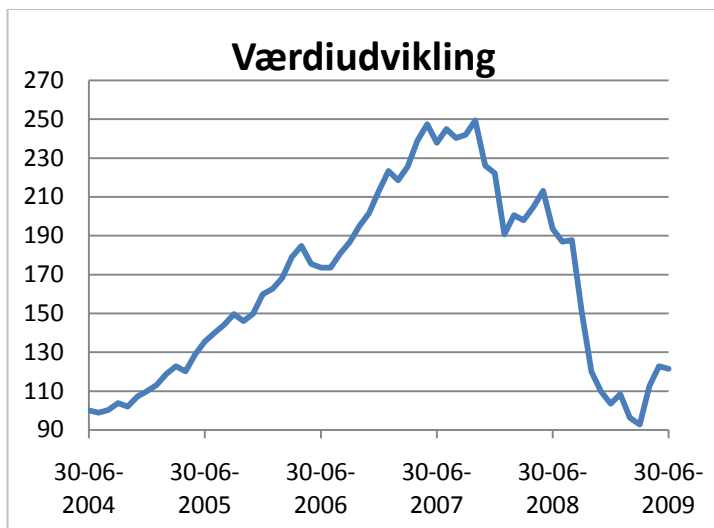
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	4.250	9.925
<b>I alt likvide midler</b>	<b>4.250</b>	<b>9.925</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	225.428	192.295
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	19.416	12.296
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	954	1.427
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>245.798</b>	<b>206.018</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	769	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>769</b>	<b>0</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>250.817</b>	<b>215.943</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>250.817</b>	<b>214.930</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.013
<b>I alt anden gæld</b>	<b>0</b>	<b>1.013</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>250.817</b>	<b>215.943</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

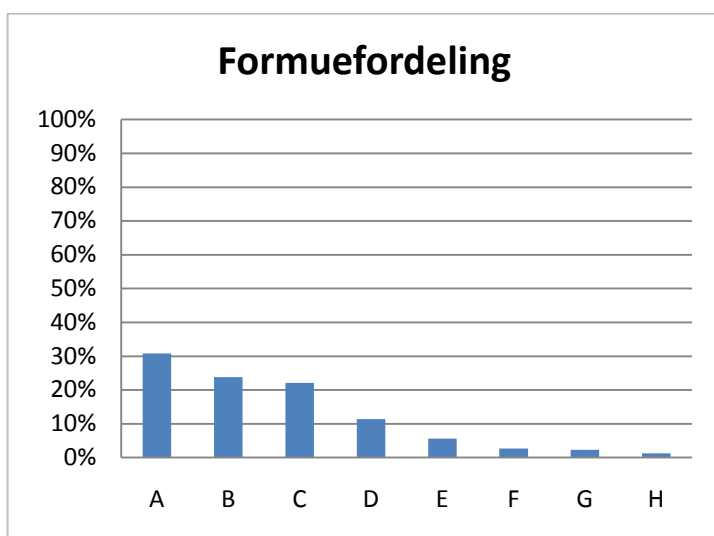
	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	239.467	214.930	278.640	589.124
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		4.789		46.672
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		30		662
Emissioner siden 31/12	5.907	5.668	24.353	39.487
Indløsninger siden 31/12	1.500	1.290	63.526	88.754
Netto indløsningsfradrag		0		2
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		970
Overført til udlodning fra sidste år		0		-541
Overført til udlodning næste år		0		197
Foreslået udlodning		0		4.789
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		36.268		-284.334
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>243.874</b>	<b>250.817</b>	<b>239.467</b>	<b>214.930</b>



### Største beholdninger

NOVO NORDISK A/S-B	10,01%
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	9,69%
DANSKE BANK A/S	7,25%
CARLSBERG AS-B	4,58%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	4,30%

Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til  
 Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



- A Industri **30,80%**
- B Finans **23,80%**
- C Sundhedspleje **22,10%**
- D Konsumentvarer **11,40%**
- E Materialer **5,60%**
- F IT **2,70%**
- G Øvrige **2,30%**
- H Forbrugsgoder **1,30%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	100.247	53.288	79.582	-74.208	36.268
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	375	344	312	278	244
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	537	609	707	467	251
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	143,14	177,09	226,31	167,95	102,85
Administrationsomkostninger (i %)	0,41	0,41	0,56	0,61	0,71
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	548	385	376	207
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,09	0,05	0,07	0,09
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,97	2,25	2,71	1,87	-0,47
- Afdeling	0,76	2,13	2,48	0,50	-0,55
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	17,44	11,63	9,72	11,15	25,63
- Afdeling	19,09	12,29	10,55	16,83	28,73
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	23,64	7,19	13,21	-12,12	16,57
- Afdeling	23,26	8,58	11,58	-12,87	17,51

# Jyske Invest

## Nordiske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

De nordiske aktiemarkeder steg i perioden 19,90%, hvilket er positivt i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets begyndelse jævnfør Årsrapport 2008. Udsvingene har dog som forventet været meget store. Afdelingen gav et afkast på 19,50%, hvilket er 0,40%-point under markedsafkastet. Vi nød godt af flotte stigninger i bl.a. DNB NOR (+99%), men blev eksempelvis ramt af kursfald i Lundbeck (-8%). Halvåret startede med udbredt pessimisme, der i løbet af foråret blev afløst af en fornyet tro på fremtiden. De nordiske aktier oplevede i særdeleshed et stærkt comeback, og klarede sig betydeligt bedre end de fleste andre aktiemarkeder i Europa.

### Forventninger til 2. halvår af 2009

Usikkerheden er stadig stor. Verdensøkonomien er i krise, men diverse hjælpepakker og rentenedsættelser har tændt et lys forude. For aktierne er det nu altafgørende, at de lysere forventninger også resulterer i reelle forbedringer for virksomheder og forbrugere. Vi forventer, at også resten af 2009 vil byde på store udsving på aktiemarkedet. Sammenlignet med resten af Europa er nordiske aktier samlet set mere følsomme over for ændringer i den økonomiske vækst. I opgangstider klarer de nordiske aktier sig derfor ofte bedre end gennemsnittet - og omvendt i nedgangstider.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i danske, svenske, norske, islandske og finske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI Nordic 10/40 (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1995

**ISIN-kode:** DK10263995

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	14	233
Udbytter	3.374	10.384
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.388</b>	<b>10.617</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	14.846	-41.790
Valutakonti	103	-58
Øvrige aktiver/passiver	8	0
Handelsomkostninger	119	251
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>14.838</b>	<b>-42.099</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>18.226</b>	<b>-31.482</b>
Administrationsomkostninger	731	1.604
<b>Resultat før skat</b>	<b>17.495</b>	<b>-33.086</b>
Skat	464	1.548
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>17.031</b>	<b>-34.634</b>

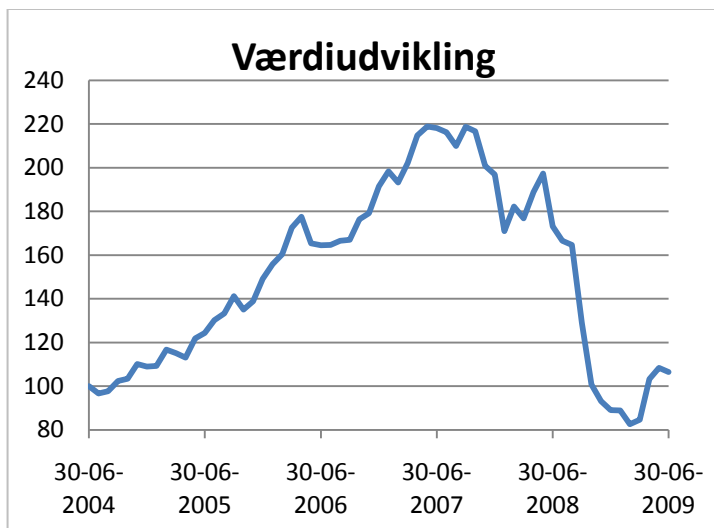
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	2.159	3.808
<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.159</b>	<b>3.808</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	18.260	14.076
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	81.989	75.844
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	420	730
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>100.669</b>	<b>90.650</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	11	87
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	500
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>11</b>	<b>587</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>102.839</b>	<b>95.045</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>102.839</b>	<b>94.537</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	508
<b>I alt anden gæld</b>	<b>0</b>	<b>508</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>102.839</b>	<b>95.045</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

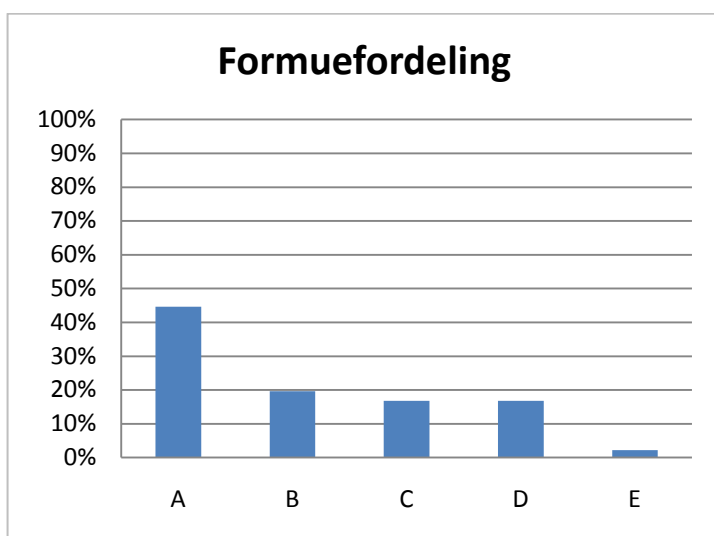
	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	169.272	94.537	218.881	301.350
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		5.501		29.002
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		91		1.807
Emissioner siden 31/12	6.440	3.198	8.413	9.642
Indløsninger siden 31/12	11.650	6.521	58.022	52.031
Netto indløsningsfradrag		4		30
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		1.262
Overført til udlodning fra sidste år		0		-159
Overført til udlodning næste år		0		4
Foreslået udlodning		0		5.501
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		17.031		-143.867
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>164.062</b>	<b>102.839</b>	<b>169.272</b>	<b>94.537</b>



### Største beholdninger

NOKIA OYJ	7,82%
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	6,29%
ERICSSON LM-B SHS	6,13%
NOVO NORDISK A/S-B	5,92%
STATOILHYDRO ASA	5,31%

Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til  
 Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



- A Sverige **44,60%**
- B Finland **19,60%**
- C Norge **16,80%**
- D Danmark **16,80%**
- E Øvrige **2,20%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	26.765	25.212	46.650	-34.634	17.031
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	236	262	241	209	164
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	213	306	367	227	103
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	89,95	116,63	152,55	108,55	62,68
Administrationsomkostninger (i %)	0,52	0,51	0,59	0,64	0,76
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	263	130	251	119
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,08	0,04	0,10	0,12
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,56	1,84	1,91	1,30	-0,54
- Afdeling	0,44	1,85	1,86	0,41	-0,62
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	21,19	13,04	12,61	13,50	26,79
- Afdeling	22,46	12,72	12,50	18,33	29,07
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	16,35	9,30	14,43	-16,64	19,90
- Afdeling	14,07	10,30	13,96	-12,06	19,50

# Jyske Invest

## Europæiske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen gav et afkast på 7,81%, hvilket er 1,69%-point bedre end markedsafkastet. Halvåret startede med nye markante kursfald efterfulgt af et stærkt comeback. Udviklingen svarer dermed til de forventninger, vi havde ved årets start jævnfør Årsrapport 2008. Her forventede vi et fortsat usikkert 2009 med store udsving på aktiemarkederne.

Halvåret bød igen på mange dårlige nyheder, men i løbet af foråret blev investorenes forventninger til fremtiden tydeligvis bedre. Diverse bankpakker skabte desuden lidt klarhed over de hårdtprøvede bankaktier. Vi nød bl.a. godt af britiske Barclays, der steg 118%. I modsat retning trak bl.a. medieselskabet Vivendi, der faldt 22%.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Usikkerheden er stadig stor. Verdensøkonomien er i krise, og de fleste steder i verden er væksten aftagende.

Centralbanker og regeringer har flittigt lanceret diverse hjælpepakker og rentenedsættelser. Medicinen er dermed givet, og de fleste fremadskuende indikatorer tyder på en snarlig virkning. For aktierne er det nu altafgørende, at de lysere forventninger også resulterer i reelle forbedringer for virksomheder og forbrugere. Vi forventer, at også resten af 2009 vil byde på store udsving på aktiemarkedet. Der forestår stadig en længere periode med usikkerhed og dårlige nyheder, før optimismen kan bide sig fast.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i europæiske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI Europe (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1998.

**ISIN-kode:** DK0010243104

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	22	299
Udbytter	8.737	16.837
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>8.759</b>	<b>17.136</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	13.066	-115.945
Valutakonti	199	-205
Øvrige aktiver/passiver	44	7
Handelsomkostninger	741	1.020
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>12.568</b>	<b>-117.163</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>21.327</b>	<b>-100.027</b>
Administrationsomkostninger	1.957	3.468
<b>Resultat før skat</b>	<b>19.370</b>	<b>-103.495</b>
Skat	1.132	2.460
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>18.238</b>	<b>-105.955</b>

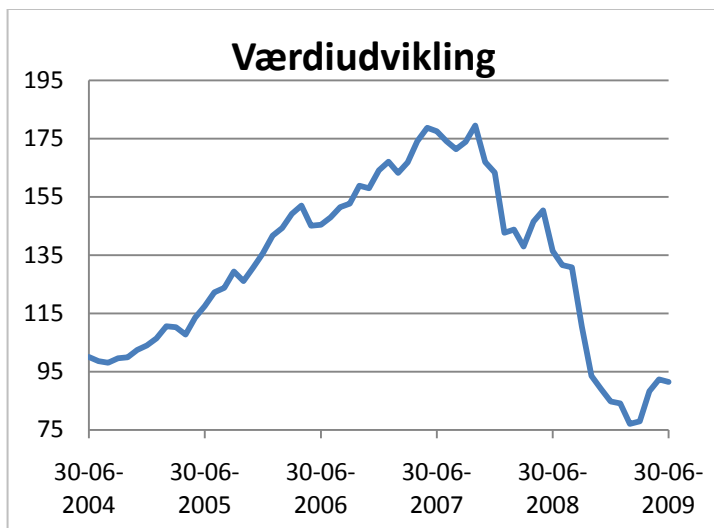
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	5.446	2.789
<b>I alt likvide midler</b>	<b>5.446</b>	<b>2.789</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	4.980	5.235
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	262.039	272.322
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.249	1.628
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>268.268</b>	<b>279.185</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	700	462
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.310	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.010</b>	<b>462</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>278.724</b>	<b>282.436</b>
<b>PASSIVER</b>		
2. Medlemmernes formue	272.924	281.354
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.800	1.082
<b>I alt anden gæld</b>	<b>5.800</b>	<b>1.082</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>278.724</b>	<b>282.436</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

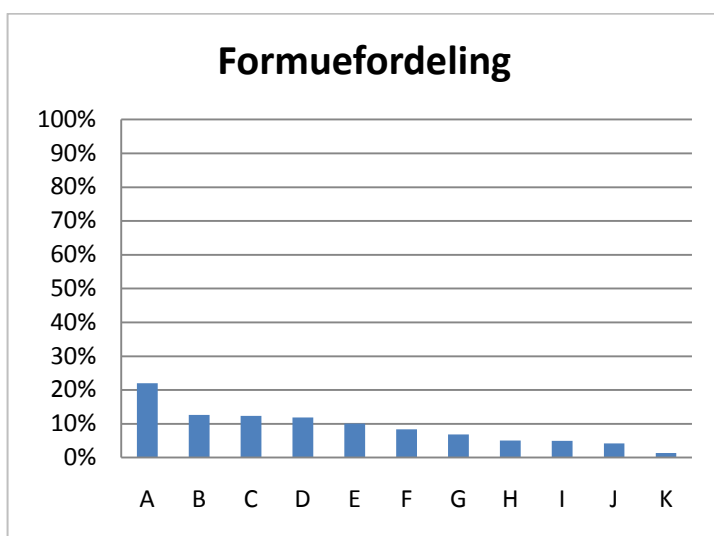
	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	506.794	281.354	615.467	672.109
Udlodning fra sidste år				
vedr. cirkulerende beviser 31.12		11.403		12.309
Ændring i udbetalt udlodning				
pga. emission/indløsning		520		935
Emissioner siden 31/12	1.403	671	827	771
Indløsninger siden 31/12	30.600	16.467	109.500	95.022
Netto indløsningsfradrag		11		48
Regulering af udlodning ved emissioner				
og indløsninger i året		0		1.365
Overført til udlodning fra sidste år		0		-704
Overført til udlodning næste år		0		445
Foreslået udlodning		0		11.403
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		18.238		-297.687
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>477.597</b>	<b>272.924</b>	<b>506.794</b>	<b>281.354</b>



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til  
 Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

NESTLE SA-REG	3,68%
BANCO SANTANDER SA	3,15%
BP PLC	2,95%
VODAFONE GROUP PLC	2,70%
TOTAL SA	2,67%



- A Finans **22,00%**
- B Sundhedspleje **12,60%**
- C Konsumentvarer **12,40%**
- D Energi **11,90%**
- E Industri **10,10%**
- F Telekomm. **8,40%**
- G Materialer **6,90%**
- H Forsyning **5,10%**
- I Forbrugsgoder **5,00%**
- J IT **4,20%**
- K Kontant **1,40%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	50.179	38.715	58.301	-105.955	18.238
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	527	634	661	545	478
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	430	631	784	487	273
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	81,62	99,58	118,69	89,29	57,15
Administrationsomkostninger (i %)	0,53	0,52	0,60	0,64	0,75
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	1.463	1.159	1.020	741
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,23	0,15	0,19	0,28
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,17	1,74	2,06	1,30	-0,77
- Afdeling	0,04	1,80	2,02	0,11	-0,89
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	17,40	8,76	7,68	8,87	19,63
- Afdeling	19,32	8,86	8,15	14,53	21,24
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	12,04	4,78	9,65	-18,71	6,12
- Afdeling	12,97	7,33	8,21	-16,48	7,81

# Jyske Invest

## Globale Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Verdens aktiemarkeder steg 8,24%, hvilket er positivt i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Investorerne tog overraskende hurtigt til indtægt, at de store hjælpepakker ville få en effekt. Afdelingen steg 3,80%, hvilket var 4,44%-point dårligere end markedsafkastet. Vi klarede os dårligere end markedet som følge af de udfordringer, vores investeringsproces er blevet ramt af. Udfordringerne stammer fra de markante markedsudsving og den dårlige sigtbarhed med hensyn til selskabernes indtjening. Vi har specielt tabt på den undervægt inden for banker, som vi har haft sammenlignet med verdensindekset. Vi blev derimod belønnet for vores overvægt af aktier på verdens nye aktiemarkeder.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Verdensøkonomien er under hårdt pres for øjeblikket, men stimulipakker og lave renter giver håb om snarlig bedring. Disse håb kom bl.a. til udtryk i forbedrede konjunkturbarometre og stigende aktiekurser i løbet af foråret. Usikkerhed om holdbarheden og størrelsen af opsvinget giver imidlertid anledning til tvivl. På den ene side lysner det, men på den anden side er der lang vej igen. Og vejen bliver sandsynligvis fyldt med forhindringer. Vi forventer derfor, at vi fortsat vil opleve store udsving, men at retningen ikke bliver så entydig som i foråret. En løbende afklaring af selskabernes indtjeningsforventninger i slutningen af halvåret har forbedret vilkårene for vores investeringsproces.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i et bredt udsnit af globale aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI AC World, inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1988.

**ISIN:** DK0010264027

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	36	649
Udbytter	15.394	24.234
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>15.430</b>	<b>24.883</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	15.253	-211.464
Valutakonti	-731	303
Øvrige aktiver/passiver	178	-4
Handelsomkostninger	2.913	3.988
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>11.787</b>	<b>-215.153</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>27.217</b>	<b>-190.270</b>
Administrationsomkostninger	5.472	7.011
<b>Resultat før skat</b>	<b>21.745</b>	<b>-197.281</b>
Skat	1.949	1.831
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>19.796</b>	<b>-199.112</b>

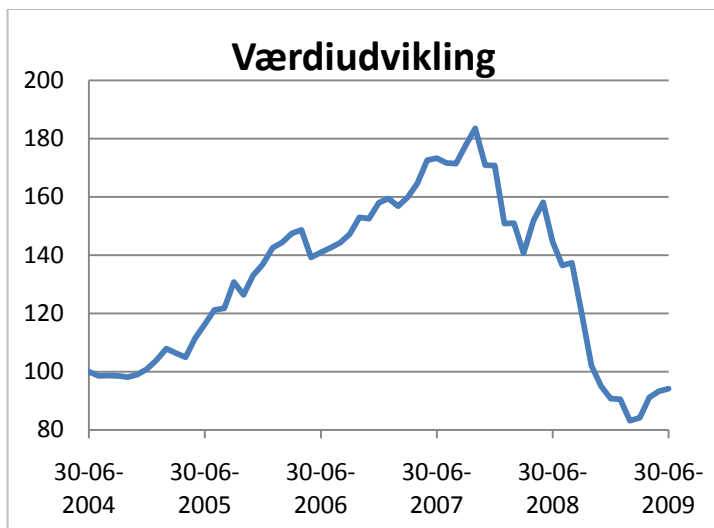
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	6.911	43.326
<b>I alt likvide midler</b>	<b>6.911</b>	<b>43.326</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	5.593	3.205
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	724.325	840.268
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	4.069	3.220
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>733.987</b>	<b>846.693</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	1.924	2.086
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	28.792	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>30.716</b>	<b>2.086</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>771.614</b>	<b>892.105</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>750.458</b>	<b>884.926</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	21.156	7.179
<b>I alt anden gæld</b>	<b>21.156</b>	<b>7.179</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>771.614</b>	<b>892.105</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	1.857.136	884.926	1.316.732	1.264.772
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		32.500		72.420
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		5.001		4.217
Emissioner siden 31/12	56.995	26.868	986.277	580.750
Indløsninger siden 31/12	333.383	153.782	445.873	309.647
Netto emissionstillæg		0		229
Netto indløsningsfradrag		149		0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		-10.248
Overført til udlodning fra sidste år		0		-2.185
Overført til udlodning næste år		0		1.807
Foreslået udlodning		0		32.500
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		19.796		-604.849
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.580.748</b>	<b>750.458</b>	<b>1.857.136</b>	<b>884.926</b>

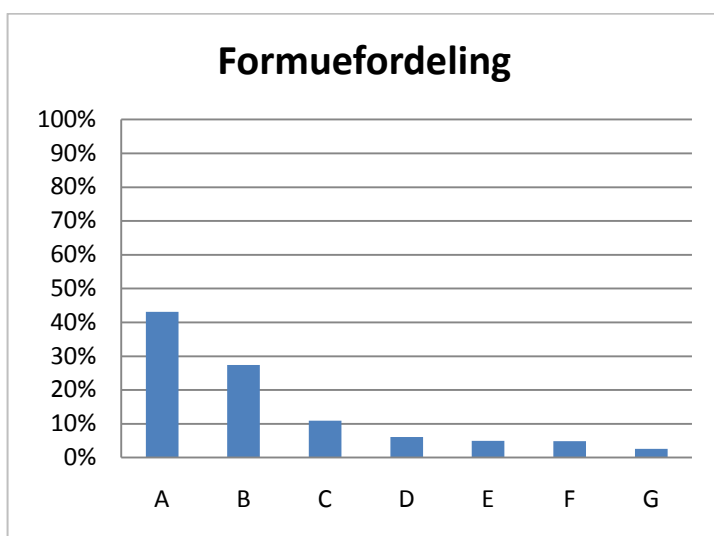


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	1,44%
NESTLE SA-REG	1,42%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	1,36%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	1,34%
BANCO SANTANDER SA	1,30%



- A Nordamerika **43,10%**
- B Europa **27,40%**
- C Fjernøsten **10,90%**
- D Østeuropa/afrika **6,10%**
- E Asien **5,00%**
- F Latinamerika **4,90%**
- G Kontant **2,60%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	93.063	19.936	102.265	-199.112	19.796
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	1.048	1.275	1.209	1.393	1.581
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	698	1.011	1.178	1.057	750
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	66,61	79,34	97,49	75,87	47,47
Administrationsomkostninger (i %)	0,52	0,52	0,59	0,64	0,73
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	3.126	3.167	3.988	2.913
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,33	0,28	0,37	0,39
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,12	1,11	1,30	0,87	-0,81
- Afdeling	0,14	1,32	1,66	0,25	-0,87
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	15,41	10,03	8,41	9,46	17,82
- Afdeling	15,95	10,69	9,43	15,24	19,89
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	12,46	-2,09	7,11	-17,13	8,24
- Afdeling	15,29	3,07	9,67	-15,37	3,80

# Jyske Invest

## Aktier Pension

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Verdens aktiemarkeder steg 8,24%, hvilket er positivt i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Investorerne tog overraskende hurtigt til indtægt, at de store hjælpepakker ville få en effekt. Afdelingen steg 3,81%, hvilket var 4,43%-point dårligere end markedsafkastet. Vi klarede os dårligere end markedet som følge af de udfordringer, vores investeringsproces er blevet ramt af. Udfordringerne stammer fra de markante markedsudsving og den dårlige sigtbarhed med hensyn til selskabernes indtjening. Vi har specielt tabt på den undervægt inden for banker, som vi har haft sammenlignet med verdensindekset. Vi blev derimod belønnet for vores overvægt af aktier på verdens nye aktiemarkeder.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Verdensøkonomien er under hårdt pres for øjeblikket, men stimulpakker og lave renter giver håb om en snarlig bedring. Disse håb kom bl.a. til udtryk i forbedrede konjunkturbarometre og stigende aktiekurser i løbet af foråret. Usikkerhed om holdbarheden og størrelsen af opsvinget giver imidlertid anledning til tvivl. På den ene side lysner det, og på den anden side er der lang vej igen og sandsynligvis fyldt med forhindringer. Vi forventer derfor, at vi fortsat vil opleve store udsving, men at retningen ikke bliver så entydig som i foråret. En løbende afklaring af selskabernes indtjeningsforventninger i slutningen af halvåret har forbedret vilkårene for vores investeringsproces.

### Profil

Afdelingen er akkumulerende og investerer i et bredt udsnit af globale aktier. Afdelingen beskattes efter gældende regler for akkumulerende afdelinger. Afdelingen betaler derfor ikke selskabsskat.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, selskaber og til virksomhedsskatteordningen.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI AC World, inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 2001.

**ISIN-kode:** DK0010281385

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	8	109
Udbytter	3.213	6.109
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.221</b>	<b>6.218</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	4.758	-52.677
Valutakonti	-22	33
Øvrige aktiver/passiver	26	-1
Handelsomkostninger	673	1.017
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>4.089</b>	<b>-53.662</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>7.310</b>	<b>-47.444</b>
Administrationsomkostninger	1.142	1.773
<b>Resultat før skat</b>	<b>6.168</b>	<b>-49.217</b>
Skat	376	474
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>5.792</b>	<b>-49.691</b>

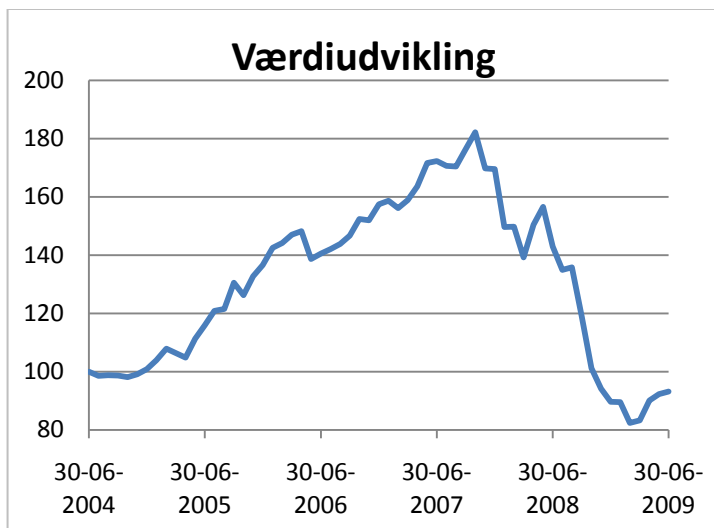
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	1.232	8.313
<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.232</b>	<b>8.313</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.198	538
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	153.927	146.930
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	692	781
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>155.817</b>	<b>148.249</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	407	418
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.722	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.129</b>	<b>418</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>162.178</b>	<b>156.980</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>159.116</b>	<b>155.870</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.062	1.110
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.062</b>	<b>1.110</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>162.178</b>	<b>156.980</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	289.047	155.870	316.397	322.443
Emissioner siden 31/12		0	2.100	1.851
Indløsninger siden 31/12	4.800	2.546	29.450	24.884
Netto emissionstillæg		0		8
Netto indløsningsfradrag		0		6
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		0
Overført til udlodning fra sidste år		0		0
Overført til udlodning næste år		0		0
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		5.792		-143.554
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>284.247</b>	<b>159.116</b>	<b>289.047</b>	<b>155.870</b>

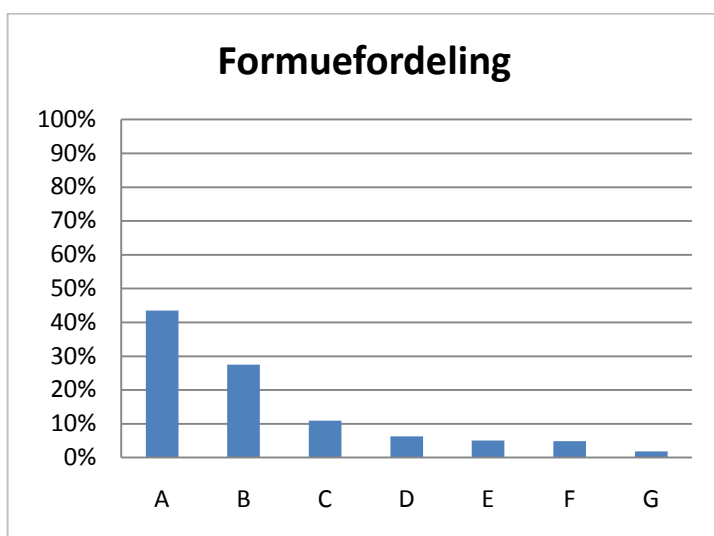


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	1,47%
NESTLE SA-REG	1,38%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	1,36%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	1,33%
BANCO SANTANDER SA	1,32%



- A Nordamerika **43,50%**
- B Europa **27,50%**
- C Fjernøsten **10,90%**
- D Østeuropa **6,30%**
- E Asien **5,10%**
- F Latinamerika **4,90%**
- G Kontant **1,80%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	33.694	8.667	30.668	-49.691	5.792
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	379	366	337	300	284
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	264	309	349	258	159
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	69,71	84,49	103,58	85,93	55,98
Administrationsomkostninger (i %)	0,53	0,52	0,60	0,65	0,75
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	898	1.049	1.017	673
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,28	0,31	0,37	0,44
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,12	1,11	1,30	0,87	-0,81
- Afdeling	0,13	1,30	1,64	0,23	-0,88
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	15,41	10,03	8,41	9,46	17,82
- Afdeling	15,88	10,67	9,44	15,30	19,86
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	12,46	-2,09	7,11	-17,13	8,24
- Afdeling	14,98	2,88	9,41	-15,68	3,81

# Jyske Invest

## Nye Aktiemarkeder

### Udviklingen i 1. halvår af 2009

Afdelingen gav i perioden et afkast på 34,04%, hvilket er positivt i forhold til de forventninger vi havde ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Afkastet er 0,82%-point dårligere end markedsafkastet. Det skyldes primært en undervægt af mere cykliske aktier.

Efter en tøvende start på året steg markederne meget i løbet af andet kvartal. Det skyldes spæde tegn på en bedre økonomisk udvikling i to af verdens førende økonomier - nemlig USA og Kina. To positive begivenheder satte sit præg de nye aktiemarkeder i halvåret. En kraftig tilnærmelse mellem Kina og Taiwan gav et løft til det taiwanesiske aktiemarked. For første gang siden 1949 tillades kinesiske investeringer nu på Taiwan. Valget i Indien gav et meget stærkt mandat til det regerende Kongresparti. Det giver forhåbninger om en acceleration af reformprocessen,

der har været noget træg i de seneste par år. På trods af de pæne kursstigninger i første halvår handler aktierne på de nye aktiemarkeder fortsat med en discount til aktierne på de udviklede aktiemarkeder.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Udviklingen i verdensøkonomien i første halvår har givet grobund for en spirende optimisme, der har resulteret i pænt stigende aktiemarkeder. Men usikkerheden om holdbarheden og størrelsen af opsvinget har givet anledning til tvivl. På den ene side lysner det, men på den anden side er der lang vej igen. Og vejen bliver sandsynligvis fyldt med forhindringer. Derfor skal investorerne fortsat være beredte på en situation med store kursudsving.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i aktier på verdens højvækstmarkeder. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI Emerging Markets Index inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret:** Den nuværende profil for afdelingen blev etableret i januar 1997.

**ISIN-kode:** DK0010149863

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	3	176
Udbytter	6.985	6.869
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>6.988</b>	<b>7.045</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	105.383	-139.808
Valutakonti	-709	-2.675
Øvrige aktiver/passiver	24	-101
Handelsomkostninger	1.355	2.876
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>103.343</b>	<b>-145.460</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>110.331</b>	<b>-138.415</b>
Administrationsomkostninger	2.798	4.545
<b>Resultat før skat</b>	<b>107.533</b>	<b>-142.960</b>
Skat	485	686
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>107.048</b>	<b>-143.646</b>

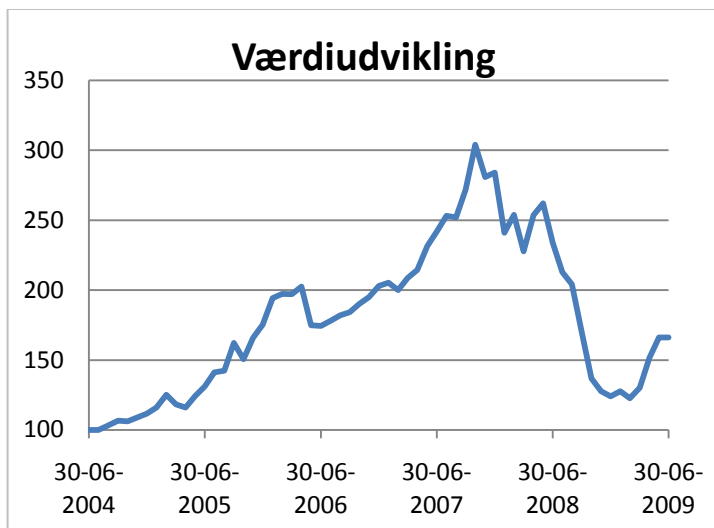
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	6.524	6.125
<b>I alt likvide midler</b>	<b>6.524</b>	<b>6.125</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	408.482	299.525
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.374	4.099
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.854	0
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>411.710</b>	<b>303.624</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	1.950	1.142
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.695	9
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.645</b>	<b>1.151</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>423.879</b>	<b>310.900</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>420.009</b>	<b>309.437</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	4	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.866	1.463
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.870</b>	<b>1.463</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>423.879</b>	<b>310.900</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	266.495	309.437	236.361	807.471
Udlodning fra sidste år				
vedr. cirkulerende beviser 31.12		4.664		149.498
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-75		8.836
Emissioner siden 31/12	26.107	35.344	86.505	179.441
Indløsninger siden 31/12	18.750	27.102	56.371	103.213
Netto indløsningsfradrag		21		31
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		279
Overført til udlodning fra sidste år		0		-339
Overført til udlodning næste år		0		74
Foreslået udlodning		0		4.664
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		107.048		-438.309
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>273.852</b>	<b>420.009</b>	<b>266.495</b>	<b>309.437</b>

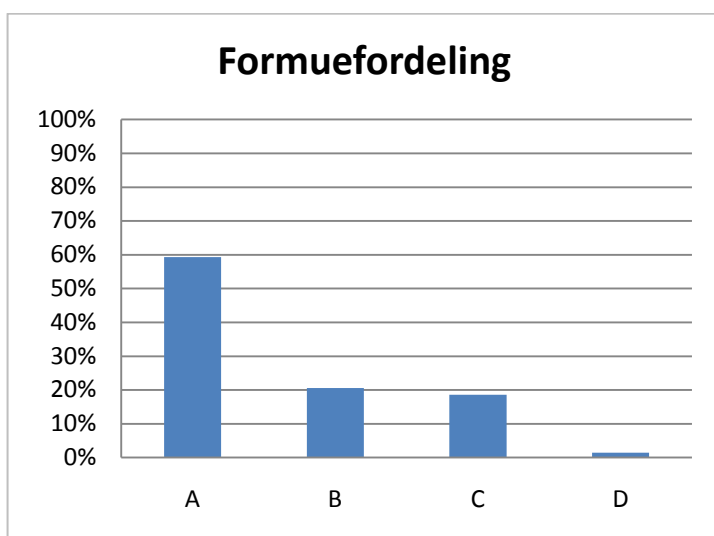


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	4,81%
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR	3,19%
CHINA MOBILE LTD	3,18%
GAZPROM OAO-SPON ADR	2,81%
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	2,64%



- A Fjernøsten **59,30%**
- B Latinamerika **20,60%**
- C Østeuropa **18,60%**
- D Kontant **1,50%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	51.376	-16.155	90.953	-143.646	107.048
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	203	284	197	276	274
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	345	629	575	604	420
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	170,27	221,71	291,21	219,17	153,37
Administrationsomkostninger (i %)	0,62	0,62	0,69	0,72	0,76
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	2.602	2.224	2.876	1.355
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,40	0,39	0,46	0,37
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,68	1,29	1,67	1,41	-0,15
- Afdeling	0,61	1,18	1,53	0,65	-0,20
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	18,69	18,42	15,71	17,56	26,95
- Afdeling	19,22	20,42	17,52	24,39	28,87
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	19,22	-1,14	14,58	-18,10	34,86
- Afdeling	17,40	-0,43	19,19	-17,62	34,04

# Jyske Invest

## Japanske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen gav i første halvår af 2009 et afkast på 0,11%, hvilket er 1,61%-point under markedsafkastet. Afdelingen har dermed klaret på niveau med de forventninger vi havde ved årets start jævnfør Årsrapport 2008.

Det japanske aktiemarked har blandt andet som følge af en svagere yen klaret sig nogenlunde som verdensindekset. Det er især vores investeringer i eksportaktier, der har trukket ned, mens vores mere råvarerrelaterede aktier har bidraget positivt. Troen på fornyet fremgang i Japan led et knæk, da Japan røg tilbage i recession samtidig med de andre store industrinationer.

### Forventninger til 2. halvår 2009

De store udsving på det japanske marked forventes at fortsætte. Vi vurderer derfor, at også andet halvår vil blive udfordrende. Det japanske marked er stadig afhængig af væksten uden for Japan, da det indenlandske forbrug stadig ligger underdrejet.

Det er svært for den japanske centralbank at stimulere det indenlandske forbrug yderligere, da renteniveauet allerede er meget lavt. Trods de mange usikkerhedsmomenter er der fortsat mange virksomheder, der ser interessante ud. Det stiller følgelig store krav til udvælgelsen af de rigtige selskaber.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer bredt i japanske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI Japan (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1997.

**ISIN-kode:** DK0010230713

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	9	47
Udbytter	2.724	5.866
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>2.733</b>	<b>5.913</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	-2.652	-104.632
Valutakonti	22	-587
Øvrige aktiver/passiver	-59	-128
Handelsomkostninger	819	2.149
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-3.508</b>	<b>-107.496</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-775</b>	<b>-101.583</b>
Administrationsomkostninger	1.839	3.633
<b>Resultat før skat</b>	<b>-2.614</b>	<b>-105.216</b>
Skat	185	400
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-2.799</b>	<b>-105.616</b>

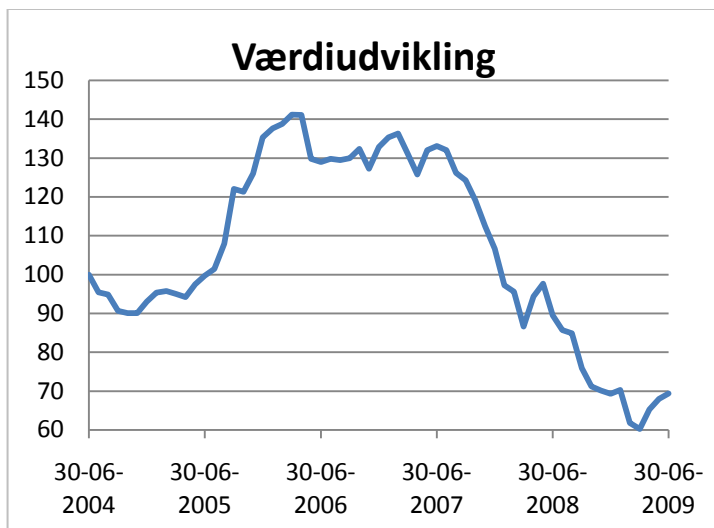
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	4.101	2.183
<b>I alt likvide midler</b>	<b>4.101</b>	<b>2.183</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	231.085	285.396
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.295	1.689
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>232.380</b>	<b>287.085</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	893	276
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.674	2.233
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.567</b>	<b>2.509</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>239.048</b>	<b>291.777</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>237.448</b>	<b>291.777</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.600	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.600</b>	<b>0</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>239.048</b>	<b>291.777</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	636.474	291.777	988.846	697.508
Indløsninger siden 31/12	119.100	51.562	352.372	194.407
Netto indløsningsfradrag		32		38
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		1.029
Overført til udlodning fra sidste år		0		-121
Overført til udlodning næste år		0		3.323
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		-2.799		-215.593
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>517.374</b>	<b>237.448</b>	<b>636.474</b>	<b>291.777</b>

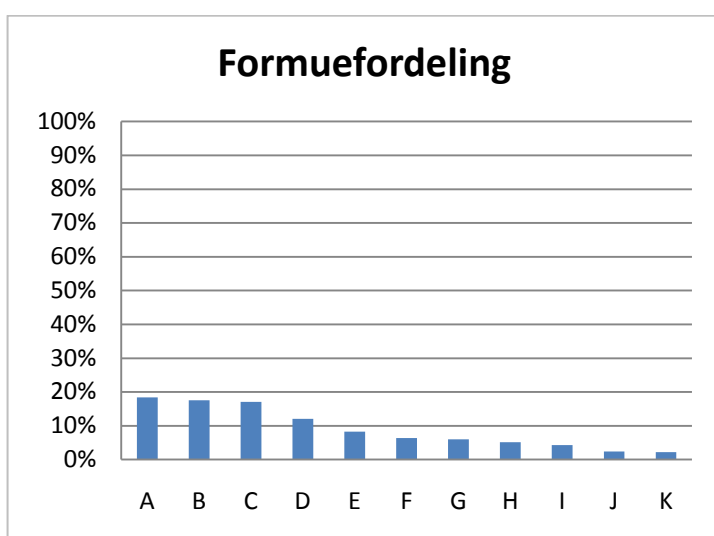


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

TOYOTA MOTOR CORP	4,64%
HONDA MOTOR CO LTD	2,88%
CANON INC	2,39%
mitsubishi UFJ FINANCIAL GRO	2,37%
MITSUBISHI CORP	2,06%



- A Industri **18,40%**
- B Finans **17,60%**
- C Forbrugsgoder **17,10%**
- D IT **12,10%**
- E Materialer **8,30%**
- F Forsyning **6,40%**
- G Konsumentvarer **6,00%**
- H Sundhedspleje **5,20%**
- I Telekomm. **4,30%**
- J Energi **2,40%**
- K Kontant **2,20%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	19.191	-57.637	3.502	-105.616	-2.799
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	412	1.232	1.209	797	517
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	272	1.051	1.064	472	237
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	65,97	85,31	88,01	59,21	45,89
Administrationsomkostninger (i %)	0,54	0,50	0,59	0,65	0,76
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	2.831	1.954	2.149	819
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,25	0,18	0,38	0,34
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,12	0,95	0,46	0,21	-1,25
- Afdeling	-0,21	0,88	0,53	-0,40	-1,47
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	18,59	17,40	12,77	12,72	15,19
- Afdeling	18,45	17,22	12,96	17,35	17,35
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	5,90	-5,98	0,25	-12,32	1,72
- Afdeling	7,18	-4,68	0,16	-16,06	0,11

# Jyske Invest

## Fjernøsten Aktier

### Udviklingen i 1. halvår af 2009

Afdelingen gav et afkast på 39,55%, hvilket er 5,03%-point over markedsafkastet. Afdelingen har dermed klaret sig bedre end de forventninger vi havde ved årets start jævnfør Årsrapport 2008. Specielt har det seneste kvartal giver flotte kursgevinster efter tegn på bedring i specielt Kina. Årsagen til det relativt flotte afkast skyldes en overvægt i kinesiske ejendomsaktier og teknologi- og forbrugsrelaterede aktier. To begivenheder har sat sit præg på Fjernøsten. For det første er der sket en markant forbedring i forholdet mellem Kina og Taiwan. De to lande har nu indgået en aftale, der tillader kinesiske investeringer på Taiwan for første gang siden 1949. Det kan på sigt lede til en højere prisfastsættelse af det taiwanesiske aktiemarked. Vi har på den baggrund øget vægten i taiwanesiske aktier. For det andet blev valget i maj i Indien en stor sejr for det regerende Kongresparti. Fremgangen var så stor, at

Kongrespartiet og deres koalitions partnere kan fortsætte ved magten uden støtte fra den yderste venstrefløj. Det giver forhåbninger om en acceleration af reformprocessen i Indien, der har været noget træg de seneste par år. Vi forventer at opretholde en overvægt i landet.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Med den seneste tids kraftige kursstigninger er det store spørgsmål, om de lidt bedre udsigter er indkalkuleret i aktiemarkederne. Det er naturligvis umuligt at svare på. Markedet er ikke billigt længere - snarere fair prisfastsat. Fortsætter de positive nøgletal er der fortsat basis for kursstigninger. Kortsigtet kan der dog også være risiko for hjemtagelse af gevinster. Vi må fortsat leve med stor usikkerhed samt muligvis også store kursudsving. Langsigtet er vi fortsat positive på investering i fjernøstlige aktier.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i aktier i Fjernøsten ekskl. Japan. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI AC Asia ex. Japan (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1998.

**ISIN-kode:** DK0010240431

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	23	87
Udbytter	5.493	6.247
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>5.516</b>	<b>6.334</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	83.237	-186.969
Valutakonti	-167	-1.045
Øvrige aktiver/passiver	5	-8
Handelsomkostninger	742	1.610
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>82.333</b>	<b>-189.632</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>87.849</b>	<b>-183.298</b>
Administrationsomkostninger	1.931	3.730
<b>Resultat før skat</b>	<b>85.918</b>	<b>-187.028</b>
Skat	307	526
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>85.611</b>	<b>-187.554</b>

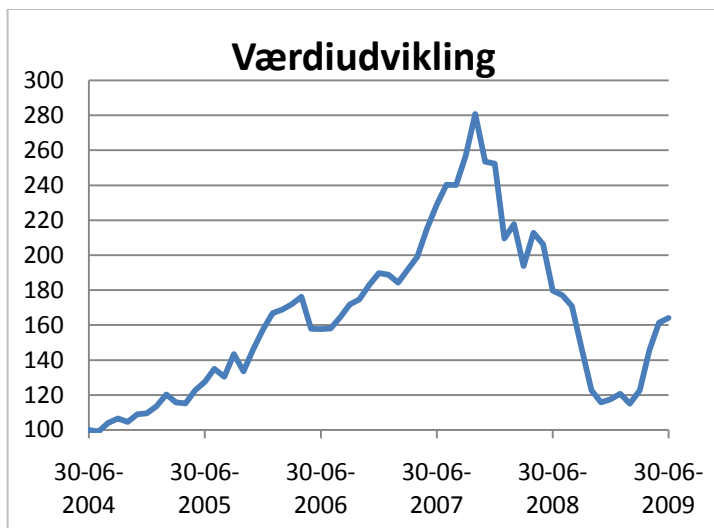
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	2.647	7.542
<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.647</b>	<b>7.542</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	306.012	207.312
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	962	1.612
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>306.974</b>	<b>208.924</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	1.355	295
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.718	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>6.073</b>	<b>295</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>315.694</b>	<b>216.761</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>313.566</b>	<b>216.761</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.128	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.128</b>	<b>0</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>315.694</b>	<b>216.761</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	217.108	216.761	271.805	665.804
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		6.513		66.592
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-88		1.999
Emissioner siden 31/12	21.473	24.775	59.928	99.304
Indløsninger siden 31/12	6.673	6.985	114.625	141.496
Netto indløsningsfradrag		5		75
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		2.545
Overført til udlodning fra sidste år		0		-68
Overført til udlodning næste år		0		513
Foreslået udlodning		0		6.513
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		85.611		-351.836
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>231.908</b>	<b>313.566</b>	<b>217.108</b>	<b>216.761</b>

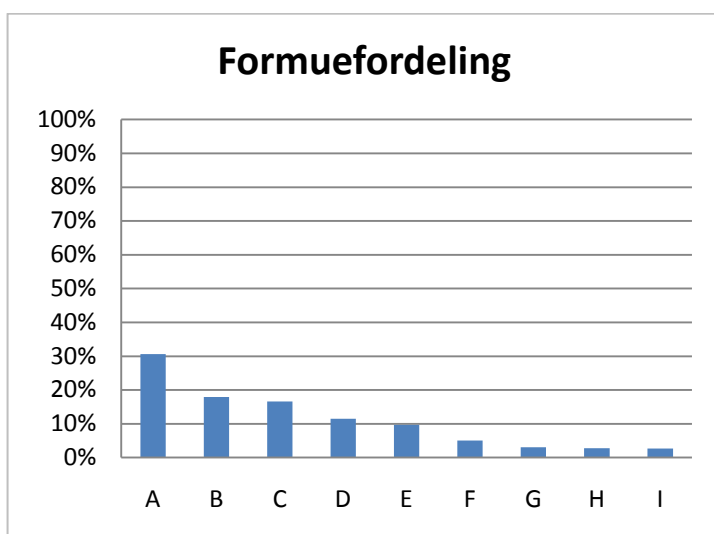


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

CHINA MOBILE LTD	4,42%
SAMSUNG ELECTRONICS-PFD	3,33%
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	2,89%
CHINA OVERSEAS LAND & INVEST	2,13%
MEDIATEK INC	2,12%



- A Kina **30,60%**
- B Korea **17,90%**
- C Taiwan **16,60%**
- D Indien **11,50%**
- E Hong Kong **9,70%**
- F Indonesien **5,10%**
- G Kontant **3,10%**
- H Singapore **2,80%**
- I Thailand **2,70%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	41.962	-570	83.671	-187.554	85.611
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	223	238	215	288	232
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	290	374	479	440	314
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	130,01	157,18	222,22	152,51	135,21
Administrationsomkostninger (i %)	0,63	0,64	0,69	0,73	0,74
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	1.579	1.167	1.610	742
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,39	0,26	0,31	0,29
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,31	1,05	1,61	1,39	-0,13
- Afdeling	0,30	1,06	1,65	0,33	-0,12
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	19,41	17,36	13,52	15,99	26,49
- Afdeling	20,79	18,53	15,13	24,13	28,19
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	18,96	-0,81	14,16	-26,86	34,52
- Afdeling	16,37	0,29	20,68	-28,81	39,55

# Jyske Invest

## USA Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Det amerikanske aktiemarked steg 2,45%, hvilket er positivt i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Afdelingen er i samme periode faldet 1,47%, hvilket er 3,92%-point under markedsafkastet. Vi klarede os primært dårligere end markedet som følge af de udfordringer vores investeringsproces er blevet påført på baggrund af de markante markedsudsving og dårlig sigtbarhed med hensyn til virksomhedernes indtjening.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Amerikansk økonomi oplever i øjeblikket en kraftig vækstafbøjning. Der er begyndende tegn på bedring i de fremadskuende indikatorer, og vi forventer, at de store vækstpakker vil hjælpe amerikansk økonomi på vej i den kommende tid. Der er fortsat usikkerhed omkring, hvor hurtig og hvor kraftigt opsvinget bliver. Aktiemarkedet vil derfor også i den kommende periode være volatilt. Der er dog tegn på at forventningerne til virksomhedernes indtjeningspotentiale i vid udstrækning er blevet tilpasset, hvilket betyder bedre vilkår for vores investeringsproces VAMOS.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer bredt i amerikanske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI USA (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1999.

**ISIN:** DK0010251396

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	101	252
Udbytter	6.420	12.732
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>6.521</b>	<b>12.984</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	-8.697	-87.183
Valutakonti	-599	-754
Øvrige aktiver/passiver	107	-36
Handelsomkostninger	1.824	2.209
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-11.013</b>	<b>-90.182</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-4.492</b>	<b>-77.198</b>
Administrationsomkostninger	4.027	3.272
<b>Resultat før skat</b>	<b>-8.519</b>	<b>-80.470</b>
Skat	784	408
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-9.303</b>	<b>-80.878</b>

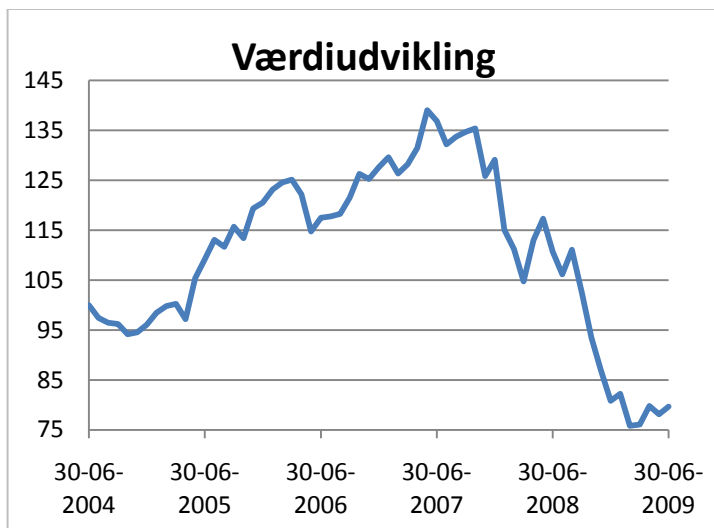
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	14.203	28.551
<b>I alt likvide midler</b>	<b>14.203</b>	<b>28.551</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	580.458	530.811
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2.481	1.320
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>582.939</b>	<b>532.131</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	617	812
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	23.634	261
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>24.251</b>	<b>1.073</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>621.393</b>	<b>561.755</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>597.031</b>	<b>558.883</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	80	33
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	24.282	2.839
<b>I alt anden gæld</b>	<b>24.362</b>	<b>2.872</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>621.393</b>	<b>561.755</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	1.051.787	558.883	642.269	545.074
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		21.036		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-407		0
Emissioner siden 31/12	140.536	71.077	669.425	461.224
Indløsninger siden 31/12	4.649	2.183	259.907	143.772
Netto indløsningsfradrag		0		81
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		-7.936
Overført til udlodning fra sidste år		0		-5.668
Overført til udlodning næste år		0		2.176
Foreslået udlodning		0		21.036
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		-9.303		-313.332
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.187.674</b>	<b>597.031</b>	<b>1.051.787</b>	<b>558.883</b>

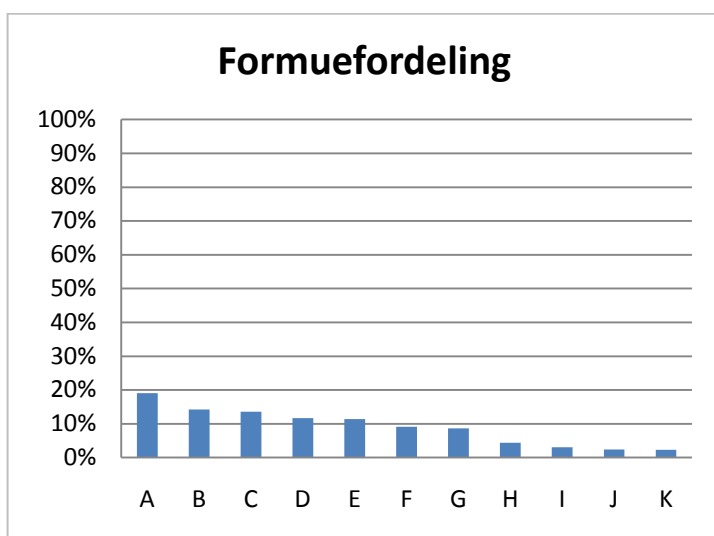


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

EXXON MOBIL CORP	4,06%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	2,60%
JOHNSON & JOHNSON	2,38%
WAL-MART STORES INC	2,22%
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	2,11%



- A IT **19,10%**
- B Sundhedspleje **14,20%**
- C Finans **13,60%**
- D Energi **11,70%**
- E Konsumentvarer **11,40%**
- F Industri **9,10%**
- G Forbrugsgoder **8,70%**
- H Telekomm. **4,40%**
- I Materialer **3,10%**
- J Forsyning **2,40%**
- K Kontant **2,30%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	17.061	-4.447	15.124	-80.878	-9.303
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	192	252	264	771	1.188
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	139	195	237	561	597
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	72,61	77,22	89,95	72,78	50,27
Administrationsomkostninger (i %)	0,52	0,51	0,59	0,64	0,72
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	950	475	2.209	1.824
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,39	0,21	0,43	0,33
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,07	0,43	0,51	0,26	-0,96
- Afdeling	0,00	0,60	0,80	-0,21	-1,02
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	15,89	10,30	9,05	10,01	16,98
- Afdeling	16,28	10,60	9,72	13,76	16,48
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	11,71	-5,68	4,24	-17,83	2,45
- Afdeling	13,62	-2,55	7,22	-14,24	-1,47

# Jyske Invest

## Latinamerikanske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Aktierne i den latinamerikanske region steg 41,80% i perioden. Set i lyset af den usikkerhed markedet var præget af i begyndelsen af året, jævnfør Årsrapport 2008, er det noget bedre end vi havde forventet. Afdelingen steg 35,01%, hvilket er 6,79%-point dårligere end markedsafkastet. Vi klarede os dårligere end markedet som følge af de udfordringer, vores investeringsproces er blevet ramt af. Udfordringerne stammer fra de markante markedsudsving og den dårlige sigtbarhed med hensyn til selskabernes indtjening.

Efter et første kvartal præget af usikkerhed blandt investorerne, blev andet kvartal en forløsning, hvor såvel udsigten til en stabilisering af økonomierne i USA og Kina,

som markante rentenedsættelser i Latinamerika, satte skub i en spirende optimisme og trak aktiemarkedene op.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Dybden og længden af den globale økonomiske krise er fortsat uvis. Der er dog tegn på en vis stabilisering af den økonomiske situation i USA og Kina. Med en fortsat høj usikkerhed kan nye kursfald på den ene side ikke udelukkes. På den anden side, hvis et økonomisk opsving bider sig fast, kan det føre til kraftigt stigende aktiekurser. Alt i alt er det endnu for svært at spå om udviklingen i 2009. Men investorerne bør fortsat være beredte på relativt store kursudsving.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i aktier i Latinamerika. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI Emerging Markets Latin America 10/40 (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1999.

**ISIN-kode:** DK0010251552

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	12	151
Udbytter	4.404	10.504
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>4.416</b>	<b>10.655</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	44.148	-6.043
Valutakonti	-393	-125
Øvrige aktiver/passiver	35	16
Handelsomkostninger	314	254
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>43.476</b>	<b>-6.406</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>47.892</b>	<b>4.249</b>
Administrationsomkostninger	1.252	2.104
<b>Resultat før skat</b>	<b>46.640</b>	<b>2.145</b>
Skat	301	446
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>46.339</b>	<b>1.699</b>

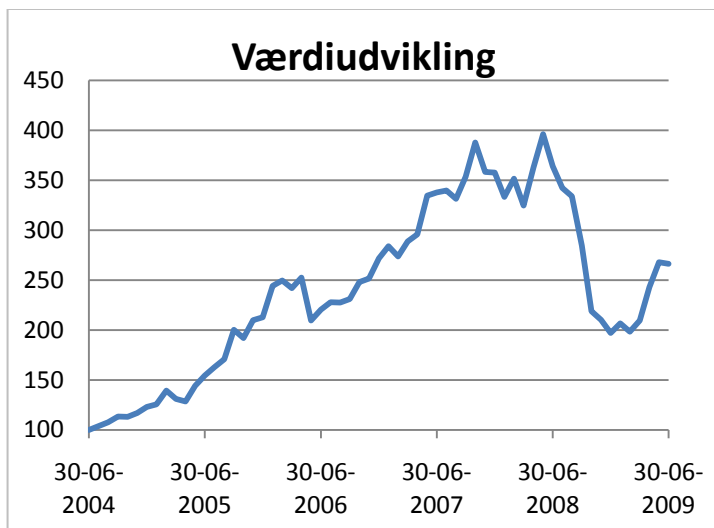
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	2.706	3.741
<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.706</b>	<b>3.741</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	175.388	136.054
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	625	797
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	835	0
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>176.848</b>	<b>136.851</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	984	1.089
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	241	225
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.225</b>	<b>1.314</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>180.779</b>	<b>141.906</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>180.779</b>	<b>140.890</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.016
<b>I alt anden gæld</b>	<b>0</b>	<b>1.016</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>180.779</b>	<b>141.906</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	89.234	140.890	99.023	329.506
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		9.816		44.808
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		209		4.466
Emissioner siden 31/12	3.775	6.948	14.246	39.420
Indløsninger siden 31/12	2.300	3.792	24.035	61.843
Netto indløsningsfradrag		1		14
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		769
Overført til udlodning fra sidste år		0		-242
Overført til udlodning næste år		0		86
Foreslået udlodning		0		9.816
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		46.339		-136.294
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>90.709</b>	<b>180.779</b>	<b>89.234</b>	<b>140.890</b>

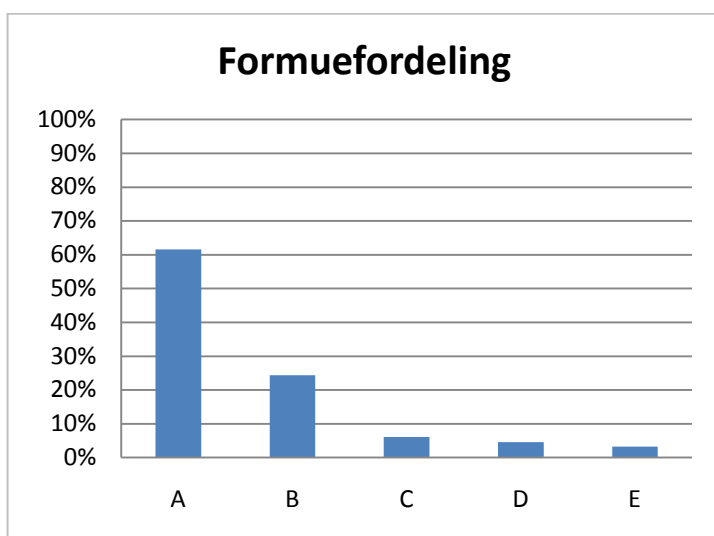


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

VALE SA-SP PREF ADR	8,85%
AMERICA MOVIL-ADR SERIES L	8,53%
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	4,97%
ITAU UNIBANCO HOLDING SA	4,67%
BANCO BRADESCO SA-PREF	4,51%



A Brasilien **61,60%**

B Mexico **24,40%**

C Chile **6,10%**

D Peru **4,60%**

E Kontant **3,30%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	8.995	-7.404	57.368	1.699	46.339
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	31	110	96	99	91
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	47	230	301	288	181
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	149,44	208,75	314,29	291,52	199,29
Administrationsomkostninger (i %)	0,63	0,62	0,68	0,72	0,79
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	1.050	121	254	314
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,41	0,04	0,09	0,20
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,84	1,54	1,87	1,43	0,14
- Afdeling	0,71	1,41	1,76	1,03	0,14
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	24,87	21,58	20,73	22,22	29,60
- Afdeling	24,30	22,11	21,51	24,47	28,65
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	25,25	2,35	24,01	0,50	41,80
- Afdeling	25,65	3,56	24,20	1,85	35,01

# Jyske Invest

## Østeuropæiske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Aktierne i Østeuropa steg 30,17%. Med den usikkerhed markederne var præget af ved årets begyndelse, er det noget bedre end de forventninger vi havde jævnfør Årsrapport 2008. Afdelingen steg 25,78%, hvilket er 4,39%-point dårligere end markedsafkastet. Vi klarede os dårligere end markedet som følge af de udfordringer, vores investeringsproces er blevet ramt af. Udfordringerne stammer fra de markante markedsudsving og den dårlige sigtbarhed med hensyn til selskabernes indtjening.

Den østeuropæiske region har gennemlevet en noget turbulent periode stærkt præget af en usikker gælds-situation, kraftigt svingende valutakurser og et stort behov for økonomisk hjælp fra IMF i flere af landene. Men udsigten til en stabilisering af økonomierne i USA og Kina i løbet af andet kvartal gav grobund for øget optimisme, som førte til kraftigt stigende aktiekurser i Østeuropa.

### Forventninger til 2. halvår 2009

De østeuropæiske aktier er selv efter de store kursstigninger i andet kvartal fortsat billige målt på traditionelle nøgletal. Men med de seneste økonomiske væksttal fra regionen er der fortsat usikkerhed om, hvorvidt forventningerne til selskabernes indtjening kan fastholdes. Yderligere nedjusteringer kan derfor ikke udelukkes, og det kan igen føre til markante kursfald på aktiemarkedene. Udviklingen i verdensøkonomien i første halvår giver grobund for en spirende optimisme. Denne optimisme kan naturligvis blive en understøttende faktor på de østeuropæiske aktiemarkeder og føre til nye kursstigninger. Investorerne bør således være beredte på store kursudsving, da usikkerheden fortsat er stor.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i østeuropæiske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI Emerging Markets Europe 10/40 (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1999.

**ISIN-Kode:** DK0010267988

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	24	150
Udbytter	8.043	4.205
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>8.067</b>	<b>4.355</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	22.021	-52.803
Valutakonti	-22	388
Øvrige aktiver/passiver	-56	31
Handelsomkostninger	145	296
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>21.798</b>	<b>-52.680</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>29.865</b>	<b>-48.325</b>
Administrationsomkostninger	978	2.699
<b>Resultat før skat</b>	<b>28.887</b>	<b>-51.024</b>
Skat	349	481
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>28.538</b>	<b>-51.505</b>

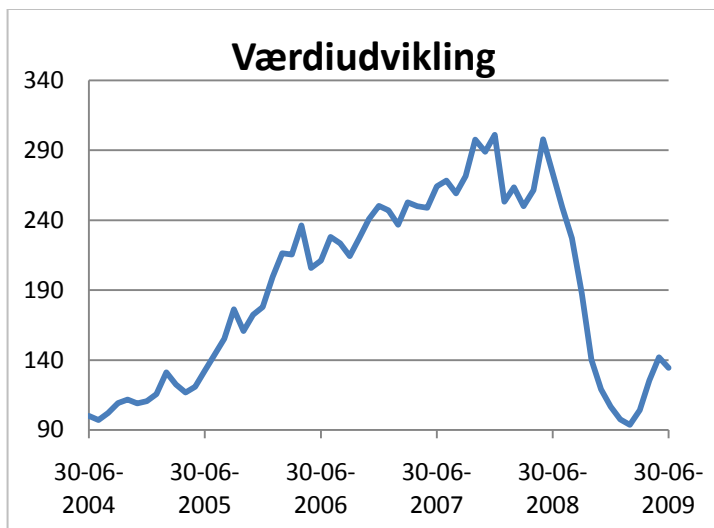
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	2.382	3.410
<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.382</b>	<b>3.410</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	122.775	115.245
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	549	5.078
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	5.000	0
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>128.324</b>	<b>120.323</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	1.516	668
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	81	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.597</b>	<b>668</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>132.303</b>	<b>124.401</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>132.220</b>	<b>123.733</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	83	668
<b>I alt anden gæld</b>	<b>83</b>	<b>668</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>132.303</b>	<b>124.401</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	175.860	123.733	176.329	485.531
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		0		115.937
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		8.877
Emissioner siden 31/12		0	33.334	56.762
Indløsninger siden 31/12	26.450	20.061	33.803	61.935
Netto indløsningsfradrag		10		5
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		103
Overført til udlodning fra sidste år		0		-271
Overført til udlodning næste år		0		1.477
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		28.538		-250.879
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>149.410</b>	<b>132.220</b>	<b>175.860</b>	<b>123.733</b>

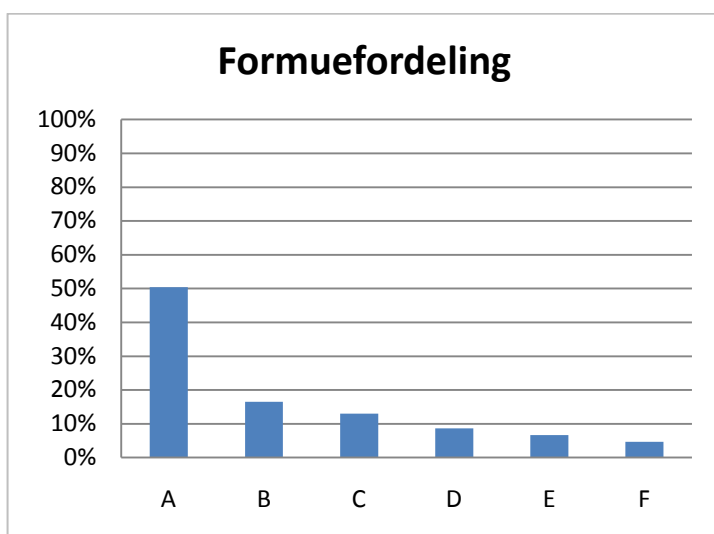


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

GAZPROM OAO-SPON ADR	8,66%
LUKOIL OAO-SPON ADR	8,20%
CEZ AS	5,25%
ROSNEFT OJSC-GDR	4,82%
SBERBANK-GDR REG S	4,82%



A Rusland **50,40%**

B Tyrkiet **16,50%**

C Polen **13,00%**

D Tjekkiet **8,70%**

E Ungarn **6,70%**

F Kontant **4,70%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	45.600	69.861	26.135	-51.505	28.538
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	200	230	204	185	149
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	291	508	493	333	132
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	145,78	220,42	241,69	180,29	88,50
Administrationsomkostninger (i %)	0,61	0,61	0,69	0,74	0,80
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	1.654	1.352	296	144
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,31	0,25	0,08	0,12
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,96	1,35	1,52	1,46	-0,42
- Afdeling	0,88	1,30	1,38	0,84	-0,47
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	21,59	22,77	20,52	20,62	35,79
- Afdeling	21,48	23,28	21,50	24,69	34,48
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	20,42	10,67	6,37	-11,49	30,17
- Afdeling	19,57	18,63	5,56	-9,08	25,78

# Jyske Invest

## IT Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen gav et afkast på 18,78%, hvilket er 3,78%-point under sektorafkastet. Undervægt inden for semiconductors er den primære årsag til, at afkastet lå under sektorafkastet. Afdelingen har samlet set klaret sig på niveau med forventningerne jævnfør Årsrapport 2008. It-aktierne klarede sig noget bedre end det generelle aktiemarked, på en forventning om øget efterspørgsel efter store lagerreduktioner. I de underliggende segmenter var det software og semiconductors, der klarede sig bedst. Eksempelvis Autonomy og Shanda Interactive, der steg henholdsvis 61% og 46%. Softwarekontrakter løber typisk over flere år, hvorved omsætningen er mere stabil, også når økonomien svækkes.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Den økonomiske nedtur sætter også sit præg på it-sektoren. Omvendt har it-selskaber og i særdeleshed software-selskaber typisk ingen gæld. Og mange har store kassebeholdninger. Derfor er softwareselskaberne ikke ramt af den kreditstramning, der har været. Software er en essentiel del af virksomhedsdrift og kan derfor ikke undværes. Endvidere afhænger en række effektiviseringer gennem implementering af ny software. En række it-aktier kan således vise sig at være blandt de mere sikre investeringsmæssige valg i 2009.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer globalt i aktier i selskaber inden for informationsteknologi. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige lande. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI AC World Information Technology + nettoudbyttebeløb.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i november 1999.

**ISIN-kode:** DK0010258805

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	5	41
Udbytter	638	1.543
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>643</b>	<b>1.584</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	13.636	-76.492
Valutakonti	-74	-683
Øvrige aktiver/passiver	18	-9
Handelsomkostninger	129	67
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>13.451</b>	<b>-77.251</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>14.094</b>	<b>-75.667</b>
Administrationsomkostninger	676	1.680
<b>Resultat før skat</b>	<b>13.418</b>	<b>-77.347</b>
Skat	89	156
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>13.329</b>	<b>-77.503</b>

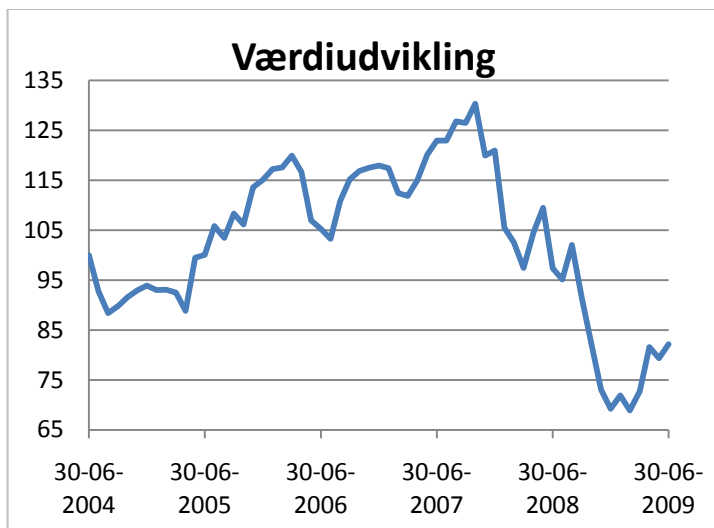
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	1.171	1.748
<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.171</b>	<b>1.748</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	80.642	70.729
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	324	1.059
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>80.966</b>	<b>71.788</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	31	45
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.037	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.068</b>	<b>45</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>84.205</b>	<b>73.581</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>82.199</b>	<b>72.795</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.006	786
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.006</b>	<b>786</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>84.205</b>	<b>73.581</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	318.055	72.795	1.092.586	437.024
Emissioner siden 31/12		0	16.600	5.970
Indløsninger siden 31/12	15.700	3.928	791.131	262.356
Netto indløsningsfradrag		3		1
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		3.409
Overført til udlodning fra sidste år		0		-5.016
Overført til udlodning næste år		0		1.864
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		13.329		-108.101
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>302.355</b>	<b>82.199</b>	<b>318.055</b>	<b>72.795</b>

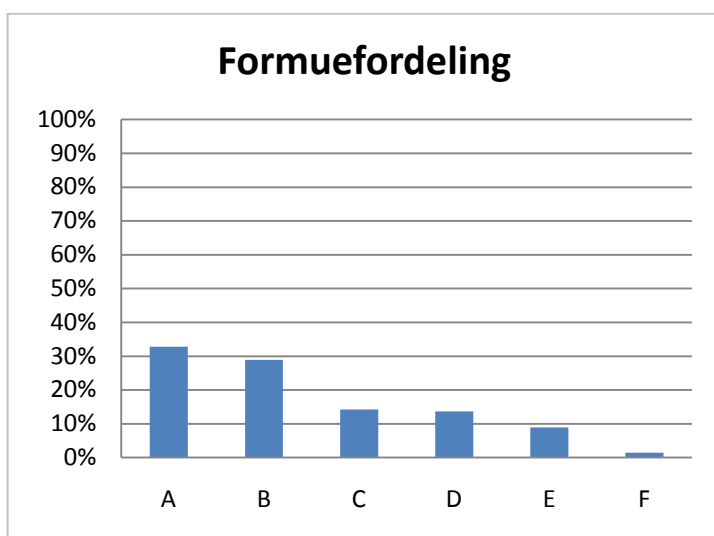


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

MICROSOFT CORP	8,26%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	6,89%
APPLE INC	5,21%
HEWLETT-PACKARD CO	5,15%
ORACLE CORP	4,79%



- A Internet og software **32,80%**
- B Hardware **28,90%**
- C Kommunikationsudstyr **14,20%**
- D Semiconductors **13,70%**
- E IT Service **8,90%**
- F Øvrige **1,50%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	15.584	-29.346	16.733	-77.503	13.329
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	761	907	1.014	336	302
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	252	316	412	108	82
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	33,09	34,81	40,67	32,20	27,19
Administrationsomkostninger (i %)	0,69	0,66	0,65	0,74	0,87
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	524	362	67	129
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,16	0,09	0,03	0,17
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,03	0,23	0,20	0,30	-0,58
- Afdeling	0,01	0,29	0,31	-0,25	-0,66
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	26,79	16,67	13,89	13,81	21,53
- Afdeling	28,12	16,16	13,69	16,99	20,95
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	7,17	-11,29	6,47	-18,56	22,56
- Afdeling	6,58	-8,53	4,24	-19,51	18,78

# Jyske Invest

## BiotechMedicinal Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen gav et afkast på -3,48%, hvilket var 1,60%-point under sektorafkastet. Sundhedsreformen i USA har i endnu større udstrækning end vi forventede ved årets indgang, jævnfør Årsrapport 2008, fyldt meget på dagsorden. Det er endnu meget få konkrete tiltag, men derimod stor usikkerhed om reformens endelige udformning og i hvilken udstrækning virksomhedernes indtjening vil blive negativt påvirket. Afdelingen har klaret sig lidt dårligere end markedet primært som følge af kursfald i aktier, der potentielt rammes hårdt af sundhedsreformen. Det gælder bl.a. Humana (offentlige sundhedsforsikringer) og Amedisys (hjemmepleje).

### Forventninger til 2. halvår 2009

Vi forventer at sundhedsreformen i USA fortsat vil tiltrække sig stor opmærksomhed. I takt med at sigtbarheden omkring konkrete tiltag bliver større, forventer vi at investorerne vil få større appetit på medicinalaktierne. De grundlæggende udfordringer med store forestående patentudløb vil dog fortsat præge sektoren. Udgangspunktet for vores aktieudvælgelse er uændret en attraktiv prisfastsættelse, positiv indtjeningsmomentum og et højt og stigende indtjeningsniveau. Vi ser aktuelt de bedste investeringsmuligheder blandt de store biotekselskaber og blandt de veldiversificerede medicinalproducenter, der ikke står over for store patentudløb.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer globalt i aktier i selskaber inden for medicinalektoren, bioteknologi og sundhedsudstyr og -service. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI AC World Health Care + nettoudbyttebeløb.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 2000.

**ISIN-kode:** DK0010266071

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	4	21
Udbytter	1.068	949
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.072</b>	<b>970</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	-2.443	-14.663
Valutakonti	27	-60
Øvrige aktiver/passiver	9	3
Handelsomkostninger	35	184
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-2.442</b>	<b>-14.904</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-1.370</b>	<b>-13.934</b>
Administrationsomkostninger	456	510
<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.826</b>	<b>-14.444</b>
Skat	131	147
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-1.957</b>	<b>-14.591</b>

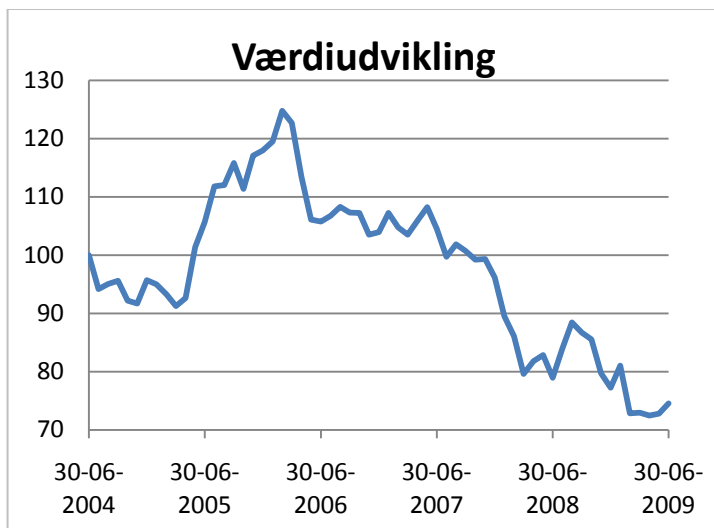
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	761	627
<b>I alt likvide midler</b>	<b>761</b>	<b>627</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	976	676
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	53.029	57.636
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	263	204
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>54.268</b>	<b>58.516</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	61	73
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	540	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>601</b>	<b>73</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>55.630</b>	<b>59.216</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>55.045</b>	<b>59.216</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	585	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>585</b>	<b>0</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>55.630</b>	<b>59.216</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	129.928	59.216	148.728	84.406
Indløsninger siden 31/12	4.800	2.215	18.800	9.509
Netto indløsningsfradrag		1		6
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		69
Overført til udlodning fra sidste år		0		-258
Overført til udlodning næste år		0		537
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		-1.957		-16.035
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>125.128</b>	<b>55.045</b>	<b>129.928</b>	<b>59.216</b>

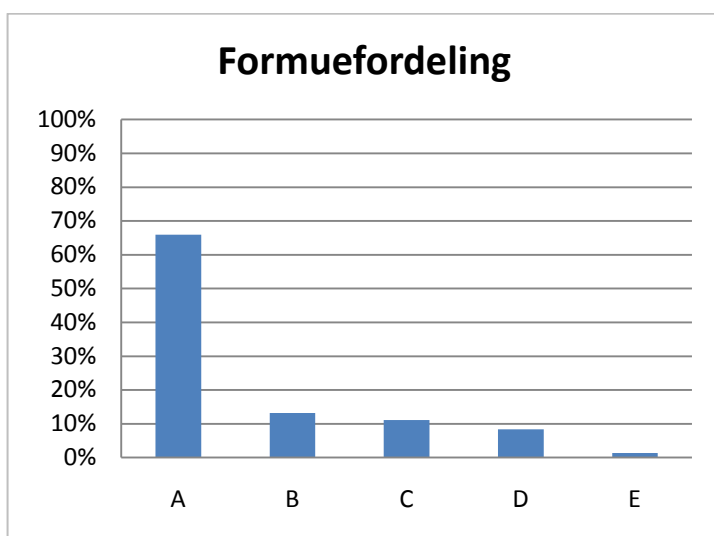


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

JOHNSON & JOHNSON	8,71%
NOVARTIS AG-REG	5,48%
GLAXOSMITHKLINE PLC	4,85%
ABBOTT LABORATORIES	4,81%
PFIZER INC	4,31%



- A Medicinalproducenter **65,90%**
- B Bioteknologi **13,20%**
- C Medicinalservices **11,10%**
- D Medicinaludstyr **8,40%**
- E Øvrige **1,40%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	16.039	-19.056	1.072	-14.591	-1.957
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	272	247	176	136	125
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	170	154	109	64	55
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	62,37	62,43	61,69	46,59	43,99
Administrationsomkostninger (i %)	0,65	0,64	0,67	0,73	0,82
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	614	208	184	35
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,36	0,18	0,26	0,06
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,01	0,02	-0,08	-0,07	-1,00
- Afdeling	0,05	0,05	-0,10	-1,05	-1,28
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	15,20	12,69	11,51	10,93	13,03
- Afdeling	14,50	13,11	12,38	12,36	12,91
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	8,68	-9,65	1,56	-15,58	-1,88
- Afdeling	10,44	-10,31	0,53	-17,90	-3,48

# Jyske Invest

## Globale Ejendomsaktier

### Udviklingen i 1. halvår af 2009

Afdelingen steg 18,62%, hvilket er 14,19% bedre end markedsafkastet. Det er positivt i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets indgang. Vi klarede os primært bedre end markedet på baggrund af afdelingens eksponering mod de nye markeder.

Perioden har været karakteriseret ved meget store udsving i aktiekurserne. De første måneder af året var præget af stor usikkerhed og en generel pessimisme mht. den globale økonomi. I marts begyndte en spirende optimisme mht. den økonomiske udsigt. Måske var den økonomiske nedtur ikke så lang som først antaget. De mange hjælpepakker begyndte at give en effekt, og de seneste makroøkonomiske tal indikerer en stabilisering/vending i økonomierne, primært i de fremadrettede indikatorer. Derimod er tallene fra realøkonomien fortsat ikke positive. Hvis de gode takter fra aktiemarkedet skal fortsætte, er det nødvendigt med bedre tal fra realøkonomien.

Den regionale eksponering har haft en stor betydning for afdelingens afkast i forhold til markedsafkastet. Områder

med højere risiko har oplevet en kraftig stigning i aktiekurserne. Afdelingen har en forholdsvis stor eksponering mod de nye markeder. Specielt den kinesiske regering har foretaget mange tiltag rettet mod ejendomssektoren. Netop ejendomssektoren er af stor betydning for den videre udvikling i landet, og den har derfor høj prioritet. Disse tiltag har medført en øget handel med kinesiske ejendomme, hvilket har haft en positiv effekt på aktiekurserne for disse selskaber.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Centralbankerne og regeringerne begyndte året ved flittigt at lancere hjælpepakker. Effekten af disse hjælpepakker er begyndt at vise sig. Pessimismen er vendt til begyndende optimisme, og lyset kan skimtes for enden af tunnelen. Ejendomsmarkedet har været drevet af forventninger om forbedringer. Spørgsmålet er, hvorvidt den globale økonomiske udvikling bekræfter optimismen fra aktiemarkedet. Vi forventer store udsving, men at retningen ikke bliver så entydig som i foråret.

### Profil

Afdelingen investerer i en globalt sammensat portefølje af aktier udstedt af selskaber, hvis kerneaktiviteter ligger inden for ejendomsinvesteringer eller ejendomsudvikling.

Herudover kan investeres i serviceselskaber med tilknytning til ejendomssektoren.

Selskaberne er geografisk spredt ud på flere regioner.

Afdelingen kan højst placere 10% af sin formue i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** FTSE EPRA/NAREIT Developed Index, inkl. nettoudbytter

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 2007.

**ISIN-kode:** DK0060073849

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	3	205
Udbytter	3.318	4.096
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.321</b>	<b>4.301</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	31.389	-54.465
Afledte finansielle instr.	14	0
Valutakonti	-9	-484
Øvrige aktiver/passiver	2	-50
Handelsomkostninger	56	87
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>31.340</b>	<b>-55.086</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>34.661</b>	<b>-50.785</b>
Administrationsomkostninger	1.142	1.444
<b>Resultat før skat</b>	<b>33.519</b>	<b>-52.229</b>
Skat	431	495
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>33.088</b>	<b>-52.724</b>

Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	1.654	3.375
<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.654</b>	<b>3.375</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	178.388	124.741
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	579	494
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	2.938	0
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>181.905</b>	<b>125.235</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	26	0
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>26</b>	<b>0</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	909	862
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	110	930
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.019</b>	<b>1.792</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>184.604</b>	<b>130.402</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>184.510</b>	<b>130.402</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	94	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>94</b>	<b>0</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>184.604</b>	<b>130.402</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	317.242	130.402	248.783	203.850
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		5.552		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-124		0
Emissioner siden 31/12	90.969	30.289	81.759	58.821
Indløsninger siden 31/12	9.700	3.643	13.300	6.362
Netto emissionstillæg		45		0
Netto indløsningsfradrag		5		2
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		-335
Overført til udlodning fra sidste år		0		-1.158
Overført til udlodning næste år		0		14
Foreslået udlodning		0		5.552
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		33.088		-129.982
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>398.511</b>	<b>184.510</b>	<b>317.242</b>	<b>130.402</b>

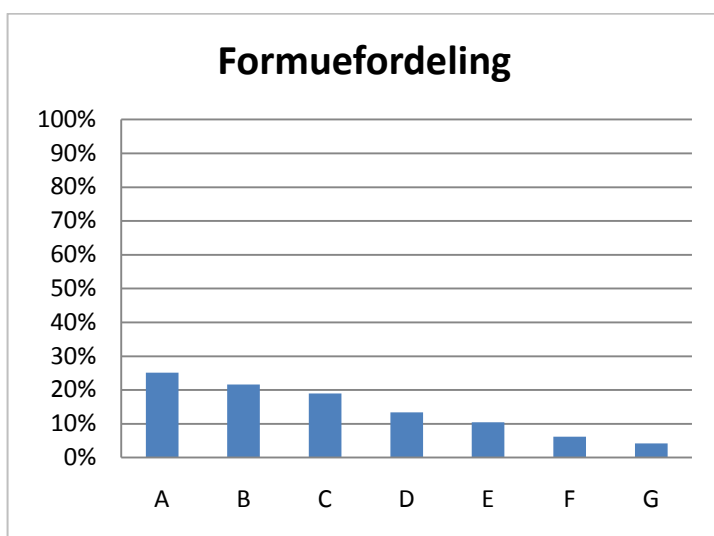


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

SUN HUNG KAI PROPERTIES	4,78%
SINO-OCEAN LAND HOLDINGS	4,59%
UNIBAIL-RODAMCO SE	4,25%
MITSUI FUDOSAN CO LTD	3,81%
SIMON PROPERTY GROUP INC	3,78%



- A USA **25,10%**
- B Kina **21,60%**
- C Øvrige **19,00%**
- D Japan **13,40%**
- E Hong kong **10,50%**
- F Frankrig **6,20%**
- G Canada **4,20%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-5.112	-52.724	33.088
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	155	328	399
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	150	208	185
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	96,83	63,52	46,30
Administrationsomkostninger (i %)	0,11	0,65	0,76
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):			
- Handelsomk. i alt	0	87	56
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,04	0,04
Sharpe Ratio:			
- Benchmark	-	-	-
- Afdeling	-	-	-
Standardafvigelse i %:			
- Benchmark	-	-	-
- Afdeling	-	-	-
Afkast i % i perioden:			
- Benchmark	-4,15	-20,22	4,43
- Afdeling	-3,17	-22,48	18,62

# Jyske Invest

## Favorit Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Verdens aktiemarkeder steg 8,24%, hvilket er positivt set i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Afdelingen steg 2,18%, hvilket var 6,06%-point dårligere end markedsafkastet. Investorerne tog overraskende hurtigt til indtægt, at de store hjælpepakker ville få en effekt. Vi klarede os dårligere end markedet, fordi vi har været undervægtet i de cykliske sektorer, som netop er steget kraftigt siden starten af marts. Derudover har vi haft nogle skuffende aktievalg bl.a. inden for medicinal og telekom. Det skyldes, at vores fokus på de relativt billige aktier med den relativt bedste indtjeningsudvikling har skuffet.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Verdensøkonomien er under hårdt pres for øjeblikket, men stimulipakker og lave renter giver håb om en snarlig bedring. Disse håb kom bl.a. til udtryk i forbedrede konjunkturbarometre og stigende aktiekurser i løbet af foråret. Usikkerhed om holdbarheden og størrelsen af opsvinget giver imidlertid anledning til tvivl. På den ene side lysner det, og på den anden side er der en lang vej igen og sandsynligvis fyldt med forhindringer. Vi forventer derfor, at vi fortsat vil opleve store udsving, men at retningen ikke bliver så entydig som i foråret. En løbende afklaring af selskabernes indtjeningsforventninger i slutningen af halvåret har forbedret vilkårene for vores investeringsproces.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer globalt i aktier. Porteføljen består af 30-40 aktier. Vi investerer i selskaber med attraktiv prisfastsættelse, stigende indtjening og høj kvalitet. Vi investerer uafhængigt af såkaldte benchmarks. Det betyder, at såvel valg af aktier som afkast kan afvige markant fra det gennemsnitlige marked.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI AC World Free inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i januar 2001.

**ISIN-kode:** DK0010277862

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	266	9.322
Udbytter	47.816	74.725
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>48.082</b>	<b>84.047</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	-7.740	-1.117.651
Valutakonti	2.533	-3.977
Øvrige aktiver/passiver	-1.178	90
Handelsomkostninger	10.846	29.549
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-17.231</b>	<b>-1.151.087</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>30.851</b>	<b>-1.067.040</b>
Administrationsomkostninger	15.378	45.006
<b>Resultat før skat</b>	<b>15.473</b>	<b>-1.112.046</b>
Skat	9.097	9.723
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>6.376</b>	<b>-1.121.769</b>

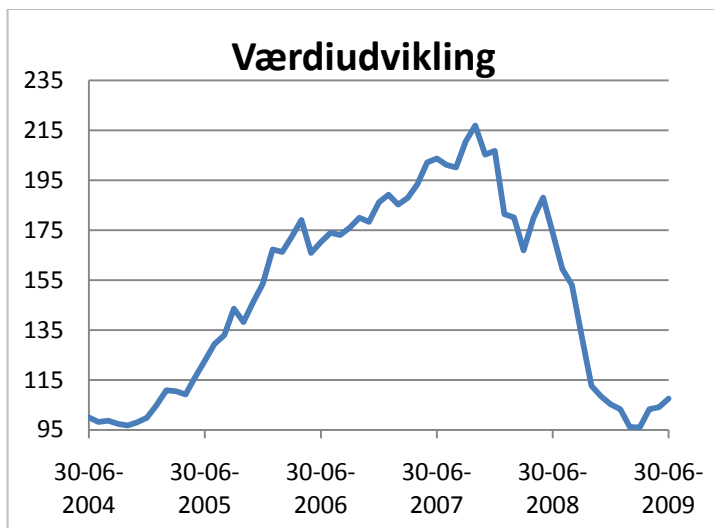
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	87.790	133.040
<b>I alt likvide midler</b>	<b>87.790</b>	<b>133.040</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.994.811	2.328.191
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	11.130	16.911
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>2.005.941</b>	<b>2.345.102</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	8.765	12.325
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	88.491	27.850
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>97.256</b>	<b>40.175</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.190.987</b>	<b>2.518.317</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>2.133.184</b>	<b>2.506.970</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	57.803	11.347
<b>I alt anden gæld</b>	<b>57.803</b>	<b>11.347</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.190.987</b>	<b>2.518.317</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

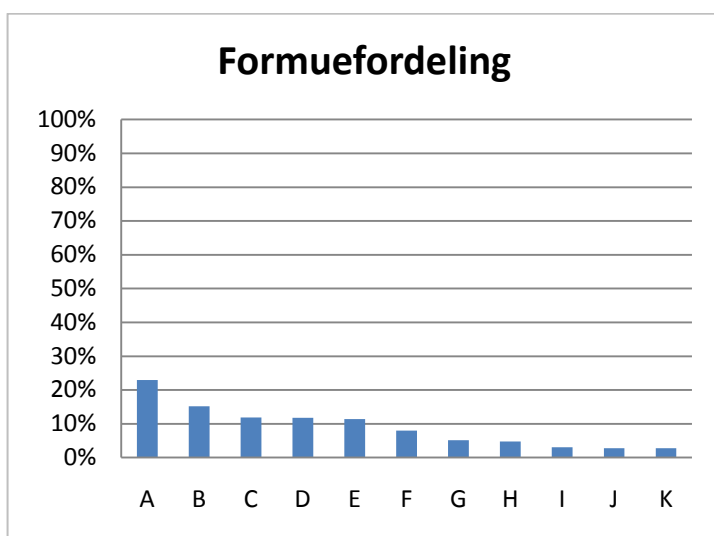
	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	4.439.643	2.506.970	6.181.432	6.983.855
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		44.396		108.175
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		5.938		-4.228
Emissioner siden 31/12	80.703	44.631	823.090	731.078
Indløsninger siden 31/12	749.425	386.432	2.564.879	1.826.772
Netto emissionstillæg		42		138
Netto indløsningsfradrag		55		10
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		21.627
Overført til udlodning fra sidste år		0		-7.317
Overført til udlodning næste år		0		10.999
Foreslået udlodning		0		44.396
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		6.376		-3.338.641
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>3.770.921</b>	<b>2.133.184</b>	<b>4.439.643</b>	<b>2.506.970</b>



### Største beholdninger

BANCO SANTANDER SA	3,68%
APOLLO GROUP INC-CL A	3,26%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	3,21%
DIRECTV GROUP INC/THE	3,21%
ENI SPA	3,14%

Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til  
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



- A Finans **23,00%**
- B IT **15,20%**
- C Forbrugsgoder **11,90%**
- D Energi **11,80%**
- E Sundhedspleje **11,40%**
- F Konsumentvarer **8,00%**
- G Telekomm. **5,20%**
- H Industri **4,80%**
- I Forsyning **3,10%**
- J Materialer **2,80%**
- K Kontant **2,80%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	105.926	177.798	427.082	-1.121.769	6.376
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	1.108	3.024	5.142	6.552	3.771
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	754	2.814	5.723	6.114	2.133
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	68,06	93,06	111,28	93,32	56,57
Administrationsomkostninger (i %)	0,58	0,57	0,67	0,73	0,72
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	8.032	8.430	29.549	10.846
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,33	0,17	0,48	0,51
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,05	1,02	1,20	0,83	-0,81
- Afdeling	0,28	1,71	1,80	0,50	-0,98
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	15,19	9,67	8,23	9,24	17,82
- Afdeling	17,39	12,88	11,66	16,57	19,82
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	11,69	-2,09	7,11	-17,13	8,24
- Afdeling	22,73	10,97	9,39	-15,86	2,18

# Jyske Invest

## Kinesiske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen gav et afkast på 39,74%, hvilket er 1,14%-point under markedsafkastet. Det er positivt set i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Årsagen til det relativt dårlige afkast skyldes en undervægt i mere cykliske aktier. Specielt er aktierne i andet kvartal steget kraftigt som følge af en bedring i den kinesiske økonomi og mere positive forventninger til selskabernes indtjening.

Den kinesiske regerings ekspansive politik begynder at kunne mærkes. De fleste økonomiske indikatorer viser en bedring og mange økonomer er nu begyndt at opjustere forventningerne. Indikatorer for det indenlandske forbrug viser stadig en pæn vækst. Det har vi kunnet mærke i kraftige kursstigninger i flere af afdelingens forbrugsrelaterede

aktier. Der er også klare tegn på en vending i ejendomssektoren. Antallet af transaktioner er kraftigt stigende og antallet af usolgte lejligheder falder, hvilket også har givet kraftige kursstigninger i ejendomssektoren.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Vi forventer den positive økonomiske udvikling fortsætter i andet halvår og at regeringen fortsat vil føre en lempelig politik. Risikomomentet består i at det strammer til igen, hvilket vil være negativt for aktiemarkedet. Markedet er ikke længere billigt nærmere fair prisfastsat. Det skal være en positiv økonomisk udvikling og stigende indtjening, der skal drive aktierne højere nu. Udviklingen i indtjeningsforventninger vil blive fulgt tæt.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer bredt i kinesiske og Hongkong-aktier, som har hovedparten af deres aktiviteter i Kina.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI China 10/40 inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i december 2002.

**ISIN-kode:** DK0010293554

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	40	628
Udbytter	14.241	18.723
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>14.281</b>	<b>19.351</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	255.883	-607.257
Valutakonti	160	-4.232
Øvrige aktiver/passiver	-44	219
Handelsomkostninger	3.004	4.874
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>252.995</b>	<b>-616.144</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>267.276</b>	<b>-596.793</b>
Administrationsomkostninger	5.703	9.196
<b>Resultat før skat</b>	<b>261.573</b>	<b>-605.989</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>261.573</b>	<b>-605.989</b>

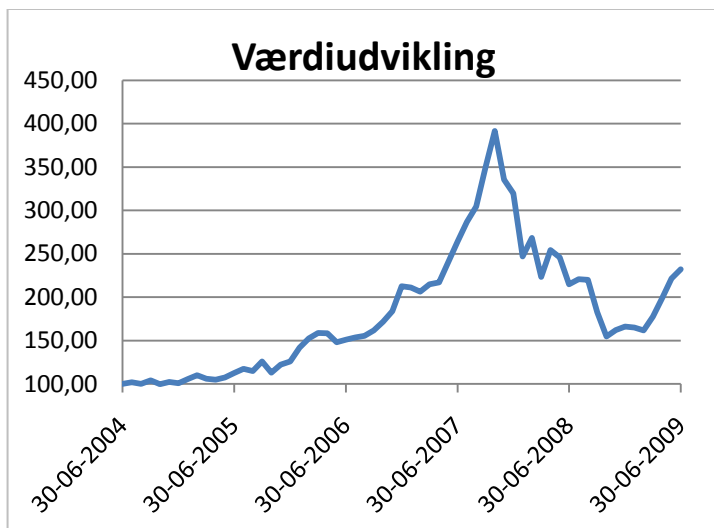
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	14.243	11.017
<b>I alt likvide midler</b>	<b>14.243</b>	<b>11.017</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	970.037	636.981
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2.891	4.972
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>972.928</b>	<b>641.953</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	8.522	27
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	82.708	1.515
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>91.230</b>	<b>1.542</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.078.401</b>	<b>654.512</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>1.000.722</b>	<b>651.136</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	77.679	3.376
<b>I alt anden gæld</b>	<b>77.679</b>	<b>3.376</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.078.401</b>	<b>654.512</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
<b>2. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	629.827	651.136	516.976	2.053.688
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		0		769.001
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		69.893
Emissioner siden 31/12	81.335	107.521	329.152	496.842
Indløsninger siden 31/12	18.450	19.576	216.301	370.406
Netto emissionstillæg		60		0
Netto indløsningsfradrag		8		39
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		2.363
Overført til udlodning fra sidste år		0		-933
Overført til udlodning næste år		0		4.527
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		261.573		-835.876
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>692.712</b>	<b>1.000.722</b>	<b>629.827</b>	<b>651.136</b>

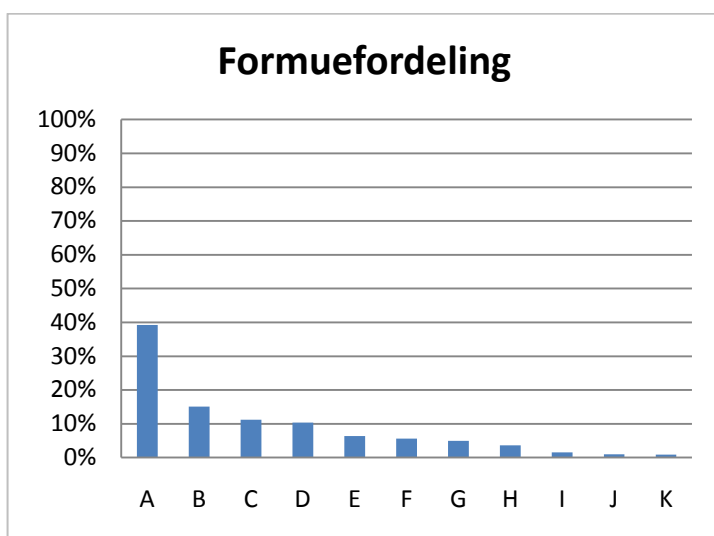


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

CHINA MOBILE LTD	9,34%
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	8,54%
BANK OF CHINA LTD - H	6,01%
IND & COMM BK OF CHINA - H	5,86%
CNOOC LTD	5,03%



- A Finans **39,20%**
- B Energi **15,10%**
- C Industri **11,20%**
- D Telekomm. **10,40%**
- E IT **6,40%**
- F Materialer **5,60%**
- G Forbrugsgoder **5,00%**
- H Konsumentvarer **3,60%**
- I Kontant **1,60%**
- J Forsyning **1,00%**
- K Sundhedspleje **0,90%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	101.299	205.866	364.865	-605.989	261.573
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	588	558	521	713	693
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	946	1.182	1.710	953	1.001
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	161,00	211,72	328,34	133,70	144,46
Administrationsomkostninger (i %)	0,60	0,61	0,67	0,71	0,74
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	7.306	3.518	4.874	3.004
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,57	0,21	0,38	0,39
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-	0,93	1,56	1,51	0,24
- Afdeling	-	0,98	1,64	0,55	0,27
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	-	21,12	17,89	22,89	36,58
- Afdeling	-	23,21	18,15	32,56	35,14
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	10,63	13,77	19,38	-31,92	40,88
- Afdeling	11,85	19,88	24,32	-32,79	39,74

# Jyske Invest

## Indiske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen gav et afkast på 54,38%, hvilket er 1,77%-point under markedsafkastet. Førstnævnte er positivt set i forhold til de usikkerheder, som vi vurderede var til stede ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Afvigelsen til benchmark skyldes primært en undervægt af mere cykliske aktier.

I 2008 var indiske aktier en af de dårligste investeringer man kunne gøre. I halvåret har Indien imidlertid været blandt de bedste markeder. Det indiske marked er primært en indenlandsk drevet historie, og specielt aktier, der er drevet af indenlandsk forbrug og investeringer klarer sig godt. Årsagen til det relativt dårlige afkast skyldes en undervægt i mere cykliske aktier.

Den vigtigste begivenhed var det indiske valg. Kongrespartiet vandt en jordskredssejr med 206 mandater. Koalitionsregeringen, UPA, som ledes af Kongrespartiet, styrer fortsat landet. Koalitionsregeringen har nu tilsammen 259 mandater ud af i alt 543 pladser i parlamentet. Det er

hermed den stærkeste koalitionsregering siden 1991. Kongrespartiet står samtidigt meget stærkere i koalitionen og venstrefløjen er nu uden for koalitionen. Aktiemarkedet steg næsten 20% dagen efter valget, og markedet blev for første gang nogen sinde suspenderet pga. stigninger.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Den indenlandske situation i Indien ser fortsat stærk ud. Selskaber, der nyder godt af det indenlandske forbrug samt investeringer, klarer sig fortsat godt. Vi forventer, at oprettholde stor fokus på den type selskaber. Der er store forventninger til reformprocessen i landet efter det stærke mandat til regeringen. Vi forventer fortsat, at indiske aktier vil klare sig bedre end aktier i mere eksportafhængige økonomier. Vi fastholder fokus på kvalitetsaktier, der har mere stabil indtjening end gennemsnittet og som kan købes til en attraktiv pris. Det betyder blandt andet, at vi har overvægt af banker, cementproducenter, mobiltelefonselskaber og medicinalproducenter.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i selskaber, der er hjemmehørende i Indien.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI India 10/40, inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i april 2004.

**ISIN-kode:** DK0010303296

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	21	93
Udbytter	3.852	11.540
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.873</b>	<b>11.633</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	246.112	-600.076
Valutakonti	858	-5.199
Øvrige aktiver/passiver	19	-2
Handelsomkostninger	1.507	3.048
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>245.482</b>	<b>-608.325</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>249.355</b>	<b>-596.692</b>
Administrationsomkostninger	4.205	7.029
<b>Resultat før skat</b>	<b>245.150</b>	<b>-603.721</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>245.150</b>	<b>-603.721</b>

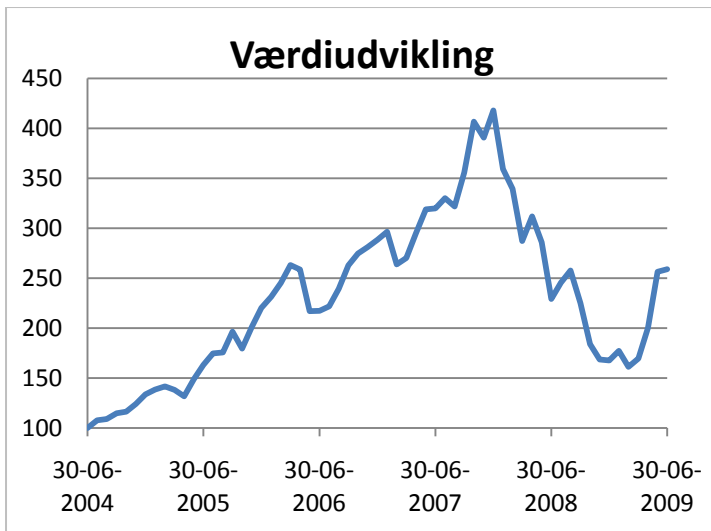
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	10.239	16.786
<b>I alt likvide midler</b>	<b>10.239</b>	<b>16.786</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	703.961	444.196
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2.062	3.381
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>706.023</b>	<b>447.577</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	2.397	634
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	27
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.397</b>	<b>661</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>718.659</b>	<b>465.024</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>	<b>718.653</b>	<b>464.515</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	6	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	509
<b>I alt anden gæld</b>	<b>6</b>	<b>509</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>718.659</b>	<b>465.024</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

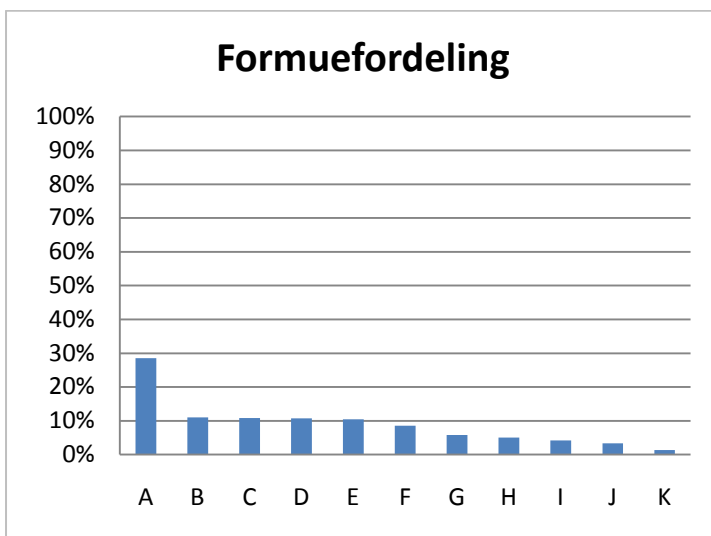
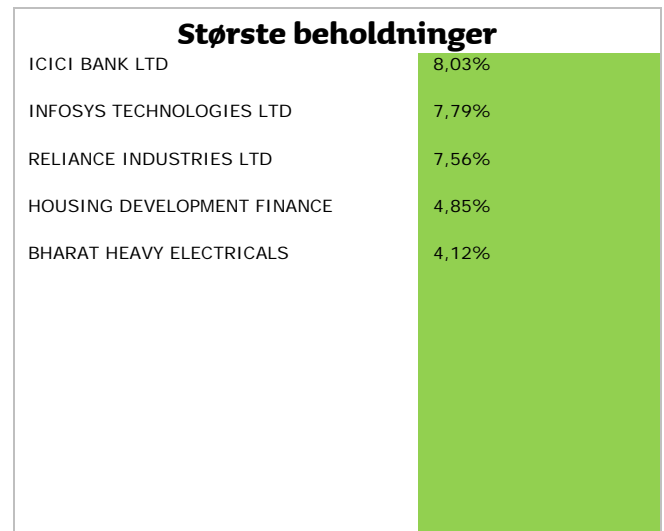
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	581.207	464.515	535.056	1.396.056
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		0		230.074
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		12.696
Emissioner siden 31/12	22.240	26.153	157.767	230.275
Indløsninger siden 31/12	21.000	17.183	111.616	164.528
Netto emissionstillæg		12		0
Netto indløsningsfradrag		6		7
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		-240
Overført til udlodning fra sidste år		0		-138
Overført til udlodning næste år		0		5.244
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		245.150		-784.783
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>582.447</b>	<b>718.653</b>	<b>581.207</b>	<b>464.515</b>



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



- A Finans **28,50%**
- B Industri **11,00%**
- C IT **10,80%**
- D Materialer **10,70%**
- E Energi **10,50%**
- F Forsyning **8,60%**
- G Konsumentvarer **5,80%**
- H Forbrugsgoder **5,10%**
- I Sundhedspleje **4,20%**
- J Telekomm. **3,40%**
- K Kontant **1,40%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2005	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	139.454	-15.621	96.939	-603.721	245.150
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	584	626	569	615	582
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	757	1.013	1.135	672	719
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	129,60	161,93	199,63	109,24	123,39
Administrationsomkostninger (i %)	0,62	0,63	0,68	0,75	0,76
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):					
- Handelsomk. i alt	-	2.492	2.861	3.048	1.507
- Handelsomk. i % af formuen	-	0,21	0,25	0,32	0,27
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-	-	1,54	1,50	0,09
- Afdeling	-	-	1,62	0,25	0,04
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	-	-	22,78	24,35	39,31
- Afdeling	-	-	22,20	31,23	35,91
Afkast i % i perioden:					
- Benchmark	22,28	-0,45	14,35	-46,23	56,15
- Afdeling	22,02	-1,32	10,84	-45,14	54,38

# Jyske Invest

## Tyrkiske Aktier

### Udviklingen i 1. halvår 2009

Afdelingen gav i første halvår af 2009 er afkast på 42,45%, hvilket er positivt i forhold til de forventninger vi havde ved årets indgang jævnfør Årsrapport 2008. Afkastet er 0,13%-point under markedsafkastet.

Efter kursfald i årets start steg markedet kraftigt i andet kvartal. Det skyldes primært to årsager. For det første signalerede de økonomiske nøgletal de første spæde tegn på en bedring i verdensøkonomien. Det øgede investorerne risikovillighed og dermed efterspørgslen efter risikofyldte aktiver inklusiv tyrkiske aktier. For det andet er inflationen i Tyrkiet kraftigt aftagende som følge af den svage vækst. Det har fået centralbanken til at sænke renten markant, hvilket har gavnet bankernes rentemarginaler og dermed deres indtjening. Givet den store vægt af bankaktier på det tyrkiske

aktiemarked har det være medvirkende til at løfte det generelle aktiemarked.

### Forventninger til 2. halvår 2009

Udviklingen i verdensøkonomien i første halvår har givet grobund for en spirende optimisme. For Tyrkiet er det nu vigtigt at få forhandlet en aftale med IMF på plads, således at tilliden til den økonomiske kurs og reformproces bliver genoprettet. Vi venter at Tyrkiet og IMF indgår en økonomisk aftale inden udgangen af 2009.

På trods af de pæne kursstigninger er tyrkiske aktier fortsat blandt de billigste i Østeuropa. Men aktierne er steget på baggrund af aftagende risikoaversion og faldende renter i Tyrkiet. Det er dog endnu for tidligt at forvente et opsving baseret på en stærk økonomisk udvikling.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i tyrkiske aktier.

Investeringen spredes på et antal selskaber og brancher.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension eller frie midler.

**Målsætning** er at give et afkast, som ligger over – eller mindst på niveau med – et sammenligneligt markedsafkast.

**Benchmark:** MSCI Turkey 10/40, inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som et årligt udbytte samt kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i oktober 2005.

**ISIN-kode:** DK0060009678

## Regnskab

Resultatopgørelse for perioden 01.01-30.06		
Note	2009 1.000 DKK	2008 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
Renteindtægter	80	342
Udbytter	6.819	13.424
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>6.899</b>	<b>13.766</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
Kapitalandele	34.559	-153.513
Valutakonti	-122	-531
Øvrige aktiver/passiver	4	0
Handelsomkostninger	344	850
<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>34.097</b>	<b>-154.894</b>
<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>40.996</b>	<b>-141.128</b>
Administrationsomkostninger	947	1.675
<b>Resultat før skat</b>	<b>40.049</b>	<b>-142.803</b>
Skat	307	766
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>39.742</b>	<b>-143.569</b>

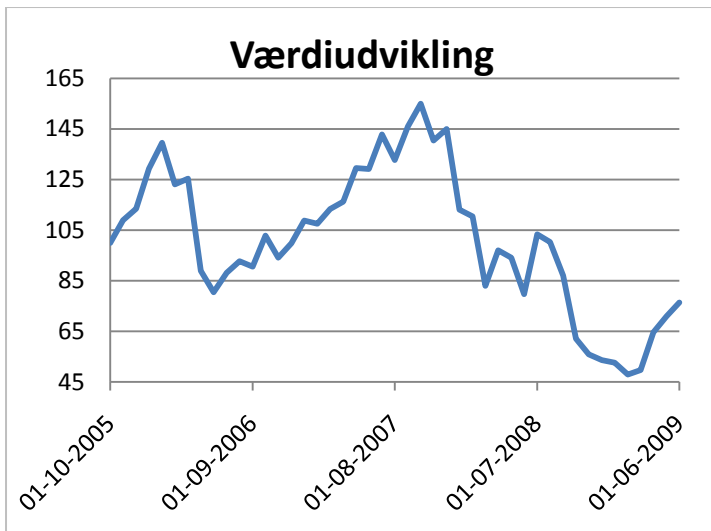
Balance		
Note	30.06.2009 1.000 DKK	31.12.2008 1.000 DKK
<b>1. AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	715	2.820
<b>I alt likvide midler</b>	<b>715</b>	<b>2.820</b>
<b>Kapitalandele:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	137.551	104.071
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	475	775
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>138.026</b>	<b>104.846</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.690	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.690</b>	<b>0</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>141.431</b>	<b>107.666</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>2. Medlemmernes formue</b>		
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	0	2
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.034	663
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.034</b>	<b>665</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>141.431</b>	<b>107.666</b>

## Noter

### 1. Oplysning om porteføljesammensætning:

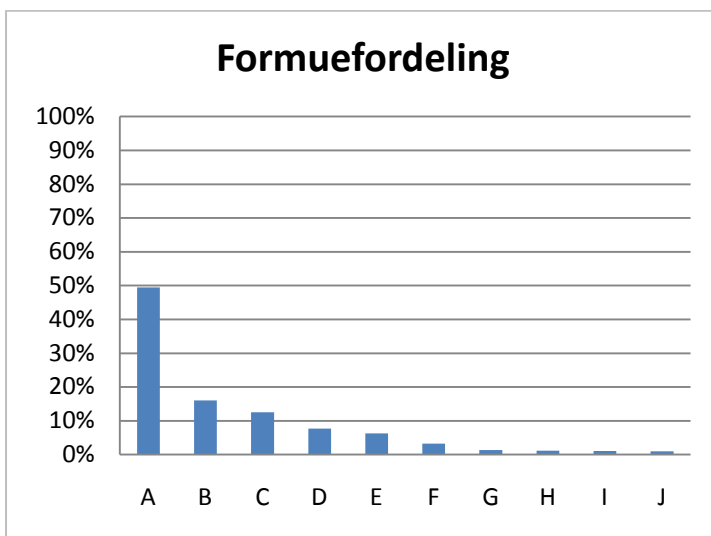
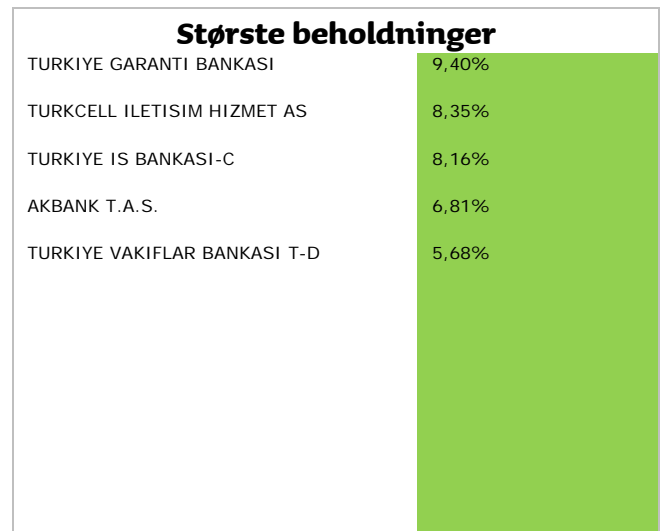
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 30.06.2009 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk)

	30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 DKK	Beløb i 1.000 DKK Formue- værdi
2. <b>Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue (primo)	271.302	107.001	233.110	319.903
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12		8.817		43.708
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		252		1.223
Emissioner siden 31/12	19.610	6.456	101.894	73.436
Indløsninger siden 31/12	15.922	5.237	63.702	51.211
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		579
Overført til udlodning fra sidste år		0		-104
Overført til udlodning næste år		0		131
Foreslået udlodning		0		8.817
Periodens nettoresultat/overført fra resultatopgørelsen		39.742		-202.065
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>274.990</b>	<b>139.397</b>	<b>271.302</b>	<b>107.001</b>



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



- A Finans **49,50%**
- B Industri **16,00%**
- C Telekomm. **12,50%**
- D Konsumentvarer **7,70%**
- E Materialer **6,30%**
- F Energi **3,30%**
- G Kontant **1,40%**
- H Forbrugsgoder **1,20%**
- I Forsyning **1,10%**
- J Sundhedspleje **1,00%**

## Nøgletal pr. 30.06

	2006	2007	2008	2009
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	-162.478	112.850	-143.569	39.742
Formueudvikling (nominel kapital), mio. DKK	494	340	294	275
Formueudvikling (kursværdi), mio. DKK	398	415	172	139
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	80,46	122,27	58,59	50,69
Administrationsomkostninger (i %)	0,61	0,71	0,81	0,84
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 DKK):				
- Handelsomk. i alt	2.976	926	850	344
- Handelsomk. i % af formuen	0,64	0,22	0,41	0,31
Sharpe Ratio:				
- Benchmark	-	-	-	-0,18
- Afdeling	-	-	-	-0,25
Standardafvigelse i %:				
- Benchmark	-	-	-	45,63
- Afdeling	-	-	-	45,72
Afkast i % i perioden:				
- Benchmark	-30,02	32,38	-43,27	42,58
- Afdeling	-29,14	29,42	-45,00	42,45

## **Investeringsforeningen**

### **Jyske Invest**

Reg.nr. hos Finanstilsynet: 11044

CVR nr. 24 26 05 26

Investeringsforeningen Jyske Invest består af p.t. 26 forskellige afdelinger, der henvender sig til investorer med forskellige ønsker til risiko og afkastprofil.

Investeringsforeningen Jyske Invest har ca. 75.000 medlemmer.

### **Offentlig tilsynsmyndighed**

Alle afdelinger i Jyske Invest er omfattet af Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og er dermed underlagt Finanstilsynet.

### **Medlemskab af IFR**

Jyske Invest er medlem af InvesteringsForeningsRådet.

### **Børsnotering**

Alle afdelinger i investeringsforeningen Jyske Invest er optaget til notering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

### **Kursinformation**

De daglige kurser på investeringsbeviserne oplyses gennem Jyske Bank A/S, på Jyske Invests hjemmeside [jyskeinvest.dk](http://jyskeinvest.dk), DR Tekst TV og gennem dagspressen.



Jyske Invest  
Vestergade 8-16  
DK-8600 Silkeborg  
Tlf. +45 89 89 25 00  
Fax +45 89 89 65 15  
[jyskeinvest@jyskeinvest.dk](mailto:jyskeinvest@jyskeinvest.dk)  
[jyskeinvest.dk](http://jyskeinvest.dk)