
Årsrapport 2019

Investeringsforening i henhold til dansk lov

CVR.-nr: 24260534

Investeringsforeningen Sydinvest

Sydinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	5
BETALINGSSTEDER OG SALGSKONTORER	5
LEDELSENS BERETNING	6
SÅDAN GIK DET PÅ DE FINANSIELLE MARKEDER	6
ÅRETS RESULTATER	8
FORMUEUDVIKLING	10
MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2020	10
FORRETNINGSUDVIKLING	11
RISICI	15
REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG USIKKERHEDER	17
VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB	17
BESTYRELSE OG DIREKTION	17
LEDELSESPÅTEGNING	18
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING	19
AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER	22
FONDE KL	23
Afdelingsberetning	23
Fonde KL – årsregnskab	24
HØJRENTELANDE KL	26
Afdelingsberetning	26
HøjrenteLande KL – årsregnskab	27
HøjrenteLande A DKK – årsregnskab	30
Emerging Market Bonds B EUR d h – årsregnskab	31
HøjrenteLande W DKK d h – årsregnskab	32
HØJRENTELANDE AKKUMULERENDE KL	33
Afdelingsberetning	33
HøjrenteLande Akkumulerende KL – årsregnskab	35
HøjrenteLande A DKK Akk – årsregnskab	38
Emerging Market Bonds B EUR Acc h – årsregnskab	39
Emerging Market Bonds I EUR Acc h – årsregnskab	40
Emerging Market Bonds I USD Acc h – årsregnskab	41
HøjrenteLande W DKK Acc h – årsregnskab	42
HØJRENTELANDE KORTE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL	43
Afdelingsberetning	43
HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab	44
HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk – årsregnskab	46
HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc h – årsregnskab	47
HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA KL	48
Afdelingsberetning	48
HøjrenteLande Lokal Valuta KL – årsregnskab	49
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK – årsregnskab	52
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d – årsregnskab	53
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d – årsregnskab	54
HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA AKKUMULERENDE KL	55
Afdelingsberetning	55
HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – årsregnskab	56
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc – årsregnskab	59
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc – årsregnskab	60
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc – årsregnskab	61
HØJRENTELANDE MIX KL	62
Afdelingsberetning	62
HøjrenteLande Mix KL – årsregnskab	63
HøjrenteLande Mix A DKK – årsregnskab	66

INDHOLDSFORTEGNELSE

HøjrenteLande Mix W DKK d – årsregnskab	67
HØJRENTELANDE MIX ETIK AKKUMULERENDE KL	68
Afdelingsberetning	68
HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – årsregnskab	70
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc – årsregnskab	73
HØJRENTELANDE VALUTA KL	74
Afdelingsberetning	74
HøjrenteLande Valuta KL – årsregnskab	75
HøjrenteLande Valuta A DKK – årsregnskab	78
HøjrenteLande Valuta W DKK d – årsregnskab	79
INTERNATIONAL KL	80
Afdelingsberetning	80
International KL – årsregnskab	81
International A DKK – årsregnskab	83
International Bonds B EUR d – årsregnskab	84
International W DKK d – årsregnskab	85
INTERNATIONAL AKKUMULERENDE KL	86
Afdelingsberetning	86
International Akkumulerende KL – årsregnskab	87
International Bonds B EUR Acc – årsregnskab	89
KORTE OBLIGATIONER KL	90
Afdelingsberetning	90
Korte Obligationer KL – årsregnskab	91
Korte Obligationer A DKK – årsregnskab	93
Korte Obligationer W DKK d – årsregnskab	94
MELLEMLANGE OBLIGATIONER KL	95
Afdelingsberetning	95
Mellemlange Obligationer KL – årsregnskab	96
Mellemlange Obligationer A DKK – årsregnskab	98
Danish Bonds B DKK d – årsregnskab	99
Mellemlange Obligationer W DKK d – årsregnskab	100
MELLEMLANGE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL	101
Afdelingsberetning	101
Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab	102
Mellemlange Obligationer A DKK Akk – årsregnskab	104
Danish Bonds B DKK Acc – halvårsregnskab	105
Mellemlange Obligationer W DKK Acc – årsregnskab	106
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY KL	107
Afdelingsberetning	107
Virksomhedsobligationer HY KL – årsregnskab	108
Virksomhedsobligationer HY A DKK – årsregnskab	110
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h – årsregnskab	111
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY AKKUMULERENDE KL	112
Afdelingsberetning	112
Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – årsregnskab	113
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk – årsregnskab	115
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h – årsregnskab	116
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY ETIK KL	117
Afdelingsberetning	117
Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – årsregnskab	119
Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK – årsregnskab	121
Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h – årsregnskab	122
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG KL	123
Afdelingsberetning	123
Virksomhedsobligationer IG KL – årsregnskab	124
Virksomhedsobligationer IG A DKK – årsregnskab	127
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h – årsregnskab	128
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG ETIK KL	129

INDHOLDSFORTEGNELSE

Afdelingsberetning	129
Virksomhedsobligationer IG Etik KL – årsregnskab	131
Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK – årsregnskab	134
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h – årsregnskab	135
BRIK KL	136
Afdelingsberetning	136
BRIK KL – årsregnskab	137
BRIK AKKUMULERENDE KL	140
Afdelingsberetning	140
BRIK Akkumulerende KL – årsregnskab	141
BRIK Akkumulerende A DKK Akk – årsregnskab	143
BRIK W DKK Acc – årsregnskab	144
DANMARK KL	145
Afdelingsberetning	145
Danmark KL – årsregnskab	146
Danmark A DKK – årsregnskab	148
Danish Equities B DKK d – årsregnskab	149
Danmark W DKK d – årsregnskab	150
EUROPA LIGEVÆGT & VALUE KL	151
Afdelingsberetning	151
Europa Ligevægt & Value KL – årsregnskab	152
Europa Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab	154
Europa Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab	155
EUROPA LIGEVÆGT & VALUE AKKUMULERENDE KL	156
Afdelingsberetning	156
Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab	157
Europa Ligevægt & Value W DKK Akk – årsregnskab	159
FJERNØSTEN KL	160
Afdelingsberetning	160
Fjernøsten KL – årsregnskab	161
Fjernøsten A DKK – årsregnskab	164
Fjernøsten W DKK d – årsregnskab	165
FJERNØSTEN AKKUMULERENDE KL	166
Afdelingsberetning	166
Fjernøsten Akkumulerende KL – årsregnskab	167
Fjernøsten A DKK Akk – årsregnskab	169
Far East Equities B EUR Acc – årsregnskab	170
Fjernøsten W DKK Acc – årsregnskab	171
GLOBALE EM-AKTIER KL	172
Afdelingsberetning	172
Globale EM-aktier KL – årsregnskab	173
Globale EM-aktier A DKK – årsregnskab	176
Globale EM-aktier W DKK d – årsregnskab	177
GLOBALE EM-AKTIER AKKUMULERENDE KL	178
Afdelingsberetning	178
Globale EM-aktier Akkumulerende KL – årsregnskab	179
Globale EM-aktier A DKK Akk – årsregnskab	181
Global EM Equities B EUR Acc – årsregnskab	182
Globale EM-aktier W DKK Acc – årsregnskab	183
LATINAMERIKA KL	184
Afdelingsberetning	184
Latinamerika KL – årsregnskab	185
LATINAMERIKA AKKUMULERENDE KL	188
Afdelingsberetning	188
Latinamerika Akkumulerende KL – årsregnskab	189
Latin America Equities B EUR Acc – årsregnskab	191
MORNINGSTAR GLOBAL MARKETS SUSTAINABILITY LEADERS KL	192
Afdelingsberetning	192
Morningstar Global Markets Sustainability Leaders KL – årsregnskab	193

INDHOLDSFORTEGNELSE

TYSKLAND KL	195
Afdelingsberetning	195
Tyskland KL – årsregnskab	196
Tyskland A DKK – årsregnskab	199
USA LIGEVÆGT & VALUE KL	200
Afdelingsberetning	200
USA Ligevægt & Value KL – årsregnskab	201
USA Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab	204
USA Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab	205
USA LIGEVÆGT & VALUE AKKUMULERENDE KL	206
Afdelingsberetning	206
USA Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab	207
USA Ligevægt & Value W DKK Acc – årsregnskab	209
VERDEN ETIK KL	210
Afdelingsberetning	210
Verden Etik KL – årsregnskab	211
Verden Etik A DKK – årsregnskab	214
Verden Etik W DKK d – årsregnskab	215
VERDEN LIGEVÆGT & VALUE KL	216
Afdelingsberetning	216
Verden Ligevægt & Value KL – årsregnskab	217
Verden Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab	220
Verden Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab	221
VERDEN LIGEVÆGT & VALUE AKKUMULERENDE KL	222
Afdelingsberetning	222
Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab	223
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk – årsregnskab	225
Global Value Equities B EUR Acc – årsregnskab	226
Verden Ligevægt & Value W DKK Acc – årsregnskab	227
FÆLLESNOTER	228
1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	228
2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	232
3. VÆSENTLIGE AFTALER	232
4. MODPART VED AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER	233

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Sydinvest
c/o Syd Fund Management A/S
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

Hjemmeside www.sydinvest.dk

Reg.nr.(Finanstilsynet)

11.040

CVR-nummer

24260534

Foreningens stiftelsesdato

21. september 1987

Bestyrelse

Direktør Hans Lindum Møller (Formand)
Lektor Linda Sandris Larsen
Direktør Niels Therkelsen

Daglig ledelse

Direktør Eskild Bak Kristensen

Investeringsforvaltningsselskab

Syd Fund Management A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Investeringsrådgivning

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Depotselskab

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Revision

Ernst & Young P/S
Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling
afholdes 1. april 2020 kl. 15.00
Sønderjyllands Hallen, Aabenraa

Betalingssteder og salgskontorer

Betalingssted og salgskontor i Tyskland

Sydbank A/S
Rathausplatz 11, D-24937 Flensburg
Tlf. +49 (0)461 86020
deutschland@sydbank.dk

Sydbank A/S
Sandtorkai 54, D-2045 Hamburg

Sydbank A/S
Wall 55, D-24103 Kiel

Salgsprospekt, Central Investorinformation, vedtægter samt halv- og helårsrapporter kan rekvireres gratis hos alle betalingssteder og salgskontorer.

Ledelsens beretning

Ledelsens beretning gælder for hele Investeringsforeningen Sydinvest og for alle afdelinger og andelsklasser i foreningen. Ledelsens beretning omfatter desuden alle kommentarer til porteføljerne, som kan læses ved hver enkelt afdeling eller andelsklasse på oversigterne sammen med regnskabstallene, som fremgår af de enkelte afdelingers og andelsklassers årsregnskaber.

Sådan gik det på de finansielle markeder

2019 var et rigtigt godt år på de finansielle markeder, selvom de negative nyheder trak de største overskrifter. En lempelig pengepolitik fra de ledende centralbanker og store fald i markedsrenterne var de væsentligste faktorer bag en særdeles positiv udvikling på både obligations- og aktiemarkederne. Hertil kom en vis bedring af de økonomiske nøgletal i slutningen af året.

Tegn på afmatning i verdensøkonomien

Handelskrigen mellem USA og Kina påvirkede verdenshandelen og dermed den globale vækst negativt i 2019. Det langstrakte Brexit-forløb i Storbritannien var ligeledes en usikkerhedsfaktor især for den europæiske økonomi. Usikkerhedsmomenterne afledt af handelskrig og Brexit må antages at have påvirket forbrug og investeringer negativt.

Afmatningen i den globale økonomi blev stærkere end forventet ved indgangen til 2019. Det har bl.a. ført til, at flere internationale organisationer som OECD og Den Internationale Valutafond, IMF, ad flere omgange i 2019 nedjusterede deres globale vækstskøn for 2019 og 2020. USA havde i 2019 den højeste vækst blandt de toneangivende modne økonomier, selvom væksten var lavere end året før. Japan præsterede en vækst på niveau med året før, men stadig lavere end 1 %. Væksten i Europa var udfordret og blev lavere end året før, hvor især den tyske økonomi havde det svært og kunne konstatere negativ vækst i 2. kvartal. På Emerging Markets var der ligeledes tale om vækstnedgang. Blandt de større økonomier klarede Kina sig bedst på trods af handelskrigen. Væksten i Indien skuffede som følge af usikkerhed om regulering af erhvervslivet og sundheden i den del af den finansielle sektor, som ligger uden for bankerne.

Fremgang i USA

Styrken i det langvarige økonomiske opsving i USA aftog i 2019. Det er konsekvensen af flere faktorer, hvor den øgede told på importerede goder og spændingerne i handelskrigen spiller en væsentlig rolle. Hertil kommer, at effekterne af de store finanspolitiske lempelser, som blev iværksat i 2017 og 2018, var aftagende i 2019. Arbejdsmarkedet har været meget stærkt i USA, og arbejdsløsheden nåede ned på niveauer som for 50 år siden. Det har givet sig udslag i stigende timelønninger og stigende reallønninger, hvilket sammen med høje aktivpriser har understøttet væksten i privatforbruget.

Skuffende vækst i Europa

Væksten blev lavere end ventet i Europa i 2019. Handelskrigen og usikkerheden om Brexit satte sit tydelige aftryk i eksporten og investeringsaktiviteten. Det har især ramt fremstillingsindustrien, men har også sat sit negative præg på servicesektoren. Arbejdsmarkedet har på trods af dette været forholdsvis stærkt med faldende arbejdsløshed til følge. Inflationen har været lav, men den øgede købekraft hos forbrugerne har på grund af usikkerhedsmomenterne ikke givet sig udslag i

en tilsvarende stigning i forbruget. Væksten i opsparingen har derimod været stigende. Sidst på året kunne der spores en vending i nogle af de fremadskuende nøgletal, hvilket danner basis for et vist håb om øget vækst.

Vækst i Japan på et lavt niveau

Væksten i Japan befinder sig fortsat på et lavt niveau, hvilket især skyldes den svage vækst i verdenshandelen, som har ramt eksporten. Til gengæld er reallønningerne begyndt at stige i Japan, hvilket understøttede det private forbrug i 2019. Hertil kom, at virksomhedernes investeringer var stigende, og endelig var finanspolitikken blevet lempet via stigninger i de offentlige investeringer.

De nye markeder

I 2019 faldt væksten som forventet i Kina, men mindre end frygtet givet spændingerne på handelsområdet. En af årsagerne var, at Kina har fremrykkede eksporten, inden eksporten blev ramt af højere told ved indførsel til USA. Omstillingen fra investeringer til forbrug har mindsket behovet for import af kapitalgoder og råvarer. Hertil bidrager, at den indenlandske produktion har været relativt større end tidligere. En solid udvikling i privatforbruget har således ikke forværret den kinesiske handelsbalance. De kinesiske myndigheder har lempet penge- og finanspolitikken for at understøtte den indenlandske vækst.

Væksten faldt i Indien, hvor især eksport og investeringer var ramt som følge af dels lavere udenlandsk efterspørgsel og dels af manglende reformering af den finansielle sektor. Præsident Modi fik i maj vendt et truende valgnederlag til en komfortabel sejr efter militærkonflikten med Pakistan i februar. I september blev selskabsskatten overraskende sat ned fra 30 % til 22 %. Nye virksomheder skal kun betale 15 %. Hermed bliver det mere attraktivt for nye virksomheder at starte aktiviteter i Indien.

I Latinamerika har præsidentvalget i Argentina haft fokus. Den siddende markedsvenlige præsident Macri måtte se sig slået af den socialistiske kandidat Fernández ved valget i oktober. Det rystede markederne med kraftigt faldende kurser på obligationer, aktier og valuta. Brasilien fik efter et langt tilløb vedtaget en meget tiltrængt pensionsreform. De økonomiske problemer fortsatte i Venezuela, og de blev yderligere forværret, efter at USA pålagde landet yderligere sanktioner.

Fossile brændstoffer

Oliepriserne har været præget af mere stabilitet i 2019 end i de foregående år, men på grund af de kraftigt faldende oliepriser i de sidste måneder af 2018 blev der alligevel tale om prisstigninger på ca. 35 %. Til gengæld oplevede andre fossile brændselstyper som kul og naturgas store prisfald som følge af lavere efterspørgsel

på grund af lavere global vækst og fravalg af denne type brændsel.

Inflation fortsat under kontrol

Den lavere end ventede globale vækst i 2019 har medvirket til at holde inflationen nede. Råvarerne har generelt været faldende i pris, men med prisstigninger på olie og metaller som guld og sølv. De nominelle lønninger har været stigende som følge af, at arbejdsmarkedet mange steder har været stærke, men stigningstakten har været moderat og er i et vist omfang blevet modsvaret af stigninger i produktiviteten.

Lempelige signaler fra centralbankerne

Pengepolitikken overraskede i 2019 i forhold til forventningerne ved årets indgang. Den amerikanske forbundsbank havde i slutningen af 2018 signaleret tre renteforhøjelser på hver 0,25 %-point. Den langstrakte handelskrig og dens vækstkonsekvenser samt den lave inflation fik forbundsbanken til at ændre signaler. I stedet blev det til tre rentenedsættelser på hver 0,25 %-point i bestræbelserne på at understøtte den amerikanske økonomi. Svagheden i den europæiske økonomi kaldte også på en nedsættelse af styringsrenten, men da den i forvejen er meget lav, kunne Den Europæiske Centralbank, ECB, kun kvittere med en nedsættelse på 0,1 %-point. Til gengæld annoncerede ECB, at banken ville genoptage sine kvantitative lempelser fra 1. november med opkøb af aktiver i markedet til en værdi af 20 mia. EUR pr. måned. I Europa er det pengepolitiske råderum meget begrænset, og i lyset heraf har ECB opfordret landene i EU til at overveje mulighederne for at lempe finanspolitikken for den vej rundt at stimulere den økonomiske aktivitet. En række andre centralbanker har i lyset af den svagere økonomi nedsat deres styringsrenter. I Storbritannien, Sverige og Norge er man gået imod strømmen og har forhøjet styringsrenterne.

Renteudviklingen

De makroøkonomiske, pengepolitiske og politiske signaler har, ført an af USA, banet vejen for massive fald i statsrenterne over hele rentekurven i de toneangivende lande. Højrenteobligationerne har ligeledes oplevet rentefald og indsnævring i renteforskellen til sammenlignelige amerikanske statsobligationer. Sidstnævnte har været mest udtalt for virksomhedsobligationer med lav kreditværdighed og obligationer fra højrentelande udstedt i hård valuta.

Højrenteobligationer

Højrenteobligationer har nydt godt af de faldende statsrenter og den lempelige pengepolitik fra centralbankerne. De højere oliepriser har været en positiv impuls til højrentelandene. Disse faktorer har haft større vægt end de negative impulser fra handelskrigen. Merrenterne til sammenlignelige amerikanske statsobligationer er faldet i 2019 for alle aktivtyperne. Umiddelbart ser det på benchmarkniveau ud som om, at rentefaldet har været størst for obligationer fra højrentelande udstedt i lokal valuta. Det dækker imidlertid over en række tekniske forhold. Fx er obligationer fra Venezuela, hvor rentestigningen har været stor i 2019, pga. sanktioner fra USA blevet tildelt en vægt på 0 % i benchmark. I en kombination af rentefald og styrkede valutaer har obligationer fra højrentelandene udstedt i lokal valuta givet det højeste afkast. Obligationer udstedt af virksomheder med en

ringe kreditkvalitet har klaret sig bedst blandt virksomhedsobligationerne, men obligationer udstedt af virksomheder med en høj kreditkvalitet har også givet høje afkast i 2019. Misligholdelsesraterne befandt sig også i 2019 på et lavt niveau.

Eurosvækkelse

Euroen er blevet svækket over for de fleste valutaer som følge af den svage udvikling i den europæiske økonomi. Både den amerikanske dollar og yennen er blevet styrket over for euroen med henholdsvis 1,8 % og 2,8 %. De største svækkelser og styrkelser er sket over for valutaer fra Emerging Markets. Det egyptiske pund, den russiske rubel, thailandske baht, filippinske peso og indonesiske rupiah er især blevet styrket over for euroen, mens det modsatte er tilfældet for argentinske peso, brasilianske real og tyrkiske lire.

Stigende aktiemarkeder

Aktiemarkederne var generelt stigende gennem 2019. De faldende renter har været en væsentlig faktor bag de markante kursstigninger i 2019. Forværringer i handelskrigen og udmeldinger vedrørende Brexit havde kun midlertidig og kortvarig effekt på kursudviklingen. I slutningen af 2018 blev forventningerne til selskabernes indtjening justeret markant ned, men hovedparten af selskaberne har i løbet af 2019 leveret regnskaber, som viser en bedre indtjening end forventet.

På de større modne aktiemarkeder har USA, Frankrig og Tyskland med afkast på mere end 20 % klaret sig bedst målt i lokal valuta. Styrkelsen af yennen bevirker, at japanske aktier målt i kroner også har givet et afkast større end 20 %. I USA steg selskaber som Apple og Facebook og it-selskaber generelt meget i kurs efter kursfaldene i 2018.

På de nye markeder gjorde aktierne fra Rusland det i særklasse bedst efterfulgt af Brasilien. Rentefald er her en del af forklaringen, men der ligger også landespecifikke forhold bag. I Rusland har nogle af de store selskaber valgt at udbetale meget store udbytter, hvilket er blevet taget særdeles positivt imod af markedet. I Brasilien var det positivt, at der blev vedtaget en pensionsreform.

Det kinesiske aktiemarked var det marked, som var mest påvirket af udviklingen i handelskrigen. Markedet havde en stærk udvikling i slutningen af året, hvor tonen i forhandlingerne mellem USA og Kina blev mere forsonlig. Aktierne fra Hongkong var derimod trykket af uro og demonstrationer mod styret i Kina i slutningen af året.

Folkelig opstand var også tilfældet i Chile, som var et af de få markeder i 2019 med negativt afkast. Dårligst gik det dog i Argentina, hvor aktiekurserne faldt ca. 30 % målt i lokal valuta. Hertil kom en betydelig svækkelse af den argentinske peso, så der i dansk regning var tale om mere end en halvering af kurserne i Argentina.

Sektorudvikling

Informationsteknologi har på globalt plan været den bedste sektor i 2019 efterfulgt af industri og kommunikationsservice. It-aktierne har nydt godt af det lave renteniveau og den strukturelle udvikling inden for området. Energi udgjorde sammen med forsyning og stabilt forbrug de dårligste sektorer.

Årets resultater

Både på aktie- og obligationssiden har alle afdelinger og andelsklasser givet positive afkast.

Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2019 blev 3,4 mia. kr. mod -2,1 mia. kr. i 2018. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2019 i alt udbetaler udbytter for 0,7 mia. kr. til investorerne. For 2018 var beløbet 0,7 mia. kr. Afkast og udbytteprocenter for de enkelte afdelinger og andelsklasser er opgjort efter omkostninger og fremgår af tabellerne 1 til 7. Udbytterne er opgjort efter reglerne i skattelovgivningen og prospektet. Opgørelsen af udbytterne er vist i udlodningsnoten i regnskaberne i de enkelte afdelinger og andelsklasser.

Høje afkast på aktiemarkedene

Afdelingerne og andelsklasserne, som investerer i aktier, præsterede alle positive afkast i 2019. På de modne aktiemarkeder har afdelingerne BRIK KL og Morningstar Global Bæredygtig KL givet de højeste afkast. De har begge givet et afkast lavere end deres respektive benchmarks. Morningstar Global Bæredygtig KL er passivt forvaltet. Blandt afdelingerne, som investerer efter en ligevægts- og valuestrategi, har USA Ligevægt & Value KL givet det højeste afkast, men målt i forhold til benchmark har afdelingen klaret sig dårligst af alle vore afdelinger og andelsklasser. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne, og de store aktier er steget mere i kurs end de mindre i 2019. Derfor har alle afdelingerne, som investerer efter en ligevægts- og valuestrategi gjort det dårligere end deres respektive benchmarks. I USA har it-aktierne, som typisk er vækstaktier, især gjort det godt, hvilket har ramt USA Ligevægt & Value KL særligt hårdt. Aktievalgene i Danmark KL har ført til underperformance.

Aktieafdelingerne, som investerer på Emerging Markets, har ligeledes givet høje afkast. BRIK-afdelingerne har sammen med Fjernøsten-afdelingerne givet de højeste afkast. BRIK-afdelingerne nød godt af et meget stærkt russisk aktiemarked understøttet af rentefald og meget store udbyttebetalinger fra nogle af de store selskaber. Aktierne fra Brasilien og Kina gjorde det også godt, hvorimod de indiske aktier skuffede med et mere beskedent afkast. BRIK-afdelingerne har underperformat pga. overvægt i indiske aktier og selskabsvalg i Brasilien. Selskabsvalg i Kina og Rusland har bidraget positivt til det relative afkast. Fjernøstenafdelingerne har til gengæld gjort det noget bedre end benchmark. Her har det været overvægt i Kina og Taiwan samt undervægt i Sydkorea, som på landeniveau har bidraget til overperformance. Afdelingerne er også blevet belønnet for at satse på en række temaer som it med høje indgangsbarrierer, udrulning af 5G-netværket, finansiel inklusion i Indien samt satsning på miljø og forbrug i Kina. Nogen af de

samme temaer har udspillet sig i aktieafdelingerne, som investerer globalt på Emerging Markets, og har bidraget til merperformance, men med et lavere afkast til følge. Afdeling Latinamerika KL gav det laveste afkast af afdelingerne, som investerer på Emerging Markets, og underperformede. Det skyldes primært selskabsvalgene i Brasilien.

Positive afkast på obligationer

På trods af de lave renter ved indgangen til 2018 kunne de blive endnu lavere. Dermed var vejen banet for positive afkast på alle afdelinger og andelsklasser, som investerer i obligationer. De danske obligationsafdelinger gav de laveste afkast, men klarede sig bedre end deres respektive benchmarks. Det skyldes, at danske realkreditobligationer gav højere afkast end danske statsobligationer, idet de danske obligationsafdelinger har en markant overvægt i realkreditobligationer. Afkastet i International KL og International Akkumulerende KL var højere end i de danske obligationsafdelinger, men lavere end benchmark. Det skyldes en lavere rentefølsomhed og valutasammensætning i afdelingen end i benchmark.

Blandt afdelingerne og andelsklasserne, som investerer i højrenteobligationer, har HøjrenteLande Lokal Valuta KL og HøjrenteLande Lokal Valuta Akk. KL givet de højeste afkast i en kombination af faldende renter og styrkede valutaer. HøjrenteLande Valuta KL, som har en lavere rentefølsomhed end de to ovennævnte afdelinger har som følge heraf givet et lavere afkast. HøjrenteLande Korte Obligationer Akk. KL har givet det laveste afkast blandt højrentelandeafdelingerne. De øvrige afdelinger og andelsklasser, som udelukkende investerer i obligationer udstedt i hård valuta, har givet de næstlaveste afkast. Afkastet på HøjrenteLande Mix KL ligger herimellem. Højrentelandeafdelingerne med et benchmark har alle klaret sig dårligere end deres respektive benchmarks. Gældende for alle skyldes det bl.a. investeringer i nogle af de markeder, som har været hårdest ramt som Venezuela og Argentina. HøjrenteLande Mix KL har i en del af 2019 haft en overvægt i obligationer udstedt i hård valuta, hvor obligationer udstedt i lokal valuta har klaret sig bedst.

Blandt afdelingerne, som investerer i virksomhedsobligationer, gav Virksomhedsobligationer HY KL og Virksomhedsobligationer HY Akk. KL de højeste afkast, hvor Virksomhedsobligationer IG KL bød på et lidt lavere afkast. Alle afdelingerne med virksomhedsobligationer klarede sig bedre end deres respektive benchmarks.

Tabel 1

Udbytte pr. 31. december 2019
i afdelinger uden underliggende andelsklasser samt A-andelsklasser

Afdeling/klasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2017	2018	2019 ¹⁾
Obligationer			
Fonde KL	2,00	1,80	1,20
HøjrenteLande A DKK	14,30	2,80	3,10
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	1,10	0,00	3,30
HøjrenteLande Mix A DKK	6,80	3,60	3,70
HøjrenteLande Valuta A DKK	0,00	0,00	2,30
International A DKK	0,30	0,00	0,00
Korte Obligationer A DKK	1,10	1,20	0,80
Mellemlange Obligationer A DKK	1,00	0,80	2,50
Virksomhedsobligationer HY A DKK	0,00	2,30	0,40
Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK ¹⁾	-	-	1,80
Virksomhedsobligationer IG A DKK	12,80	0,00	0,30
Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK ¹⁾	-	-	0,70
Aktier			
BRIK KL	16,00	14,60	20,10
Danmark A DKK	30,50	30,00	7,30
Europa Ligevægt & Value A DKK	4,10	4,80	1,00
Fjernesten A DKK	23,30	0,00	8,00
Globale EM-aktier A DKK	14,30	0,80	4,60
Latinamerika KL	0,00	0,00	2,90
Morningstar Global Bæredygtig KL ²⁾	-	-	4,90
Tyskland A DKK	0,00	6,00	13,20
USA Ligevægt & Value A DKK	3,10	3,80	2,40
Verden Etik A DKK ¹⁾	-	-	5,70
Verden Ligevægt & Value A DKK	6,30	6,20	4,00

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 2

Udbytte pr. 31. december 2019
i B-andelsklasser, målrettet til udenlandske investorer

Afdeling/klasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2017	2018	2019 ¹⁾
Obligationer			
Danish Bonds B DKK d	0,11	0,09	0,25
Emerging Market Bonds B EUR d	1,38	0,27	0,30
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	0,33	0,00	0,29
International Bonds B EUR d	0,16	0,00	0,00
Aktier			
Danish Equities B DKK d	1,24	1,19	0,31

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 3

Udbytte pr. 31. december 2019
i W-andelsklasser, målrettet til Sydinvest Portefølje og kunder i Sydbanks Kapitalforvaltning

Afdeling/klasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2017	2018	2019 ¹⁾
Obligationer			
HøjrenteLande W DKK d	14,70	3,30	3,60
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d	1,60	0,00	4,00
HøjrenteLande Mix W DKK d	7,10	4,20	3,50
HøjrenteLande Valuta W DKK d	0,00	0,00	2,90
International W DKK d	0,50	0,00	0,00
Korte Obligationer W DKK d	1,30	1,20	0,80
Mellemlange Obligationer W DKK d	1,30	1,10	2,80
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h	0,00	2,70	0,80
Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h	2,50	3,40	1,70
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	10,80	0,00	0,60
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	3,70	0,00	0,00
Aktier			
Danmark W DKK d	-	12,50	3,40
Europa Ligevægt & Value W DKK d	4,50	5,40	1,50
Fjernesten W DKK d	24,50	0,00	9,60
Globale EM-aktier W DKK d	15,40	1,90	5,50
USA Ligevægt & Value W DKK d	8,30	10,30	6,90
Verden Etik W DKK d	13,30	10,00	6,30
Verden Ligevægt & Value W DKK d	9,90	10,00	6,60

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 4

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2019
i afdelinger uden underliggende andelsklasser samt A-andelsklasser

Afdeling/klasse	Indre værdi	Åfåst i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
Obligationer						
Fonde KL	86,88	0,09	2,53	4,90	9,31	24,82
HøjrenteLande A DKK	83,52	10,81	8,40	14,65	12,83	66,00
HøjrenteLande A DKK Akk	194,76	10,69	8,28	14,48	12,19	64,23
HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk	120,31	4,74	5,89	6,76	8,27	-
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	118,85	15,11	10,66	16,86	7,31	58,72
HøjrenteLande Mix A DKK	82,28	12,08	8,27	14,52	6,86	53,14
HøjrenteLande Valuta A DKK	116,19	10,43	6,48	12,66	4,90	37,48
International A DKK	115,03	2,58	-1,84	0,48	5,87	39,03
Korte Obligationer A DKK	99,15	0,57	2,32	4,18	5,86	14,22
Mellemlange Obligationer A DKK	101,19	1,83	3,54	5,66	-	-
Mellemlange Obligationer A DKK Akk	105,62	1,48	3,53	5,60	-	-
Virksomhedsobligationer HY A DKK	84,58	12,11	10,82	15,07	20,58	69,34
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	165,64	12,00	10,76	16,04	22,82	74,27
Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK ¹⁾	102,25	2,25	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG A DKK	104,03	9,46	7,81	11,08	15,8	-
Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK ¹⁾	100,11	0,13	-	-	-	-
Aktier						
BRIK KL	215,00	28,73	54,07	89,68	74,69	80,97
BRIK A DKK Akk	335,47	28,62	54,61	90,87	77,39	83,93
Danmark A DKK	229,10	24,20	19,13	54,75	150,40	208,10
Europa Ligevægt & Value A DKK	73,96	21,85	16,54	33,81	61,28	85,78
Fjernesten A DKK	177,68	26,15	30,10	38,41	73,24	126,30
Fjernesten A DKK Akk	267,58	26,11	29,18	36,71	70,20	118,59
Globale EM-aktier A DKK	136,22	23,43	33,96	42,44	-	-
Globale EM-aktier A DKK Akk	170,48	23,48	33,27	42,11	-	-
Latinamerika KL	334,30	18,37	22,14	20,31	6,78	26,40
Morningstar Global Bæredygtig KL ²⁾	120,22	20,22	-	-	-	-
Tyskland A DKK	129,09	26,28	13,48	30,36	60,54	92,48
USA Ligevægt & Value A DKK	39,15	25,27	22,00	64,00	164,20	287,10
Verden Etik A DKK ¹⁾	108,06	8,06	-	-	-	-
Verden Ligevægt & Value A DKK	82,02	23,43	19,20	49,68	101,37	169,28
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	141,02	23,61	18,67	-	-	-

¹⁾ Introduktionsdato 30. september 2019²⁾ Introduktionsdato 26. november 2018

Tabel 5

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2019
i B-andelsklasser, målrettet til udenlandske investorer

Afdeling/klasse	Indre værdi	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
Obligationer						
Danish Bonds B DKK d	9,96	1,52	3,64	5,05	-	-
Danish Bonds B DKK Acc	33,75	1,52	3,64	5,85	9,97	25,95
Emerging Market Bonds B EUR d	7,89	10,8	8,32	10,98	-	-
Emerging Market Bonds B EUR Acc h	29,68	10,96	9,01	16,4	14,19	67,64
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	10,00	15,11	10,52	7,9	-	-
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	17,94	15,02	10,52	16,05	5,50	54,23
International Bonds B EUR d	8,77	2,51	-1,85	-7,39	-	-
International Bonds B EUR Acc	16,32	2,61	-2,07	-5,11	5,54	34,21
Aktier						
Danish Equities B DKK d	8,90	24,52	20,11	-	-	-
Far East Equities B EUR Acc	36,16	26,23	29,37	37,06	70,7	118,38
Global EM Equities B EUR Acc	37,33	23,67	33,75	41,82	42,86	44,79
Global Value Equities B EUR Acc	17,34	23,92	19,62	50,26	102,94	171,1
Latin America Equities B EUR Acc	30,73	18,1	21,7	20,8	7,64	29,08

Tabel 6

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2019
i I-andelsklasser, målrettet til institutionelle investorer

Afdeling/klasse	Indre værdi	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
Obligationer						
Emerging Market Bonds I EUR Acc h	2.665,11	11,6	11,1	19,44	18,14	75,33
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	1.946,48	15,62	12,32	19,83	9,59	60,24
Højrentelande Mix Etik I USD Acc	115,48	13,01	15,48	-	-	-

Tabel 7

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2019

Afdeling/klasse	Indre værdi	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
I W-andelsklasser, målrettet til Sydinvest Porteføje og kunder i Sydbanks Kapitalforvaltning						
Obligationer						
Højrentelande W DKK d	84,05	11,62	10,21	16,52	14,72	68,75
Højrentelande W DKK Acc h	120,05	11,59	10,14	-	-	-
Højrentelande Korte Obligationer W DKK Acc	106,04	5,14	7,51	-	-	-
Højrentelande Lokal Valuta W DKK d	120,11	15,86	12,85	19,03	9,24	61,58
Højrentelande Lokal Valuta W DKK Acc	126,52	15,76	12,8	-	-	-
Højrentelande Mix W DKK d	82,76	12,75	10,04	16,44	8,85	55,71
Højrentelande Valuta W DKK d	117,88	11,05	8,08	14,37	6,48	39,54
International W DKK d	116,3	3,03	-0,53	1,8	7,25	40,89
Korte Obligationer W DKK d	99,08	0,61	2,45	4,32	6,00	14,37
Mellemlange Obligationer W DKK d	101,24	1,75	4,31	6,44	-	-
Mellemlange Obligationer W DKK Acc	103,32	1,72	3,35	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h	85,33	12,7	12,34	16,65	22,24	71,68
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	121,42	12,7	12,98	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h	102,76	11,45	9,11	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	95,73	9,92	9,26	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	102,11	9,61	6,62	-	-	-
Aktier						
BRIX W DKK Acc	151,24	29,65	51,25	-	-	-
Danmark W DKK d	88,98	24,96	-	-	-	-
Europa Ligevegt & Value W DKK d	74,50	22,57	19,02	36,63	64,69	89,70
Europa Ligevegt & Value W DKK Acc	126,12	22,08	18,54	-	-	-
Fjernesten W DKK d	180,75	27,27	33,15	41,66	77,31	131,62
Fjernesten W DKK Acc	149,11	27,14	32,69	-	-	-
Globale EM-aktier W DKK d	136,65	24,30	36,65	45,29	-	-
Globale EM-aktier W DKK Acc	162,11	24,57	36,96	-	-	-
USA Ligevegt & Value W DKK d	98,72	26,28	25,36	-	-	-
USA Ligevegt & Value W DKK Acc ²⁾	113,45	13,45	-	-	-	-
Verden Etik W DKK d	121,05	26,66	25,32	-	-	-
Verden Ligevegt & Value W DKK d	116,53	24,50	22,58	-	-	-
Verden Ligevegt & Value W DKK Acc	135,23	24,70	22,12	-	-	-

²⁾ Introduktionsdato: 8. februar 2019

Formueudvikling

Investorerne viste svigtende interesse for at investere gennem Sydinvest i 2019, idet der samlet var nettoindløsnings for 3,3 mia. kr. Antallet af investorer er faldet til ca. 53.000 ultimo året.

I 2019 faldt foreningens samlede formue med 0,9 mia. kr. til 29,4 mia. kr. Til dette billede hører, at Sydinvest udbetalte 0,7 mia. kr. i udbytte til investorerne i januar 2019. Den forvaltede formue investeret i aktier steg med 10,7 %, og formuen investeret i obligationer faldt med 8,9 %.

Markedsforventninger til 2020

Ser vi frem mod 2020, er der flere grunde til at have et positivt syn på aktier, selvom de målt på forskellige nøgletal er blevet dyrere i løbet af 2019. Det forudsætter, at handelskrigen langt om længe finder en tålelig løsning for begge parter, og at vi kan lægge Brexit bag os. Arbejdsmarkedet er de fleste steder stadig sundt, og væksten i den digitale økonomi ventes at ville sikre vækst i den overordnede økonomi. Hertil kommer, at usikkerheden nævnt ovenfor har givet anledning til en ophobet efterspørgsel som følge af udsatte investeringsbeslutninger. Det forventes på den baggrund, at overskuddene i virksomhederne vil accelerere i 2. halvår af 2020. Forventningerne til virksomhedernes indtjening kombineret med forventningerne til renteudviklingen udgør et godt fundament for fortsat fremgang på aktiemarkederne i 2020. Især aktierne fra Emerging Markets ser interessante ud.

Ved udgangen af 2019 udgjorde højrentefondene 28,9 % af den samlede formue i foreningen mod 31,0 % i 2018. De øvrige obligationsafdelinger udgjorde 36,8% mod 38,9 % ultimo 2018. Aktiefondene lå på 34,3% mod 30,1 % ultimo 2018.

Generelt var der en stigende interesse for vore afdelinger og andelsklasser, som investerer i aktier fra de modne markeder, hvorimod afdelingerne og andelsklasserne for aktier på Emerging Markets og obligationer oplevede en dalende interesse.

Til gengæld skal man ikke forvente megen yderligere hjælp af centralbankerne, men behovet herfor er i lyset af de skitserede lysere udsigter også betydeligt mindre. Statsrenterne forventes ikke at falde i 2020, men likviditetsudpumpning fra bl.a. Den Europæiske Centralbank og det moderate, men højere globale væksthiveau ventes at fastholde renterne på et lavt niveau. Det ventes også at være tilfældet for højrentefondene. Konsekvensen af dette scenarie vil være væsentlig lavere afkast på vore obligationsafdelinger end i 2019.

Euroen ventes at være nogenlunde stabil i gennemsnit over for de fleste valutaer, herunder den amerikanske dollar, så der ventes ikke at være noget væsentligt bidrag herfra til vore afdelinger med udekkeede valutapositioner.

Risikofaktorer

De fremadskuende indikatorer viste i slutningen af 2019 tegn på en vending mod højere vækst. Der er en risiko for, at denne vækst ikke materialiserer sig, hvilket vil fastholde den globale økonomi i lavvækst.

Bliver væksten for høj, er risikoen for de finansielle markeder, at renterne stiger for meget og for hurtigt, hvilket kan have negative implikationer for prisfastsættelsen på de finansielle markeder.

Forretningsudvikling

Mission, vision og samarbejde

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

Med missionen om "et rigere liv" for investorerne er det vores vision, at Sydinvest skal være et af de foretrukne valg, når investorerne vælger at investere gennem investeringsforeninger. Det skal gennemføres ved at udbyde de produkter, som investorerne efterspørger, og skabe konkurrencedygtige afkast samt sikre, at produkterne er på hylderne hos rådgiverne, der formidler investeringsbeviserne.

Aktiv og passiv forvaltning

I efteråret 2018 introducerede Sydinvest den første passivt forvaltede afdeling, nemlig afdeling Sydinvest Morningstar Bæredygtig. Afdelingen investerer så vidt muligt i de samme aktier som indgår i benchmark og endvidere i samme forhold som i benchmark. Investeringerne søger dermed at replikere benchmark. I passive afdelinger er målet at opnå et afkast svarende til afkastet på afdelingens benchmark fratrukket omkostningerne.

Alle de øvrige afdelinger i Sydinvest er aktivt forvaltede. Det vil sige, at foreningen ved aktivt at udvælge og sammensætte de enkelte porteføljer søger at opnå så højt et afkast som muligt under hensyntagen til de risikorammer, som er udstukket for de enkelte afdelinger. Målsætningen er på sigt at give et afkast, som mindst er på niveau med udviklingen i afdelingernes respektive benchmarks.

Bestyrelsen i Sydinvest har løbende fokus på de opnåede afkast i de enkelte afdelinger både målt i forhold til benchmark samt sammenlignelige aktivt og passivt forvaltede afdelinger.

Sydinvest offentliggør nøgletallene active share sammen med tracking error i både halvårsrapporterne og årsrapporterne. Tracking error offentliggøres dog kun, hvis afdelingen eller andelsklassen har mindst 3 års historik.

Active share er et nøgletal, som viser, hvor meget en afdelings investeringer afviger fra sammensætningen af afdelingens benchmark. Tesen er, at jo højere active share er, desto højere er graden af aktiv styring af en afdeling. Erfaringerne viser, at størrelsen af active share er meget afhængig af den enkelte afdelings investeringsunivers og dermed benchmark. Et meget snævert investeringsunivers har en tendens til at

I begge tilfælde er det meget vigtigt, hvordan eventuelle politiktiltag gennemføres og kommunikerer til de finansielle markeder, hvilket i sig selv indebærer en risiko. Et konkret tiltag, der vil blive fulgt nøje, er resultatet af den gentænking af pengepolitikken i Europa, som den nye chef for Den Europæiske Centralbank, Christine Lagarde, har udtalt er nødvendig.

medføre, at active share bliver lav. Denne tendens bliver forstærket af de lovgivningsbestemte placeringsregler.

Tracking error er et statistisk mål, som beskriver variationen i forskellen mellem afkastet i en afdeling og afkastet på afdelingens benchmark. En høj tracking error er udtryk for, at variationen i forskellen mellem afkastet på afdelingen og benchmark har været høj og kan opfattes som et udtryk for, at afdelingen har været aktivt styret. Man skal dog være opmærksom på, at størrelsen af tracking error er meget afhængig af kursudsvingene på markedet. I perioder med lave kursudsving vil tracking error alt andet lige være lavere end i perioder med høje kursudsving. Afdelinger fra Emerging Markets, som typisk har højere kursudsving, vil derfor have højere tracking error end afdelinger fra de mere modne markeder med den samme grad af aktiv styring.

Selv om de to nøgletal kan give en indikation, kan de ikke stå alene, når man skal vurdere, om en afdeling er aktiv eller passiv. Brancheforeningen anbefaler, at man, viser de to nøgletal i årsrapporter og halvårsrapporter. Anbefalingen foreskriver endvidere, at der i årsrapporterne for afdelinger og andelsklasser, der har en active share på under 50 % og en tracking error under 3, gives en beskrivelse af, hvorledes graden af aktiv forvaltning er afstemt med fondens afkastmålsætning, investeringsunivers og andre relevante parametre.

BRIK KL, BRIK Akk. KL, Latinamerika KL, Latinamerika Akk. KL, Danmark KL og Tyskland KL havde ultimo 2019 en active share under 50 % og en tracking error under 3. De aktuelle niveauer fremgår af tabel 8 nedenfor. Afdelingerne Danmark KL og Tyskland KL bliver målt op imod forholdsvis snævre benchmark, hvilket er hovedårsagen til, at active share i de to afdelinger er lavere end 50.

Danmark KL har underperformet i 2019. Underperformancen har været noget større end omkostningerne i afdelingerne. Det kan tages som udtryk for, at afdelingerne har været aktivt styrede. Underperformance i Danmark KL er opstået som konsekvens af aktive overvægte i selskaber som fx Danske Bank og undervægte i selskaber som Ørsted. Tyskland KL har i 2019 klaret sig bedre end benchmark, hvilket kan tages som udtryk for aktiv styring. De to BRIK-afdelinger har tjent på aktieudvælgelse, men tabt på landeudvælgelsen, hvilket er et udtryk for aktiv styring. Styringsmetodikken og niveauet for active share i de to latinamerikanske afdelinger, som er nye på listen, har ikke ændret sig væsentligt i 2019 i forhold til de foregående år, men volatiliteten på det brasilianske aktiemarked er faldet markant i 2019, hvilket er en vigtig faktor bag faldet i tracking error.

På den baggrund kan det konkluderes, at afdelingernes investeringsstrategi og niveau for risikotagning har haft

en udformning, som karakteriserer aktivt forvaltede afdelinger.

Tabel 8

Afdeling	Active share	Tracking error	Afdelingens afkast	Afkast på benchmark
Danmark KL	31,80 %	2,26 %	24,20 %	26,66 %
Tyskland KL	37,91 %	2,42 %	26,28 %	25,14 %
Latinamerika KL	39,82 %	2,88 %	18,37 %	19,79 %
Latinamerika Akk. KL	40,11 %	2,75 %	18,16 %	19,63 %
BRIK KL	44,98 %	2,22 %	28,73 %	29,86 %
BRIK Akk. KL	44,78 %	2,27 %	28,62 %	29,86 %

Informations- og kommunikationspolitik

Sydivest prioriterer relevant og rettidig information til investorer og rådgivere højt. For at sikre, at informationen kommer ud til vores investorer, benytter foreningen sig af flere medier. Hjemmesiden opdaterer foreningen dagligt med aktuelle kurser og informationer, som har betydning for investorer, der investerer i Sydivest.

Foreningen udgiver medlemsbladet Horisont tre gange årligt. Her er det vores mål gennem temabaserede artikler at gøre det spændende for investorerne at læse om opsparing i værdipapirer samtidig med, at foreningen også giver detaljerede informationer om investeringerne i Sydivests enkelte afdelinger.

Med ca. 53.000 investorer har foreningen valgt ikke selv at yde investeringsrådgivning. Rådgivningen går derfor gennem samarbejdspartnernes rådgivere, der typisk er investeringsrådgivere i pengeinstitutter. Af samme grund lægger foreningen stor vægt på at informere rådgiverne så godt, at de kan yde kompetent rådgivning om investering i Sydivest. Foreningen holder løbende møde med samarbejdspartnere og rådgivere, hvor foreningen gennemgår vore investeringer og vore forventninger til markederne og afdelingerne.

Foreningen lægger også stor vægt på selv at møde investorerne i det omfang, det er muligt. Derfor indbyder foreningen hvert efterår investorerne og andre interesserede til at deltage i vores investormøder. På møderne fortæller foreningen om investeringer og om Sydivest og slutter af med en oplevelse til investorerne. I 2019 deltog lidt over 6.500 investorer og gæster på vores investormøder rundt om i landet.

I 2019 var temaet på investormøderne, hvorledes Sydivest inddrager kravene om ansvarlige investeringer i investeringsbeslutningerne.

Den samlede markedsføringsindsats medvirker til at fastholde kendskabet til Sydivest og giver os dermed mulighed for at sætte flere kræfter ind på porteføljeplejen med det mål at skabe endnu bedre afkast.

God selskabsledelse

Drøftelserne i Sydivests bestyrelse af god selskabsledelse er en vedvarende proces, der skal sikre, at Sydivest løbende forholder sig til udviklingen inden for god selskabsledelse. Sydivest følger således de anbefalinger, som brancheforeningen Investering Danmark giver vedrørende Fund Governance.

Fund Governance anbefaler, at medlemmer af bestyrelsen ikke vælges for en længere periode end et

år ad gangen, og at der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. På disse punkter fraviger Sydivest Fund Governance, idet bestyrelsens medlemmer vælges for en periode på to år ad gangen. Endvidere er der ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder. Disse fravigelser er valgt for at sikre en større kontinuitet i bestyrelsen.

Bestyrelsen har besluttet, at måltallet for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen skal være 20 %, og at der stræbes efter 40 %. På tidspunktet for udarbejdelsen af årsrapporten er måltallet opnået ved, at én kvinde sidder i bestyrelsen, der ved årsskiftet bestod af tre personer.

I efteråret 2019 valgte næstformanden samt et bestyrelsesmedlem af personlige årsager at udtræde af bestyrelsen. Bestyrelsen vurderede, at bestyrelsens kompetencer var tilstrækkelige til at fortsætte med en bestyrelse med tre medlemmer indtil generalforsamlingen i 2020, hvor det er hensigten igen at bringe antallet op på fem medlemmer.

Investeringsfilosofi

For afdelingerne med aktiv porteføljevaltning er Sydivests investeringsfilosofi at skabe konkurrencedygtige afkast gennem en aktiv investeringsstrategi karakteriseret ved stor risikospredning. Porteføljerne er således karakteriseret ved at indeholde et stort antal forskellige værdipapirer for at reducere de specifikke aktie- og obligationsrisici. Er der fastsat et benchmark for afdelingen, tilpasses markedsrisikoen løbende aktivt i forhold til dette benchmark.

For afdeling Sydivest Bæredygtig er filosofien at afspejle afkastet på benchmark, som er Morningstar Global Markets Sustainability Leaders, så tæt som muligt ved løbende at tilpasse investeringerne i afdelingen til ændringerne i benchmark.

Politik for samfundsansvar

Sydivests administrationsselskab, Syd Fund Management A/S, skrev i 2010 under på FN's seks principper for ansvarlige investeringer, PRI. Det indebærer, at miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environmental, Social og Corporate Governance), løbende inddrages i investeringsbeslutningerne for samtlige afdelinger og andelsklasser.

PRI består af seks principper, som over årene i stigende omfang er blevet integreret i investeringsprocesserne. I henhold til princip 2 i PRI er investeringsforeningen forpligtet til at udøve aktivt ejerskab fx gennem en

engagementtilgang i relation til de selskaber, der investeres i, og som ikke til fulde lever op til investeringsforeningens forventninger i relation til ESG. Det betyder, at investeringsforeningen søger at påvirke selskaberne til en bedre adfærd frem for at frasælge deres aktier eller obligationer.

Det er foreningens strategi at varetage investorenes interesser gennem løbende tilpasning af porteføljerne i form af køb eller salg af værdipapirer. Men med baggrund i PRI varetages interesserne også gennem etablering af dialog med selskaber, som på den ene eller anden måde kan være problematiske.

Sydinvest investerer i en lang række forskellige lande og selskaber. Der er stor forskel på landenes økonomiske udviklingstrin og tilsvarende også på, hvordan etiske forhold som eksempelvis menneskerettigheder, forurening og korruption behandles i de enkelte lande. Det er derfor en overordentlig stor opgave at overvåge, om investeringerne kan leve op til de retningslinjer, foreningen har fastsat for ansvarlige investeringer i Sydinvest. Screeningen af porteføljerne for problematiske selskaber og lande er et vigtigt værktøj i denne sammenhæng.

Sydinvest rapporterer specifikt om samfundsansvar. Rapporteringen er tilgængelig på foreningens hjemmeside og kan findes på <http://sydinvest.dk/csr> 2019. Syd Fund Management A/S har formuleret en politik for ansvarlige investeringer. For at sikre, at politikken efterleves, indledte administrationsselskabet i 2010 et samarbejde med konsulentvirksomheden Global Engagement Services, GES.

GES er siden blevet overtaget af den hollandske selskab Sustainalytics, der på vegne af Sydinvest foretager screeninger af Sydinvest investeringer i selskaber, der har udstedt aktier eller obligationer. Resultatet af screeningerne udgør udgangspunktet for den engagementindsats, som Sustainalytics udøver på vegne af Sydinvest og andre investorer over for selskaber, der har forbrudt sig mod bredt anerkendte internationale konventioner og normer.

Aktivt ejerskab

Sydinvest har ligeledes formuleret en politik for aktivt ejerskab. Afgivelse af stemmer på generalforsamlinger på udvalgte selskaber er en del af den engagementindsats, som udøves over for selskaber.

Tilslutningen til FN's principper for ansvarlige investeringer indebærer, at Sydinvest årligt udarbejder en fremskridtsrapport. Her kan man læse om de aktiviteter, der er iværksat med hensyn til ansvarlige investeringer. Derfor gøres der ikke nærmere rede for aktiviteterne i årsrapporten. Fremskridtsrapporten samt informationer om Sydinvest politik vedrørende ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab er ligeledes offentliggjort på Sydinvest hjemmeside: <https://www.sydinvest.dk/ansvarlighed/ansvarlighed-i-sydinvest.aspx>

Andelsklasser

I 2015 indførte Sydinvest andelsklasser i en række af de afdelinger, som tilbydes til investorerne. I forbindelse

med indførelsen af andelsklasser har alle afdelinger fået et "KL" efter navnet. "KL" betyder, at bestyrelsen kan beslutte at etablere andelsklasser i afdelingen. Andelsklasserne gør det muligt at opdele en afdeling i flere forskellige klasser. Investeringerne i de enkelte klasser under en given afdeling er som udgangspunkt ens, men der er typisk forskel på, hvilken kundegruppe, den enkelte andelsklasse i afdelingen henvender sig til. Andelsklasserne kan indbyrdes have forskellige karakteristika, som for eksempel forskellig denomineringsvaluta, forskellig valutarisiko eller forskel i omkostningsstrukturen.

I Sydinvest er der oprettet andelsklasser, der henvender sig til henholdsvis danske privatinvestorer (klasse A), udenlandske investorer (klasse B), institutionelle investorer (klasse I) og endelig fonde, der benytter Sydinvest i deres investeringer, eller investorer, der har en aftale om porteføljepleje (klasse W). Det er ikke alle afdelinger, der er opdelt i andelsklasser. En afdeling, der er opdelt i andelsklasser, er endvidere ikke nødvendigvis opdelt i alle fire andelsklasser.

Produktudvikling

Før foreningen lancerer en ny afdeling, skal tre forudsætninger være opfyldt. For det første skal foreningen have en tydelig tilkendegivelse af, at investorerne og deres rådgivere i pengeinstitutterne har interesse for og tillid til det nye investeringsområde. For det andet skal foreningen tro på, at der er interessante afkastmuligheder for investorerne. For det tredje skal foreningen kunne sikre en kompetent pleje af formuen.

Det er ikke afgørende, om foreningen internt i Sydinvest har kompetencen til at foretage investeringerne. Har foreningen ikke selv kompetencen, har foreningen mulighed for at indgå rådgivningsaftaler eller porteføljeforvaltningsaftaler med andre, som har kompetencen.

Interessen for passive investeringsfonde samt etik og bæredygtighed førte til, at bestyrelsen i Sydinvest i 2018 besluttede at oprette afdelingen Sydinvest Morningstar Bæredygtig.

Som et yderligere resultat af denne interesse besluttede bestyrelsen i 2019, at tre afdelinger, der alle har en etisk profil, udover at være tilgængelig for fonde og porteføljeplejeaftaler, også skulle tilbydes privatinvestorer. Der blev derfor oprettet A-andelsklasser i afdelingerne Verden Etik KL, Virksomhedsobligationer IG Etik KL og Virksomhedsobligationer HY Etik KL.

I november besluttede bestyrelsen at tilbyde endnu en passiv afdeling til privatinvestorerne. Afdelingen fik navnet Sydinvest Verden Etik Indeks. Målsætningen med afdelingen er, at afdelingen skal have en meget lav tracking-error i forhold til benchmark, som er et benchmark udviklet af Morningstar. Afdelingen forventes lanceret i starten af 2020. Afdelingen var ved årsskiftet endnu ikke godkendt af Finanstilsynet.

Omkostninger

Ved opsparing i værdipapirer løber der omkostninger på til køb, salg og pleje af investeringerne. Det gælder både for den private investor, som selv vælger sine aktier og

obligationer, og for Sydinvest. Foreningen har indgået en administrationsaftale med Syd Fund Management A/S, hvor betalingen for administrationen af Sydinvest er fastlagt.

Desuden har de enkelte afdelinger og andelsklasser direkte omkostninger, som dækker betaling for rådgivning i forbindelse med porteføljevaltning, depotbankfunktion, distribution og rådgivning af investorerne. De vigtigste aftaler, Sydinvest har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 232.

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

Foreningen køber og sælger værdipapirer med det formål at pleje formuen bedst muligt, og ligesom for alle andre investorer koster det at handle. Beløbene fremgår af regnskaberne for de enkelte afdelinger og andelsklasser.

En af de vigtigste opgaver i foreningen er at sikre, at omkostningerne holdes på så lavt et niveau som muligt, uden at det får konsekvenser for kvaliteten af de ydelser, foreningen modtager til gengæld.

Alle de nævnte omkostninger fremgår af de enkelte afdelingers og andelsklassers regnskaber, og her fremgår det også, om omkostningsprocenten og ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er steget eller faldet.

Bestyrelsen i Sydinvest følger løbende udviklingen i omkostningerne for at sikre, at omkostningsniveauet er konkurrencedygtigt. Sammenlignet med andre investeringsforeninger, udenlandske såvel som danske, er det vurderingen, at omkostningerne i Sydinvest ligger på et konkurrencedygtigt niveau.

I 2019 lykkedes det at få refunderet en del af tidligere betalt moms som følge af, at foreningen har omsætning i udlandet. Samlet blev der refunderet 1,4 mio. kr. mod en refusion på 1,3 mio. kr. i 2018.

Lovmæssige reguleringer

Reguleringen af hvilke omkostninger investeringsforeninger skal oplyse om, bestemmes foruden af de danske myndigheder også af EU. Her arbejdes der løbende på at sikre, at investorerne har de tilstrækkelige oplysninger.

Som følge heraf skal der nu oplyses om de indirekte handelsomkostninger i investeringsforeningerne. De indirekte omkostninger er udtryk for de forskelle, der er mellem købs- og salgspriser på værdipapirerne. Mange vil måske genkende den type omkostninger i forbindelse med bilhandler, hvor man ikke får samme pris for sin brugte vogn, som forhandleren senere sælger den til. Det er således ikke en omkostning, som investor skal betale til investeringsforeningen, men alene et udtryk for vilkårene på markedet.

Det er i øvrigt ikke kun ved investering i investeringsbeviser, man pådrager sig denne type omkostninger. Man pådrages dem også, hvis man selv handler værdipapirer på markedet.

Honorering af bestyrelse og direktion

Det tilstræbes, at honoreringen ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau, som gør det muligt at fastholde kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og en kvalificeret direktion. Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt honorar og får ikke tilbudt bonusordninger. Bestyrelsens honorar godkendes i forbindelse med godkendelse af årsrapporten på generalforsamlingen.

Direktionens honorar fastlægges af bestyrelsen i Syd Fund Management A/S og forhandles af formandskabet. Der er et opsigelsesvarsel på henholdsvis 6 og 12 måneder for direktør og Syd Fund Management A/S. Ved fratrædelse foranlediget af Syd Fund Management A/S er direktøren berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Foreningens honorar til bestyrelsen i 2019 androg 0,75 mio. kr. (1,0 mio. kr. i 2018). Direktionens samlede honorar for alle foreninger og fonde administreret af Syd Fund Management i 2019 udgjorde 1,9 mio. kr. (1,9 mio. kr. i 2018). Revisionshonoraret for Investeringsforeningen Sydinvest for 2019 udgjorde 776 tkr.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 4. april 2019 havde bestyrelsen foreslået genvalg af Niels Therkelsen, Peter Jørgensen og Linda Sandris Larsen. De foreslåede kandidater blev valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Christian Anker Hansen som næstformand. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, blev genvalgt som foreningens revisorer.

Risici

Særlige risici

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

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling og andelsklasse

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne

kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det er en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

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

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

Lav risiko
Typisk lavt afkast

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Høj risiko
Typisk højt afkast

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

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

Risici i relation til investeringsmarkederne

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

Risici knyttet til investeringsbeslutninger

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

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

Risici i forbindelse med drift af foreningen

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

Syd Fund Management A/S anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i afdelingernes porteføljer.

Foreningen sikrer sig også løbende, at den medarbejderstab, som udfører opgaverne i selskabet, er tilstrækkelig, veluddannet og erfaren. Det generelle sikkerhedsniveau tilrettelægges og følges løbende af bestyrelsen.

Risici i relation til markedsføring

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

Utilstrækkelig information i markedsføringsmaterialet kan indebære både en økonomisk risiko og en risiko for skade på omdømmet. Foreningen forsøger at minimere denne risiko ved en meget grundig procedure for udarbejdelse og godkendelse af markedsføringsmateriale.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

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

Valuta

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

I afdelinger og andelsklasser, der kurssikres mod danske kroner, er der kun en begrænset valutarisiko.

Selskabsspecifikke forhold

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

Nye markeder (Emerging Markets og Frontier Markets)

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

For investorerne kan det eksempelvis give sig udslag i en større risiko for nationaliseringer, indførelse af valutarestriktioner eller voldelige politiske omvæltninger.

Alle faktorer, der på det givne tidspunkt kan forringe værdien af investeringen og i perioder føre til, at der ikke kan handles på de pågældende markeder.

Særlige risici ved obligationsinvesteringer

Obligationsmarkedet

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

Renterisiko

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

Kreditrisiko

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

Særlige risici ved aktieinvesteringer

Udsving på aktiemarkedet

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

Investeringsstil

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

Investeringsområde

Hvis en afdeling investerer inden for et bestemt område som eksempelvis Latinamerika, er afdelingens afkast meget afhængig af udviklingen inden for netop dette område.

Regnskabsmæssige skøn og usikkerheder

Foreningens afdelinger investerer i værdipapirer og andre finansielle instrumenter, hvoraf hovedparten er noteret på likvide markeder. Som følge af foreningens brede investeringsunivers indgår der imidlertid også investeringer, hvis omsættelighed kan være mere begrænset.

Der er ikke i forbindelse med regnskabsaflæggelsen konstateret væsentlig usikkerhed eller særlige forhold i forbindelse med indregning eller måling af foreningens aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2019.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Bestyrelse og direktion

Bestyrelsen Formand Hans Lindum Møller 67 år Direktør Er indtrådt i bestyrelsen i 2004, blev senest genvalgt i 2018 og er på valg i 2020.	Bestyrelsesformand i: Medlem af bestyrelsen i: Direktør og medlem af bestyrelsen i:	<ul style="list-style-type: none">• Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S• Automatic Syd A/S• Automatic Syd Ejendom ApS• Dan Spedition A/S• Syd Fund Management A/S• Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Almene Fond (BHJ-Fonden)• Den selvejende Fond Dybbøl Mølle• Marina Minde P/S
Linda Sandris Larsen 41 år Lektor Er indtrådt i bestyrelsen i 2013, blev senest genvalgt i 2019 og er på valg i 2021.	Har ikke andre ledelseshverv	
Niels Therkelsen 60 år Direktør Er indtrådt i bestyrelsen i 1987, blev senest genvalgt i 2019 og er på valg i 2021.	Direktør og medlem af bestyrelsen i:	<ul style="list-style-type: none">• NT Holding af 12. september 2005 ApS• Universal Balance Health Wisdom ApS• Business Leasing Danmark ApS• Hansaring Kiel ApS• J.A.N. Invest GmbH• Schlossalle Glücksburg GmbH
Direktionen Eskild Bak Kristensen 64 år Er tiltrådt som direktør i 2004.	Medlem af bestyrelsen i:	<ul style="list-style-type: none">• Investering Danmark
Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Finansco, Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje og Kapitalforeningen TDC Pension Emerging Markets.		

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december for 2019 for Investeringsforeningen Sydinvest.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 25. februar 2020

Bestyrelse

Hans Lindum Møller
Formand

Linda Sandris Larsen

Niels Therkelsen

Direktion for Syd Fund Management A/S

Eskild Bak Kristensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Sydinvest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Sydinvest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Sydinvest den 28. marts 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2019.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i obligationer, aktier, investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

Vores konklusion om årsregnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere afdelingerne, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identifierer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aabenraa, den 25. februar 2020

ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Afdelingsberetninger og årsregnskaber

Generel læsevejledning

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

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

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

Sådan læses afdelingens regnskab

Investeringsprofil

Beskriver i hvilke værdipapirer og hvilke områder, afdelingen investerer i. Eventuel opdeling af afdelingen i andelsklasser vil være omtalt.

Risikoprofil

Risikoklassifikationen er risikoindekatoren fra dokumentet Central Investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Kategorien 1 udtrykker ikke en risikofri investering. Risikoklassifikationen er bestemt af udsvingene i afdelingens afkast gennem de seneste fem år. Store historiske udsving betyder en høj risiko, mens små udsving betyder en lav risiko.

Udvikling

Redegør for udviklingen i afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold. Heri er indeholdt oplysninger om afdelingens afkast, evt. benchmarkudvikling og kommentar til performance.

Benchmark

Viser afkastudviklingen på de markeder, som afdelingen investerer i. Benchmark bruges til at sammenligne afdelingens afkast med. Ikke alle afdelinger og andelsklasser har et benchmark.

Resultatopgørelse

Viser periodens indtægter og omkostninger. Indtægterne er typisk renter og aktieudbytter samt kursgevinster og –tab. Administrationsomkostninger er omkostninger anvendt til driften af afdelingen. Skat består af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

Balance

Viser afdelingens aktiver og passiver ultimo regnskabsåret. Aktiverne er i al væsentlighed de obligationer og/eller aktier, afdelingen investerer i. Passiverne er primært værdien af investorenes investeringsbeviser i afdelingen – også kaldet investorenes formue.

Central Investorinformation

Alle investeringsforeninger skal udarbejde dokumentet Central Investorinformation for deres afdelinger. Det er et dokument på to sider med en klar beskrivelse af afdelingens målsætning, investeringspolitik, risikoprofil og omkostninger og er en varedeklaration for den enkelte afdeling, der gør det nemmere at sammenligne forskellige investeringer.

Fonde KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016271042
Etableringsdato	23. marts 2004
Introduktionsdato	20. april 2004
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	2
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, som handles på en børs (reguleret marked), udstedt i danske kroner. Afdelingen har en gennemsnitlig varighed mellem 0 og 6 år. Afdelingen er skræddersyet til fonde, foreninger og legater og investerer primært i obligationer med høj direkte rente og opnår derved så højt et årligt udbytte som muligt.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 0,09 %. Markedet har klart sig bedre end forventet ved årets indgang.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit og begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst. Oveni dette havde den amerikanske centralbank, Fed, varslet rentestigninger, mens Den Europæiske Centralbank, ECB, netop havde afsluttet sine nettoopkøb under det seneste opkøbsprogram. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra Fed og nyt opkøbsprogram fra ECB har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Den lempelige pengepolitik og lave inflationsudsigter har presset de underliggende 10-årige statsrenter i USA og eurozonen ned. Og selvom renterne steg sidst på året i kølvandet på den genindfundne optimisme, ender de underliggende renter året lavere end ved indgangen til 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er noget bedre, end hvad statsobligationer med samme renterisiko har givet. Den bedre performance skyldes, at afdelingen har været sammensat af en lille del lange konverterbare obligationer, som har givet et rigtig godt afkast, og så en stor del obligationer med meget lav varighed for at trække den samlede varighed ned. Den store del med lav varighed er nøje udvalgt med baggrund i høj kupon obligationer med mulighed for lave træk og renteloftsobligationer, der købes tilbage af låntagerne. Denne sammensætning har givet et væsentligt bedre afkast end korte statsobligationer

Markedsforventninger

Vi forventer, at de seneste måneders udvikling på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Som udgangspunkt er der altså udsigt til, at rentestigningerne fra slutningen af 2019 kan fortsætte ind i 2020, men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage, såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen. Desuden bliver det interessant at følge, om specielt Den Europæiske Centralbank ændrer holdning i forhold til negative styringsrenter. Der forventes en større rapport om pengepolitikken sidst på året.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast der ligger sig imellem afkastet på Korte Obligationer og afkastet på Mellemlange Obligationer, men dog tættere op ad Mellemlange Obligationer. Afdelingen har ændret sin renterisiko fra at ligge tæt på renterisikoen i Korte Obligationer til nu at være tæt på renterisikoen i Mellemlange Obligationer. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Fonde KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLEL TAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	309	3.706	8.604	14.036	-1.124
Investorerens formue	544.041	518.814	517.039	605.302	578.700
Cirkulerende andele nominelt	626.170	585.576	574.760	667.616	637.582
Antal cirkulerende andele i stk.	6.261.696	5.855.756	5.747.600	6.676.162	6.375.821
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	86,88	88,60	89,96	90,67	90,76
Udbytte pr. andel	1,20	1,80	2,00	2,20	2,30
Afkast (pct.) ¹⁾	0,09 %	0,73 %	1,69 %	2,45 %	-0,14 %
Omkostningsprocent	0,48 %	0,52 %	0,52 %	0,53 %	0,53 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,45 %	0,55 %	0,55 %	0,55 %	0,60 %
Indirekte handelsomkostninger	0,05 %	0,05 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	1,19	1,52	1,08	1,13	1,17
Standardafvigelse (5 år)	1,08	1,18	1,56	1,69	2,10
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,99	0,49	0,55	0,65	0,57

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	10.193	13.006
Renter og udbytter i alt	10.193	13.006
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	-7.342	-6.655
3. Handelsomkostninger drift	-1	-2
Kursgevinster og -tab i alt	-7.343	-6.657
Indtægter i alt	2.850	6.349
4. Administrationsomkostninger	-2.541	-2.643
Årets nettoresultat	309	3.706
5. Overskudsdisponering		
Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	7.514	10.540
Overført til udlodning næste år	495	0
Til rådighed for udlodning	8.009	10.540
Overført til formuen	-7.700	-6.834
I alt disponeret	309	3.706

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.007	146
Likvide midler i alt	8.007	146
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	531.549	511.727
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.074	3.042
Obligationer i alt	534.623	514.769
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.688	4.438
Andre aktiver i alt	2.688	4.438
AKTIVER I ALT	545.318	519.353
PASSIVER		
6. Investorerens formue	544.041	518.814
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	338	539
Mellemværende vedr. handelsafvikling	939	0
Anden gæld i alt	1.277	539
PASSIVER I ALT	545.318	519.353

Fonde KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.217	13.021
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	19	19
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-43	-34
Renter i alt	10.193	13.006
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-7.373	-4.627
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	31	-2.028
Obligationer i alt	-7.342	-6.655
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1	2
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Handelsomkostninger drift	1	2
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	1.100	1.242
Gebyrer til depotselskab	87	86
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	525	512
Øvrige omkostninger	74	67
Fast administrationshonorar	755	736
Afdelingsdirekte omkostninger i alt	2.541	2.643
5. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Renter	10.236	13.040
Kursgevinst til udlodning	-6.992	-2.878
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	132	93
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	3.376	10.255
Administrationsomkostninger til modregning	-2.541	-2.643
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-117	-26
Administrationsomkostninger i alt	-2.658	-2.669
Til rådighed for udlodning brutto	718	7.586
Frivillig udlodning	7.291	2.954
Til rådighed for udlodning	8.009	10.540

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Investorerne formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	585.576	574.760
Emissioner i året	43.094	17.816
Indløsninger i året	-2.500	-7.000
Cirkulerende andele i alt	626.170	585.576
Investorerne formue		
Investorerne formue primo	518.814	517.039
Emissioner i året	37.610	15.724
Indløsninger i året	-2.191	-6.161
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	39	22
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-10.540	-11.495
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-21
Foreslået udlodning for regnskabsåret	7.514	10.540
Overført fra resultatopgørelsen	-7.700	-6.834
Overført til udlodning til næste år	495	0
Investorerne formue ultimo	544.041	518.814

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)
 Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,27 %	99,22 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld	1,73 %	0,78 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	29,07 %	9,39 %
Obligationer 4-6 år	22,24 %	8,20 %
Obligationer 2-4 år	5,54 %	50,01 %
Obligationer 0-2 år	41,42 %	31,62 %
Kontant, affedte finansielle instrumenter m.v.	1,73 %	0,78 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på type		
Realkreditobligationer	73,57 %	88,35 %
Statsobligationer	24,70 %	10,87 %
Kontant, affedte finansielle instrumenter m.v.	1,73 %	0,78 %
I alt	100,00 %	100,00 %

HøjrenteLande KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande A DKK	Emerging Market Bonds B EUR d	HøjrenteLande W DKK d
ISIN	DK0016039654	DK0060626281	DK0060814952
Etableringsdato	25. januar 2000	18. februar 2015	16. maj 2017
Introduktionsdato	17. marts 2000	24. april 2015	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	4	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej

Afdelingens benchmark J.P. Morgans Emerging Markets Bond Index Global Diversified afdækket i afdelingens valuta

Afdelingens binavn Emerging Market Bonds KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande A DKK, Emerging Market Bonds B EUR d og HøjrenteLande W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande A DKK	10,81 %	11,39 %	-9,75 %	-7,18 %
Emerging Market Bonds B EUR d	10,81 %	11,66 %	-9,85 %	-7,04 %
HøjrenteLande W DKK d	11,52 %	11,39 %	-9,15 %	-7,18 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, mens to af andelsklasserne har klaret sig dårligere end benchmark og den tredje bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

2019 har ligesom 2018 været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik. Til gengæld har 2019 budt på lavere renter i USA og Europa. På landeniveau har aktivklassen være præget af inkluderingen af oliestater i Mellemøsten, af økonomiske problemer i Argentina samt af politisk uro i Chile, Libanon, Ecuador m.fl.

Renteforskellen mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer blev indsnævret til 2,9 %-point, hvilket sammen med lavere amerikanske renter er årsagen til faldet i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 4,9 %. Langt de fleste lande i benchmark gav et positivt afkast. Ukraine var højdespringeren, mens Venezuela, Libanon og Argentina havde største negative afkast.

Afdelingen har givet et afkast, som er lidt lavere end benchmark. Det er især landevalg, som trak det relative afkast ned. Det relative afkast blev trukket op på grund af obligationsvalget i Rumænien, overvægten i Oman samt undervægten i Libanon. Derimod har overvægt i Argentina og Venezuela trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2020 bliver det afgørende, at der er kommet enighed om en handelsaftale mellem USA og Kina. I forhold til de forgange år så går vi ind i et år, hvor centralbankerne i USA og Europa har skabt mere lempelige vilkår for verdensøkonomien og EM-obligationer. Den økonomiske udvikling i Kina vil fortsat være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2020 være en stor kilde til usikkerhed.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	299.026	-348.567	350.215	396.737	-145.235
Investorerens formue	2.794.548	3.026.990	4.139.675	4.502.025	4.401.188
Nøgletal					
Værdipapirens omsætningshastighed (PTR)	0,67	0,77	0,38	0,68	0,60

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	155.606	159.746
Renter og udbytter i alt	155.606	159.746
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	280.812	-237.444
2. Afledte finansielle instrumenter	-103.318	-229.115
Valutakonti	487	-1.624
Øvrige aktiver/passiver	2	153
3. Handelsomkostninger drift	-670	-943
Kursgevinster og -tab i alt	177.313	-468.973
Andre indtægter	0	176
Indtægter i alt	332.919	-309.051
4. Administrationsomkostninger	-33.893	-39.516
Årets nettoresultat	299.026	-348.567

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	42.963	174.772
Indestående på marginkonto i depotselskab	0	101.770
Likvide midler i alt	42.963	276.542
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.668.660	2.712.389
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	26.040	96.047
Obligationer i alt	2.694.700	2.808.436
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	13.461	299
Afledte finansielle instrumenter i alt	13.461	299
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	47.917	49.763
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.537	0
Andre aktiver i alt	53.454	49.763
AKTIVER I ALT	2.804.578	3.135.040
PASSIVER		
5. Investorerens formue ¹⁾	2.794.548	3.026.990
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	720	92.093
Afledte finansielle instrumenter i alt	720	92.093
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.433	8.170
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.877	7.787
Anden gæld i alt	9.310	15.957
PASSIVER I ALT	2.804.578	3.135.040
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
HøjrenteLande A DKK	2.244.618	2.302.462
Emerging Market Bonds B EUR d h	135.988	140.505
HøjrenteLande W DKK d h	413.942	584.023
I alt	2.794.548	3.026.990

HøjrenteLande KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	950	2.208
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	152.298	152.871
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.630	5.110
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-272	-443
Renter i alt	155.606	159.746
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	276.898	-238.880
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.914	1.436
Obligationer i alt	280.812	-237.444
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-110.361	-26.101
Renteterminforretninger/futures m.m.	7.043	-203.014
Afledte finansielle instrumenter i alt	-103.318	-229.115
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	679	953
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-9	-10
Handelsomkostninger drift	670	943
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	15.016	17.032
Gebyrer til depotselskab	1.771	2.088
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	12.900	15.199
Øvrige omkostninger	289	646
Fast administrationshonorar	3.917	4.551
Omkostninger (klasespecifik) i alt	33.893	39.516

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
5. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	3.026.990	4.139.675
Emissioner i året	104.419	333.106
Indløsninger i året	-529.188	-508.810
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.639	1.634
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-112.211	-590.610
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	3.873	562
Foreslået udlodning for regnskabsåret	106.220	112.211
Overført fra resultatopgørelsen	191.824	-460.778
Overført til udlodning til næste år	982	0
Investorenes formue ultimo	2.794.548	3.026.990
5a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	155.878	160.189
Kursgevinst til udlodning	-11.933	-342.976
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-4.346	13.620
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	139.599	-169.167
Heraf til udlodning i:		
HøjrenteLande A DKK	112.157	-128.720
Emerging Market Bonds B EUR d h	6.792	-7.850
HøjrenteLande W DKK d h	20.650	-32.597
Til udlodning i alt	139.599	-169.167
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af		
a. finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,49 %	89,61 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,93 %	3,17 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,46 %	-3,03 %
	96,88 %	89,75 %
Andre aktiver/anden gæld	3,12 %	10,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	62,99 %	47,53 %
Obligationer 4-6 år	14,42 %	15,02 %
Obligationer 2-4 år	10,60 %	17,90 %
Obligationer 0-2 år	8,41 %	12,33 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,58 %	7,22 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Obligationer fordelt på lande		
Rusland	6,54 %	4,80 %
Mexico	6,35 %	4,94 %
Tyrkiet	5,24 %	8,29 %
Oman	5,01 %	3,29 %
Indonesien	4,96 %	2,99 %
Rumænien	4,63 %	1,62 %
Ghana	4,27 %	3,01 %
Elfenbenskysten	3,76 %	3,81 %
Øvrige	55,66 %	60,03 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,58 %	7,22 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Købte valutafutures		
Amerikanske dollar (USD)	432.357	522.563
I alt	432.357	522.563
e. Solgte valutafutures		
Amerikanske dollar (USD)	0	-14.044
Euro (EUR)	-242.143	-281.880
I alt	-242.143	-295.924
f. Underliggende eksponering ved valutaterminsforetninger		
Valuta		
Danske kroner (DKK)	2.084.671	2.230.992
Japanske yen (JPY)	0	-37.462
Amerikanske dollar (USD)	-2.083.586	-2.294.194
g. Nettoposition af sikkerheder		
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto		
Sikkerhed stillet i form af		
Likvide midler	0	101.770
I alt	0	101.770
Genanvendelse af sikkerhedsstillelse		
Modtaget sikkerhed, der er genanvendt		
	0	0
I alt	0	0

HøjrenteLande A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	230.386	-264.455	274.035	382.519	-135.183
Investorerens formue	2.244.618	2.302.462	3.107.323	4.333.968	4.257.524
Cirkulerende andele nominelt	2.687.610	2.948.049	3.082.310	4.434.147	4.491.130
Antal cirkulerende andele i stk.	26.876.104	29.480.491	30.823.096	44.341.465	44.911.303
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	83,52	78,10	100,81	97,74	94,80
Udbytte pr. andel	3,10	2,80	14,30	4,80	5,40
Afkast (pct.) ¹⁾	10,81 %	-9,75 %	8,39 %	9,00 %	-2,94 %
Benchmarkafkast (pct.)	11,39 %	-7,18 %	8,08 %	8,27 %	0,24 %
Omkostningsprocent	1,30 %	1,33 %	1,33 %	1,33 %	1,28 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,40 %	1,45 %	1,46 %	1,48 %	1,62 %
Indirekte handelsomkostninger	0,47 %	0,34 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,50	0,26	0,37	0,56	0,49
Standardafvigelse (5 år)	6,10	6,21	6,71	7,24	7,04

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 24. april 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	259.518	-231.218
Andre indtægter (klassespecifik)	0	132
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-29.132	-33.369
Nettoresultat i alt	230.386	-264.455
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	14.333	16.334
Gebyrer til depotselskab	1.300	1.455
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	10.074	11.435
Øvrige omkostninger	201	486
Fast administrationshonorar	3.224	3.659
Omkostninger (klassespecifik) i alt	29.132	33.369
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	83.316	82.545
Overført til udlodning næste år	553	0
Til rådighed for udlodning	83.869	82.545
Overført til formuen	146.517	-347.000
I alt disponeret	230.386	-264.455
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	1.506
Andre indtægter	0	132
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	0	-271
Andel af fællesindtægter	112.157	-128.720
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	112.157	-127.353
Administrationsomkostninger til modregning	-29.132	-33.369
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	844	1.548
Administrationsomkostninger i alt	-28.288	-31.821
Til rådighed for udlodning brutto	83.869	-159.174
Frivillig udlodning	0	241.719
Til rådighed for udlodning	83.869	82.545

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	4.932	7.001
Mellemværende vedr. handelsafvikling	420	4.662
Anden gæld (klassespecifik) i alt	5.352	11.663
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	2.948.049	3.082.310
Emissioner i året	58.699	164.658
Indløsninger i året	-319.138	-298.919
Cirkulerende andele i alt	2.687.610	2.948.049
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	2.302.462	3.107.323
Emissioner i året	46.585	142.304
Indløsninger i året	-254.065	-243.839
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.284	1.237
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-82.545	-440.770
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	511	662
Foreslået udlodning for regnskabsåret	83.316	82.545
Overført fra resultatopgørelsen	146.517	-347.000
Overført til udlodning til næste år	553	0
Investorerens formue ultimo	2.244.618	2.302.462

Emerging Market Bonds B EUR d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	14.530	-13.944	13.368	14.218	-10.052
Investorenes formue	135.988	140.505	156.470	168.057	143.664
Cirkulerende andele nominelt	172.409	190.354	163.570	180.088	152.530
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	2.307.104	2.550.690	2.196.916	2.434.251	2.064.419
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	7,89	7,38	9,57	9,29	9,33
Udbytte pr. andel (EUR)	0,30	0,27	1,38	0,48	0,89
Afkast i EUR (pct.) ²⁾	10,81 %	-9,85 %	8,42 %	9,48 %	-6,75 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	11,66 %	-7,04 %	8,21 %	8,32 %	-3,24 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,17 %	1,17 %	1,16 %	1,15 %	0,74 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,67 %	1,67 %	1,66 %	1,66 %	1,66 %
Indirekte handelsomkostninger	0,47 %	0,34 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,60	0,40	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	5,31	6,34	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 24.4.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	16.137	-12.324
Andre indtægter (klassespecifik)	0	7
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.607	-1.627
Nettoresultat i alt	14.530	-13.944
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	683	698
Gebyrer til depotselskab	53	50
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	622	623
Øvrige omkostninger	21	28
Fast administrationshonorar	228	228
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.607	1.627
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	5.172	5.139
Overført til udlodning næste år	101	0
Til rådighed for udlodning	5.273	5.139
Overført til formuen	9.257	-19.083
I alt disponeret	14.530	-13.944
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	138
Andre indtægter	0	7
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	0	148
Andel af fællesindtægter	6.793	-7.850
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	6.793	-7.557
Administrationsomkostninger til modregning	-1.607	-1.627
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	87	-109
Administrationsomkostninger i alt	-1.520	-1.736
Til rådighed for udlodning brutto	5.273	-9.293
Frivillig udlodning	0	14.432
Til rådighed for udlodning	5.273	5.139

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	250	370
Anden gæld (klassespecifik) i alt	250	370
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	190.354	163.570
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	305	373
Emissioner i året	29.640	46.471
Indløsninger i året	-47.890	-20.060
Cirkulerende andele i alt	172.409	190.354
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	140.505	156.470
Emissioner i året	22.692	36.379
Indløsninger i året	-36.682	-17.469
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	79	68
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-5.139	-22.573
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	3	1.574
Foreslået udlodning for regnskabsåret	5.172	5.139
Overført fra resultatopgørelsen	9.257	-19.083
Overført til udlodning til næste år	101	0
Investorenes formue ultimo	135.988	140.505

HøjrenteLande W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	54.110	-70.168	62.812
Investorerens formue	413.942	584.023	875.882
Cirkulerende andele nominelt	492.549	743.260	865.761
Antal cirkulerende andele i stk.	4.925.480	7.432.594	8.657.608
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	84,04	78,58	101,17
Udbytte pr. andel	3,60	3,30	14,70
Afkast (pct.) ²⁾	11,52 %	-9,16 %	8,78 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	11,39 %	-7,18 %	8,08 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,65 %	0,66 %	0,90 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,78 %	0,78 %	0,73 %
Indirekte handelsomkostninger	0,47 %	0,34 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	57.263	-65.685
Andre indtægter (klassespecifik)	0	37
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-3.153	-4.520
Nettoresultat i alt	54.110	-70.168
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	0	210
Gebyrer til depotselskab	417	374
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.204	3.141
Øvrige omkostninger	67	132
Fast administrationshonorar	465	663
Omkostninger (klassespecifik) i alt	3.153	4.520
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	17.732	24.527
Overført til udlodning næste år	328	0
Til rådighed for udlodning	18.060	24.527
Overført til formuen	36.050	-94.695
I alt disponeret	54.110	-70.168
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	165
Andre indtægter	0	37
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	0	-292
Andel af fællesindtægter	20.650	-32.597
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	20.650	-32.687
Administrationsomkostninger til modregning	-3.153	-4.520
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	563	542
Administrationsomkostninger i alt	-2.590	-3.978
Til rådighed for udlodning brutto	18.060	-36.665
Frivillig udlodning	0	61.192
Til rådighed for udlodning	18.060	24.527

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	231	776
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.927	3.125
Anden gæld (klassespecifik) i alt	3.158	3.901
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	743.260	865.761
Emissioner i året	44.108	180.926
Indløsninger i året	-294.819	-303.427
Cirkulerende andele i alt	492.549	743.260
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	584.023	875.882
Emissioner i året	35.142	154.423
Indløsninger i året	-238.441	-247.502
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	276	329
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-24.527	-127.267
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	3.359	-1.674
Foreslået udlodning for regnskabsåret	17.732	24.527
Overført fra resultatopgørelsen	36.050	-94.695
Overført til udlodning til næste år	328	0
Investorerens formue ultimo	413.942	584.023

HøjrenteLande Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande A DKK Akk	Emerging Market Bonds B EUR Acc h
ISIN	DK0060012979	DK0060646206
Etableringsdato	6. oktober 2005	16. juni 2015
Introduktionsdato	18. november 2005	18. september 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	EUR
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10
Risikoscala	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja

Afdelings- og klasseoplysninger	Emerging Market Bonds I EUR Acc h	HøjrenteLande W DKK Acc h
ISIN	DK0060646396	DK0060646479
Etableringsdato	16. juni 2015	16. juni 2015
Introduktionsdato	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Nej	Nej
Valuta	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Stykstørrelse	1.000	100
Risikoscala	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja	Nej

Afdelingens benchmark	J.P. Morgans Emerging Markets Bond Index Global Diversified afdækket i afdelingens valuta
Afdelingens binavn	Emerging Market Bonds Acc KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande A DKK Akk, Emerging Market Bonds B EUR Acc h, Emerging Market Bonds I EUR Acc h og HøjrenteLande W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande A DKK Akk	10,69 %	11,39 %	-9,75 %	-7,18 %
Emerging Market Bonds B EUR Acc h	10,99 %	11,66 %	-9,58 %	-7,04 %
Emerging Market Bonds I EUR Acc h	11,64 %	11,66 %	-8,83 %	-7,04 %
HøjrenteLande W DKK Acc h	11,50 %	11,39 %	-9,20 %	-7,18 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingens A- og B-andelsklasser har klaret sig værre end benchmark, I-andelsklassen har klaret sig på niveau med benchmark, mens W-andelsklassen har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

2019 har ligesom 2018 været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik. Til gengæld har 2019 budt på lavere renter i USA og Europa. På landeniveau har aktivklassen være præget af inkluderingen af oliestater i Mellemøsten, af økonomiske problemer i Argentina samt af politisk uro i Chile, Libanon, Ecuador m.fl.

Renteforskellen mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer blev indsnævret til 2,9 %-point, hvilket sammen med lavere amerikanske renter er årsagen til faldet i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 4,9 %. Langt de fleste lande i benchmark gav et positivt afkast. Ukraine var højdespringeren, mens Venezuela, Libanon og Argentina havde største negative afkast.

Afdelingen har givet et afkast, som er lidt lavere end benchmark. Det er især landevalg, som trak det relative afkast ned. Det relative afkast blev trukket op på grund af obligationsvalget i Rumænien, overvægten i Oman samt undervægten i Libanon. Derimod har overvægt i Argentina og Venezuela trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2020 bliver det afgørende, at der er kommet enighed om en handelsaftale mellem USA og Kina. I forhold til de forgange år så går vi ind i et år, hvor centralbankerne i USA og Europa har skabt mere lempelige vilkår for verdensøkonomien og EM-obligationer. Den økonomiske udvikling i Kina vil fortsat være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2020 være en stor kilde til usikkerhed.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	178.416	-177.918	151.082	128.131	-48.416
Investorerens formue	1.579.503	1.969.190	1.959.988	1.690.421	1.310.480
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,57	0,72	0,50	0,78	0,24

¹⁾ Incl. ophørt andelsklasse Emerging Market Bonds I USD Acc

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	86.147	91.291
Renter og udbytter i alt	86.147	91.291
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	159.665	-130.763
2. Afledte finansielle instrumenter	-54.363	-120.610
Valutakonti	362	-2.012
Øvrige aktiver/passiver	1	66
3. Handelsomkostninger drift	-388	-567
Kursgevinster og -tab i alt	105.277	-253.886
Andre indtægter	0	80
Indtægter i alt	191.424	-162.515
4. Administrationsomkostninger	-13.008	-15.403
Årets nettoresultat	178.416	-177.918

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	18.812	145.829
Indestående på marginkonto i depotselskab	0	61.500
Likvide midler i alt	18.812	207.329
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.511.976	1.728.661
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	13.628	60.566
Obligationer i alt	1.525.604	1.789.227
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	7.617	1.554
Afledte finansielle instrumenter i alt	7.617	1.554
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	27.119	31.899
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.962	0
Andre aktiver i alt	30.081	31.899
AKTIVER I ALT	1.582.114	2.030.009
PASSIVER		
5. Investorerens formue ¹⁾	1.579.503	1.969.190
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	420	57.321
Afledte finansielle instrumenter i alt	420	57.321
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.699	3.470
Mellemværende vedr. handelsafvikling	492	28
Anden gæld i alt	2.191	3.498
PASSIVER I ALT	1.582.114	2.030.009
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
HøjrenteLande A DKK Akk	441.763	466.914
Emerging Market Bonds B EUR Acc h	58.918	62.489
Emerging Market Bonds I EUR Acc h	329.337	936.199
HøjrenteLande W DKK Acc h	749.485	503.588
I alt	1.579.503	1.969.190

HøjrenteLande Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	494	1.046
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	84.417	87.671
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.442	2.867
Rentudgifter og negative renter i depotselskab	-206	-293
Renter i alt	86.147	91.291
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	157.224	-131.736
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.441	973
Obligationer i alt	159.665	-130.763
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-57.417	-13.289
Renteterminforretninger/futures m.m.	3.054	-107.321
Afledte finansielle instrumenter i alt	-54.363	-120.610
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	400	584
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-12	-17
Handelsomkostninger drift	388	567

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	3.252	3.685
Gebyrer til depotselskab	636	732
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	7.174	8.508
Øvrige omkostninger	165	370
Fast administrationshonorar	1.781	2.108
Omkostninger (klassespecifik) i alt	13.008	15.403
5. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	1.969.190	1.959.988
Emissioner i året	226.619	548.370
Indløsninger i året	-797.497	-364.548
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.775	3.298
Overført fra resultatopgørelsen	178.416	-177.918
Investorerens formue ultimo	1.579.503	1.969.190
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Akkumulerende KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			
a.			
Børsnoterede finansielle instrumenter		95,72 %	87,79 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		0,86 %	3,08 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,46 %	-2,90 %
		97,04 %	87,97 %
Andre aktiver/anden gæld		2,96 %	12,03 %
I alt		100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed			
Obligationer over 6 år		63,31 %	45,85 %
Obligationer 4-6 år		14,68 %	14,41 %
Obligationer 2-4 år		10,61 %	17,28 %
Obligationer 0-2 år		7,98 %	13,33 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		3,42 %	9,13 %
I alt		100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på lande			
Rusland		6,56 %	4,70 %
Mexico		6,22 %	4,85 %
Tyrkiet		5,35 %	8,07 %
Oman		5,00 %	3,18 %
Indonesien		4,91 %	2,86 %
Rumænien		4,62 %	1,59 %
Ghana		4,30 %	2,95 %
Sydafrika		3,74 %	1,83 %
Øvrige		55,88 %	60,84 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		3,42 %	9,13 %
I alt		100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Købte valutafutures			
Amerikanske dollar (USD)		239.219	334.235
I alt		239.219	334.235
e. Solgte valutafutures			
Amerikanske dollar (USD)		0	-8.426
Euro (EUR)		-133.918	-181.001
I alt		-133.918	-189.427
f. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger			
Valuta			
Danske kroner (DKK)		885.240	703.585
Euro (EUR)		289.835	724.519
Japanske yen (JPY)		0	-23.928
Amerikanske dollar (USD)		-1.174.267	-1.465.412
g. Nettoposition af sikkerheder			
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto			
Sikkerhed stillet i form af			
Likvide midler		0	61.500
I alt		0	61.500

HøjrenteLande A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	46.099	-54.224	56.017	60.984	-15.305
Investorerens formue	441.763	466.914	556.226	763.384	642.516
Cirkulerende andele nominelt	226.800	265.337	285.284	424.373	388.459
Antal cirkulerende andele i stk.	2.268.001	2.653.371	2.852.843	4.243.725	3.884.587
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	194,78	175,97	194,97	179,89	165,40
Afkast (pct.) ¹⁾	10,69 %	-9,75 %	8,39 %	8,76 %	-2,79 %
Benchmarkafkast (pct.)	11,39 %	-7,18 %	8,08 %	8,27 %	0,24 %
Omkostningsprocent	1,30 %	1,31 %	1,34 %	1,32 %	1,30 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,40 %	1,44 %	1,46 %	1,48 %	1,62 %
Indirekte handelsomkostninger	0,47 %	0,34 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,50	0,26	0,36	0,54	0,47
Standardafvigelse (5 år)	5,31	6,13	6,65	7,16	6,92

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	69.561	-15.804
Terminforretninger (klassespecifik)	-17.535	-31.807
Andre indtægter (klassespecifik)	0	23
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-5.927	-6.636
Nettoresultat i alt	46.099	-54.224
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.960	3.259
Gebyrer til depotselskab	228	250
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.061	2.294
Øvrige omkostninger	19	98
Fast administrationshonorar	659	734
Omkostninger (klassespecifik) i alt	5.927	6.635
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	46.099	-54.224
I alt disponeret	46.099	-54.224
c. Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik)		
Afledte finansielle instrumenter - aktiver	2.122	92
Afledte finansielle instrumenter - passiver	-42	-14.070
Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) i alt	2.080	-13.978

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	987	1.414
Anden gæld (klassespecifik) i alt	987	1.414
e. Investorerens formue		
e1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	265.337	285.284
Emissioner i året	10.116	14.843
Indløsninger i året	-48.653	-34.790
Cirkulerende andele i alt	226.800	265.337
e2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	466.914	556.226
Emissioner i året	18.819	27.945
Indløsninger i året	-90.936	-63.849
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	867	816
Overført fra resultatopgørelsen	46.099	-54.224
Investorerens formue ultimo	441.763	466.914

Emerging Market Bonds B EUR Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	6.296	-10.047	10.554	10.048	-2.892
Årets nettoresultat ³⁾	6.296	-10.047	10.554	10.048	2.865
Investorenes formue	58.918	62.489	128.069	125.971	113.960
Cirkulerende andele nominelt	19.855	23.372	43.305	46.450	45.607
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	265.662	313.155	581.627	622.280	611.232
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	29,68	26,74	29,57	27,23	24,98
Afkast i EUR (pct.) ²⁾	10,99 %	-9,58 %	8,63 %	8,97 %	-2,01 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	11,66 %	-7,04 %	8,21 %	8,32 %	0,74 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,15 %	1,18 %	1,15 %	1,17 %	0,42 %
Omkostningsprocent ³⁾	1,15 %	1,18 %	1,15 %	1,17 %	1,33 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,66 %	1,67 %	1,66 %	1,65 %	1,65 %
Indirekte handelsomkostninger	0,47 %	0,34 %	1,66 %	1,65 %	1,65 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,57	0,32	0,39	0,57	0,51
Standardafvigelse (5 år)	6,00	6,11	6,68	7,21	7,05

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Emerging Market Bonds indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	9.146	-4.109
Terminforretninger (klassespecifik)	-2.157	-4.922
Andre indtægter (klassespecifik)	0	4
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-693	-1.020
Nettoresultat i alt	6.296	-10.047
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	292	426
Gebyrer til depotselskab	22	31
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	271	400
Øvrige omkostninger	8	16
Fast administrationshonorar	100	147
Omkostninger (klassespecifik) i alt	693	1.020
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	6.296	-10.047
I alt disponeret	6.296	-10.047
c. Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik)		
Afledte finansielle instrumenter - aktiver	284	4
Afledte finansielle instrumenter - passiver	-4	-1.850
Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) i alt	280	-1.846

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	110	167
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	28
Anden gæld (klassespecifik) i alt	110	195
e. Investorenes formue		
e1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	23.372	43.305
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	2	99
Emissioner i året	74	424
Indløsninger i året	-3.593	-20.456
Cirkulerende andele i alt	19.855	23.372
e2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	62.489	128.069
Emissioner i året	205	1.261
Indløsninger i året	-10.188	-56.923
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	116	129
Overført fra resultatopgørelsen	6.296	-10.047
Investorenes formue ultimo	58.918	62.489

Emerging Market Bonds I EUR Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	53.888	-52.223	41.854	37.949	-28.947
Årets nettoresultat ³⁾	53.888	-52.223	41.854	37.949	-38.540
Investorerens formue	329.337	936.199	524.393	442.669	404.485
Cirkulerende andele nominelt	123.570	392.148	200.253	185.148	185.148
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	16.537	52.550	26.896	24.820	24.820
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	2.665,13	2.387,35	2.618,66	2.398,65	2.183,77
Afkast i EUR (pct.) ^{1,2)}	11,64 %	-8,83 %	9,17 %	9,84 %	-2,13 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	11,66 %	-7,04 %	8,21 %	8,32 %	0,74 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,67 %	0,58 %	0,58 %	0,59 %	0,17 %
Omkostningsprocent ³⁾	0,67 %	0,58 %	0,58 %	0,59 %	0,94 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,71 %	0,73 %	0,73 %	0,75 %	0,75 %
Indirekte handelsomkostninger	0,47 %	0,34 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,65	0,39	0,45	0,65	0,52
Standardafvigelse (5 år)	6,02	6,11	6,68	7,27	6,82

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er SEM Emerging Market Bonds indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	67.935	-13.426
Terminforretninger (klassespecifik)	-11.918	-34.622
Andre indtægter (klassespecifik)	0	24
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.129	-4.199
Nettoresultat i alt	53.888	-52.223
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	113	216
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.652	3.170
Øvrige omkostninger	16	144
Fast administrationshonorar	348	669
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.129	4.199
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	53.888	-52.223
I alt disponeret	53.888	-52.223
c. Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik)		
Afledte finansielle instrumenter - aktiver	1.596	49
Afledte finansielle instrumenter - passiver	-21	-26.431
Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) i alt	1.575	-26.382

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	179	1.220
Mellemværende vedr. handelsafvikling	198	0
e. Investorerens formue		
e1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	392.148	200.253
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	769	457
Emissioner i året	213	194.662
Indløsninger i året	-269.560	-3.224
Cirkulerende andele i alt	123.570	392.148
e2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	936.199	524.393
Emissioner i året	1.138	470.579
Indløsninger i året	-662.551	-7.946
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	663	1.396
Overført fra resultatopgørelsen	53.888	-52.223
Investorerens formue ultimo	329.337	936.199

Emerging Market Bonds I USD Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019 ²⁾	2018 ²⁾	2017 ²⁾	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Andel af nettoresultat		-	1.465	9.354	-357
Investorerens formue		-	-	56.087	66.861
Cirkulerende andele nominelt		-	-	50.508	68.286
Antal cirkulerende andele i stk. (USD)		-	-	72.781	99.400
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (USD)		-	-	109,32	97,91
Afkast i USD (pct.) ¹⁾		-	-	11,65 %	-2,09 %
Benchmarkafkast i USD (pct.)		-	-	10,15 %	-1,57 %
Omkostningsprocent		-	-	0,60 %	0,10 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december		-	-	0,75 %	0,75 %

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

²⁾ Andelsklassen ophørte 3. april 2017

HøjrenteLande W DKK Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	72.133	-61.424	41.192	9.796	-915
Investorerens formue	749.485	503.588	751.300	302.310	82.658
Cirkulerende andele nominelt	624.083	467.534	633.368	227.240	82.890
Antal cirkulerende andele i stk.	6.240.829	4.675.339	6.333.678	2.772.403	828.898
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	120,09	107,71	118,62	109,04	99,72
Afkast (pct.) ¹⁾²⁾	11,50 %	-9,20 %	8,78 %	9,35 %	-0,28 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	11,39 %	-7,18 %	8,08 %	8,27 %	0,93 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,59 %	0,61 %	0,57 %	0,57 %	0,20 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,73 %	0,74 %	0,74 %	0,76 %	0,76 %
Indirekte handelsomkostninger	0,47 %	0,34 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,67	0,45	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	5,33	6,30	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	102.200	-21.956
Terminforretninger (klassespecifik)	-25.807	-35.948
Andre indtægter (klassespecifik)	0	29
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-4.260	-3.549
Nettoresultat i alt	72.133	-61.424
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	273	235
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.191	2.644
Øvrige omkostninger	122	112
Fast administrationshonorar	674	558
Omkostninger (klassespecifik) i alt	4.260	3.549
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	72.133	-61.424
I alt disponeret	72.133	-61.424
c. Afløste finansielle instrumenter (klassespecifik)		
Afløste finansielle instrumenter - aktiver	3.615	82
Afløste finansielle instrumenter - passiver	-96	-11.922
Afløste finansielle instrumenter (klassespecifik) i alt	3.519	-11.840

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	412	650
Anden gæld (klassespecifik) i alt	412	650
e. Investorerens formue		
e1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	467.534	633.368
Emissioner i året	185.368	43.952
Indløsninger i året	-28.819	-209.786
Cirkulerende andele i alt	624.083	467.534
e2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	503.588	751.300
Emissioner i året	206.457	48.585
Indløsninger i året	-33.822	-235.830
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.129	957
Overført fra resultatopgørelsen	72.133	-61.424
Investorerens formue ultimo	749.485	503.588

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk	HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc
ISIN	DK0060227908	DK0060751261
Etableringsdato	7. maj 2010	29. august 2016
Introduktionsdato	31. maj 2010	5. oktober 2016
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Styktørrelse	100	100
Risikoskala	3	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark	
Afdelingens binavn	Emerging Market Bonds Short Duration Acc KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk og HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

	31.12.2019	31.12.2018
Andelsklasse	Afkast	Afkast
HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk	4,74 %	-3,37 %
HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc	5,16 %	-2,97 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingens andelsklasser har givet positive afkast, jf. ovenstående tabel.

2019 har ligesom 2018 været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik. Til gengæld har 2019 budt på lavere renter i USA og Europa. På landeniveau har aktivklassen være præget af inkluderingen af oliestater i Mellemøsten, af økonomiske problemer i Argentina samt af politisk uro i Chile, Libanon, Ecuador m.fl.

Renteforskellen mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer blev indsnævret til 2,9 %-point, hvilket sammen med lavere amerikanske renter er årsagen til faldet i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 4,9 %. Langt de fleste lande i benchmark gav et positivt afkast. Ukraine var højdespringeren, mens Venezuela, Libanon og Argentina havde største negative afkast.

Afdelingen har givet et afkast, som er højere end benchmark. Det relative afkast blev trukket op af investeringerne i Elfenbenskysten og Rusland. Derimod har investeringerne i Argentina og Libanon trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2020 bliver det afgørende, at der er kommet enighed om en handelsaftale mellem USA og Kina. I forhold til de forgange år så går vi ind i et år, hvor centralbankerne i USA og Europa har skabt mere lempelige vilkår for verdensøkonomien og EM-obligationer. Den økonomiske udvikling i Kina vil fortsat være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2020 være en stor kilde til usikkerhed.

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	28.086	-22.958	30.301	6.983	-7.974
Investorerens formue	640.073	598.487	699.410	605.424	308.931
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,46	0,41	0,69	0,69	0,98

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	27.877	32.244
Renter og udbytter i alt	27.877	32.244
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	23.939	-15.580
2. Afledte finansielle instrumenter	-18.241	-34.488
Valutakonti	201	1.098
Øvrige aktiver/passiver	8	16
3. Handelsomkostninger drift	-4	-8
Kursgevinster og -tab i alt	5.903	-48.962
Andre indtægter	0	15
Indtægter i alt	33.780	-16.703
4. Administrationsomkostninger	-5.694	-6.255
Årets nettoresultat	28.086	-22.958

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	21.887	49.894
Likvide midler i alt	21.887	49.894
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	601.091	517.999
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.533	36.589
Obligationer i alt	606.624	554.588
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.959	265
Afledte finansielle instrumenter i alt	1.959	265
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.464	13.036
Andre aktiver i alt	10.464	13.036
AKTIVER I ALT	640.934	617.783
PASSIVER		
5. Investorerens formue ¹⁾	640.073	598.487
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	15.711
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	15.711
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	861	1.296
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.289
Anden gæld i alt	861	3.585
PASSIVER I ALT	640.934	617.783
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
HøjrenteLande		
Korte Obligationer A DKK Akk	514.647	493.632
HøjrenteLande		
Korte Obligationer W DKK Acc h	125.426	104.855
I alt	640.073	598.487

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	256	378
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	26.452	29.457
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.233	2.467
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-64	-58
Renter i alt	27.877	32.244
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	23.073	-16.343
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	866	763
Obligationer i alt	23.939	-15.580
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	-18.241	-34.488
Afledte finansielle instrumenter i alt	-18.241	-34.488
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	5	10
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	-2
Handelsomkostninger drift	4	8
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.682	1.944
Gebyrer til depotselskab	372	390
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.735	2.927
Øvrige omkostninger	87	108
Fast administrationshonorar	818	886
Omkostninger (klassespecifik) i alt	5.694	6.255
5. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	598.487	699.410
Emissioner i året	74.484	34.054
Indløsnings i året	-61.339	-112.464
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	355	445
Overført fra resultatopgørelsen	28.086	-22.958
Investorerens formue ultimo	640.073	598.487
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,91 %	86,55 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,86 %	6,11 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,31 %	-2,58 %
	95,08 %	90,08 %
Andre aktiver/anden gæld	4,92 %	9,92 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer 4-6 år	20,42 %	10,39 %
Obligationer 2-4 år	44,32 %	50,14 %
Obligationer 0-2 år	30,03 %	32,13 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,23 %	7,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på lande		
Indonesien	8,17 %	1,83 %
Mexico	7,31 %	2,86 %
Makedonien	5,39 %	5,53 %
Rusland	5,03 %	1,12 %
Sydafrika	4,32 %	2,89 %
Seychellerne	3,98 %	4,55 %
Marokko	3,50 %	3,27 %
Namibia	3,25 %	3,06 %
Øvrige	53,82 %	67,55 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,23 %	7,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger		
Valuta		
Danske kroner (DKK)	306.896	385.308
Amerikanske dollar (USD)	-306.721	-401.959
e. Nettoposition af sikkerheder		
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter		
Der er ikke stillet sikkerheder		

HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	22.383	-19.752	25.342	7.310	-7.974
Investorenes formue	514.647	493.632	565.667	551.156	308.931
Cirkulerende andele nominelt	427.757	429.736	475.840	485.072	280.111
Antal cirkulerende andele i stk.	4.277.574	4.297.362	4.758.404	4.850.719	2.801.106
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	120,31	114,87	118,88	113,62	110,29
Afkast (pct.) ¹⁾	4,74 %	-3,37 %	4,62 %	3,02 %	-2,13 %
Omkostningsprocent	1,01 %	1,03 %	1,31 %	1,29 %	1,09 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,12 %	1,13 %	1,13 %	1,46 %	1,59 %
Indirekte handelsomkostninger	0,31 %	0,23 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,53	0,19	0,45	0,61	0,37
Standardafvigelse (5 år)	3,08	3,23	3,11	3,25	3,13

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 5. oktober 2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	27.355	-14.146
Andre indtægter (klassespecifik)	0	12
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-4.972	-5.618
Nettoresultat i alt	22.383	-19.752
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.682	1.944
Gebyrer til depotselskab	308	335
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.206	2.461
Øvrige omkostninger	70	91
Fast administrationshonorar	706	787
Omkostninger (klassespecifik) i alt	4.972	5.618
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	22.383	-19.752
I alt disponeret	22.383	-19.752
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	778	1.157
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.289
Anden gæld (klassespecifik) i alt	778	3.446

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	429.736	475.840
Emissioner i året	39.618	17.755
Indløsninger i året	-41.597	-63.859
Cirkulerende andele i alt	427.757	429.736
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	493.632	565.667
Emissioner i året	47.288	21.073
Indløsninger i året	-48.942	-73.729
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	286	373
Overført fra resultatopgørelsen	22.383	-19.752
Investorenes formue ultimo	514.647	493.632

HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal				
Årets nettoresultat ²⁾	5.703	-3.206	4.959	-327
Investorenes formue	125.426	104.855	133.743	54.268
Cirkulerende andele nominelt	118.256	103.958	128.658	55.010
Antal cirkulerende andele i stk.	1.182.555	1.039.581	1.286.584	550.100
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel	106,06	100,86	103,95	98,65
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	5,16 %	-2,97 %	5,37 %	-1,35 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,61 %	0,62 %	0,59 %	0,15 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,72 %	0,72 %	0,73 %	1,46 %
Indirekte handelsomkostninger	0,31 %	0,23 %	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	1,00	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	2,80	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. oktober 2016

²⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 5.10.-31.12.2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.426	-2.571
Andre indtægter (klassespecifik)	0	2
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-723	-637
Nettoresultat i alt	5.703	-3.206
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	64	55
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	530	466
Øvrige omkostninger	17	17
Fast administrationshonorar	112	99
Omkostninger (klassespecifik) i alt	723	637
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	5.703	-3.206
I alt disponeret	5.703	-3.206
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	75	135
Anden gæld (klassespecifik) i alt	75	135

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	103.958	128.658
Emissioner i året	26.237	12.822
Indløsninger i året	-11.939	-37.522
Cirkulerende andele i alt	118.256	103.958
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	104.855	133.743
Emissioner i året	27.196	12.981
Indløsninger i året	-12.397	-38.735
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	69	72
Overført fra resultatopgørelsen	5.703	-3.206
Investorenes formue ultimo	125.426	104.855

HøjrenteLande Lokal Valuta KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d
ISIN	DK0060030872	DK0060626364	DK0060815330
Etableringsdato	19. december 2005	18. februar 2015	16. maj 2017
Introduktionsdato	10. februar 2006	24. april 2015	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	4	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	J.P. Morgans Global Bond Index - Emerging Markets Global Diversified omregnet til afdelingens valuta		
Afdelingens binavn	Emerging Market Local Currency Bonds KL		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK, Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d og HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	15,10 %	15,72 %	-3,54 %	-1,26 %
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	15,10 %	15,56 %	-3,60 %	-1,48 %
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d	15,86 %	15,72 %	-2,84 %	-1,26 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingens A- og B-andelsklasse har klaret sig værre end benchmark, mens W-andelsklassen har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

2019 har ligesom 2018 været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik. Til gengæld har 2019 budt på lavere renter i USA og Europa. På lande niveau så har aktivklassen være præget af inkluderingen af oliestater i Mellemøsten, af økonomiske problemer i Argentina samt af politiske uro i Chile m.fl.

Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet, hvilket er den væsentligste kilde til afkastet for benchmark, mens Emerging Markets-valutaerne er styrkede i forhold til kroner, euro og dollar. Rusland havde stærkeste valuta, mens Tyrkiet det bedste obligationsmarked i 2019. Argentina var derimod bundprop i begge kategorier.

Afdelingen har givet et afkast, der er på niveau eller lidt lavere end benchmark. Det relative afkast blev trukket op på grund af obligationsvalget i Brasilien og undervægtet i Ungarn. Derimod har undervægtet i Thailand og overvægtet i Argentina trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2020 bliver det afgørende, at der er kommet enighed om en handelsaftale mellem USA og Kina. I forhold til de forgange år så går vi ind i et år, hvor centralbankerne i USA og Europa har skabt mere lempelige vilkår for verdensøkonomien og EM-obligationer. Den økonomiske udvikling i Kina vil fortsat være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2020 være en stor kilde til usikkerhed.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	96.006	-30.507	-2.679	99.998	-127.401
Investorerens formue	605.072	722.882	703.399	728.320	1.106.334
Nøgletal					
Værdipapirens omsætningshastighed (PTR)	0,81	0,54	0,45	0,56	0,61

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter			
1.	Renter	45.944	49.923
Renter og udbytter i alt		45.944	49.923
Kursgevinster og -tab			
2.	Obligationer	59.749	-70.882
2.	Afledte finansielle instrumenter	0	1.007
	Valutakonti	-854	-288
	Øvrige aktiver/passiver	-4	7
3.	Handelsomkostninger drift	-79	-16
Kursgevinster og -tab i alt		58.812	-70.172
	Andre indtægter	0	17
Indtægter i alt		104.756	-20.232
4.	Administrationsomkostninger	-7.785	-9.396
Resultat før skat		96.971	-29.628
5.	Skat	-965	-879
Årets nettoresultat		96.006	-30.507

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	14.202	18.455
Likvide midler i alt		14.202	18.455
7.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	563.739	667.734
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	17.618	26.261
Obligationer i alt		581.357	693.995
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.688	12.453
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.673	0
Andre aktiver i alt		11.361	12.453
AKTIVER I ALT		606.920	724.903
PASSIVER			
6.	Investorerens formue ¹⁾	605.072	722.882
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	1.123	2.021
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	725	0
Anden gæld i alt		1.848	2.021
PASSIVER I ALT		606.920	724.903
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser			
	HøjrenteLande		
	Lokal Valuta A DKK	392.448	562.618
	Emerging Market Local		
	Currency Bonds B EUR d	49.397	31.089
	HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d	163.227	129.175
I alt		605.072	722.882

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	131	304
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	44.995	48.051
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	863	1.680
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-45	-112
Renter i alt	45.944	49.923
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	57.958	-71.660
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.791	778
Obligationer i alt	59.749	-70.882
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	0	1.007
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	1.007
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	107	19
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-28	-3
Handelsomkostninger drift	79	16
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	3.237	4.118
Gebyrer til depotselskab	648	719
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.925	3.385
Øvrige omkostninger	92	144
Fast administrationshonorar	883	1.030
Omkostninger (klassespecifik) i alt	7.785	9.396

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. renteskat m.v.	965	879
Skat i alt	965	879
6. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	722.882	703.399
Emissioner i året	64.476	130.216
Indløsninger i året	-279.031	-72.673
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	739	486
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-8.008
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-31
Foreslået udlodning for regnskabsåret	17.792	0
Overført fra resultatopgørelsen	78.010	-17.441
Overført til udlodning til næste år	204	-13.066
Investorerne formue ultimo	605.072	722.882
6a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	45.989	50.036
Ikke-refunderbar renteskat	-965	-879
Kursgevinst til udlodning	-7.811	-62.685
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-3.157	110
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	34.056	-13.418
Heraf til udlodning i:		
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	22.099	-10.447
Emerging Market Local		
Currency Bonds B EUR d	2.781	-577
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d	9.176	-2.394
Til udlodning i alt	34.056	-13.418
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af			
a. finansielle instrumenter på			
	Børsnoterede finansielle instrumenter	93,17 %	92,37 %
	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	2,91 %	3,63 %
	Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
		96,08 %	96,00 %
	Andre aktiver/anden gæld	3,92 %	4,00 %
	I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed			
	Obligationer over 6 år	36,75 %	26,41 %
	Obligationer 4-6 år	26,14 %	20,86 %
	Obligationer 2-4 år	23,16 %	36,76 %
	Obligationer 0-2 år	10,03 %	11,97 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,92 %	4,00 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Obligationer fordelt på lande			
	Brasilien	10,96 %	9,92 %
	Polen	10,59 %	10,53 %
	Mexico	10,32 %	6,22 %
	Rusland	9,46 %	7,13 %
	Sydafrika	8,08 %	8,43 %
	Thailand	7,70 %	8,96 %
	Indonesien	7,64 %	5,91 %
	Colombia	4,71 %	5,94 %
	Øvrige	26,62 %	32,96 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,92 %	4,00 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	70.582	-24.307	-2.572	97.006	-119.770
Investorerens formue	392.448	562.618	625.156	708.149	1.072.241
Cirkulerende andele nominelt	331.032	546.214	579.545	654.346	1.109.579
Antal cirkulerende andele i stk.	3.310.321	5.462.141	5.795.453	6.543.462	11.095.799
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	118,55	103,00	107,87	108,22	96,63
Udbytte pr. andel	3,30	0,00	1,10	0,00	1,10
Afkast (pct.) ¹⁾	15,10 %	-3,54 %	-0,33 %	13,21 %	-6,69 %
Benchmarkafkast (pct.)	15,72 %	-1,26 %	1,34 %	12,82 %	-5,02 %
Omkostningsprocent	1,35 %	1,38 %	1,36 %	1,41 %	1,34 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,41 %	1,44 %	1,46 %	1,48 %	1,62 %
Indirekte handelsomkostninger	0,24 %	0,29 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,36	0,19	-0,06	0,20	-0,07
Standardafvigelse (5 år)	9,47	9,43	9,71	10,20	9,73

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 24. april 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	76.943	-16.103
Andre indtægter (klassespecifik)	0	14
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-6.361	-8.218
Nettoresultat i alt	70.582	-24.307
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	3.011	3.965
Gebyrer til depotselskab	466	582
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.136	2.694
Øvrige omkostninger	65	115
Fast administrationshonorar	683	862
Omkostninger (klassespecifik) i alt	6.361	8.218
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	10.924	0
Overført til udlodning næste år	48	-10.139
Til rådighed for udlodning	10.972	-10.139
Overført til formuen	59.610	-14.168
I alt disponeret	70.582	-24.307
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-10.139	328
Andre indtægter	0	14
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	3.994	-34
Andel af fællesindtægter	22.099	-10.447
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	15.954	-10.139
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	-6.361	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	1.379	0
Administrationsomkostninger i alt	-4.982	0
Til rådighed for udlodning	10.972	-10.139

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	914	1.743
Anden gæld (klassespecifik) i alt	914	1.743
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	546.214	579.545
Emissioner i året	11.206	26.882
Indløsninger i året	-226.388	-60.213
Cirkulerende andele i alt	331.032	546.214
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	562.618	625.156
Emissioner i året	12.346	28.743
Indløsninger i året	-253.629	-60.981
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	531	394
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-6.375
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-12
Foreslået udlodning for regnskabsåret	10.924	0
Overført fra resultatopgørelsen	59.610	-14.168
Overført til udlodning til næste år	48	-10.139
Investorerens formue ultimo	392.448	562.618

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	6.144	-1.257	-128	2.992	-7.631
Investorenes formue	49.397	31.089	23.170	20.171	34.093
Cirkulerende andele nominelt	49.402	35.787	24.814	21.104	34.291
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	661.153	479.594	333.277	282.352	532.445
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	10,00	8,69	9,34	9,61	8,58
Udbytte pr. andel (EUR)	0,29	0,00	0,33	0,25	0,14
Afkast i EUR (pct.) ¹⁾²⁾	15,10 %	-3,60 %	0,32 %	13,73 %	-14,20 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	15,56 %	-1,48 %	1,20 %	13,23 %	-18,74 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,18 %	1,19 %	1,21 %	1,25 %	0,80 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,72 %	1,72 %	1,72 %	1,71 %	1,72 %
Indirekte handelsomkostninger	0,24%	0,29 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,51	0,40	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	7,65	8,22	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 24.4.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.702	-881
Andre indtægter (klassespecifik)	0	1
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-558	-377
Nettoresultat i alt	6.144	-1.257
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	226	153
Gebyrer til depotselskab	40	28
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	209	139
Øvrige omkostninger	7	6
Fast administrationshonorar	76	51
Omkostninger (klassespecifik) i alt	558	377
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.433	0
Overført til udlodning næste år	28	-551
Til rådighed for udlodning	1.461	-551
Overført til formuen	4.683	-706
I alt disponeret	6.144	-1.257
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-551	14
Andre indtægter	0	1
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-208	11
Andel af fællesindtægter	2.781	-577
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	2.022	-551
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	-558	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-3	0
Administrationsomkostninger i alt	-561	0
Til rådighed for udlodning	1.461	-551

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	35.787	24.814
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	77	57
Emissioner i året	16.492	14.020
Indløsninger i året	-2.954	-3.104
Cirkulerende andele i alt	49.402	35.787
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	31.089	23.170
Emissioner i året	14.901	12.739
Indløsninger i året	-2.792	-2.744
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	55	19
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-819
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-19
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.433	0
Overført fra resultatopgørelsen	4.683	-706
Overført til udlodning til næste år	28	-551
Investorenes formue ultimo	49.397	31.089

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	19.280	-4.943	21
Investorerens formue	163.227	129.175	55.073
Cirkulerende andele nominelt	135.865	124.577	50.852
Antal cirkulerende andele i stk.	1.358.651	1.245.770	508.515
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	120,14	103,69	108,30
Udbytte pr. andel	4,00	0,00	1,60
Afkast (pct.) ²⁾	15,86 %	-2,84 %	0,07 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	15,72 %	-1,26 %	1,34 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,66 %	0,64 %	0,97 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,76 %	0,73 %	0,73 %
Indirekte handelsomkostninger	0,24 %	0,29 %	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	20.146	-4.143
Andre indtægter (klassespecifik)	0	2
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-866	-802
Nettoresultat i alt	19.280	-4.943
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	0	98
Gebyrer til depotselskab	143	12
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	581	552
Øvrige omkostninger	20	24
Fast administrationshonorar	122	116
Omkostninger (klassespecifik) i alt	866	802
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	5.435	0
Overført til udlodning næste år	128	-2.376
Til rådighed for udlodning	5.563	-2.376
Overført til formuen	13.717	-2.567
I alt disponeret	19.280	-4.943
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-2.376	3
Andre indtægter	0	2
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-215	13
Andel af fællesindtægter	9.176	-2.394
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	6.585	-2.376
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	-866	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-156	0
Administrationsomkostninger i alt	-1.022	0
Til rådighed for udlodning	5.563	-2.376

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	124.577	50.852
Emissioner i året	31.641	82.589
Indløsninger i året	-20.353	-8.864
Cirkulerende andele i alt	135.865	124.577
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	129.175	55.073
Emissioner i året	37.229	88.734
Indløsninger i året	-22.610	-8.948
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	153	73
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-814
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	5.435	0
Overført fra resultatopgørelsen	13.717	-2.567
Overført til udlodning til næste år	128	-2.376
Investorerens formue ultimo	163.227	129.175

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc
ISIN	DK0060646552	DK0060646636	DK0060646719
Etableringsdato	16. juni 2015	16. juni 2015	16. juni 2015
Introduktionsdato	21. september 2015	21. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Nej	Nej	Nej
Valuta	EUR	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Styktørrelse	10	1.000	100
Risikoskala	4	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	J.P. Morgans Emerging Markets Bond Index Global Diversified omregnet til afdelingens valuta		
Afdelingens binavn	Emerging Market Local Currency Bonds Acc KL		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc, Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc og HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	15,05 %	15,56 %	-3,68 %	-1,48 %
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	15,65 %	15,56 %	-3,18 %	-1,48 %
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc	15,78 %	15,72 %	-2,98 %	-1,26 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingens B-andelsklasse har klaret sig værre end benchmark, mens I- og W-andelsklasserne har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

2019 har ligesom 2018 været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik. Til gengæld har 2019 budt på lavere renter i USA og Europa. På lande niveau så har aktivklassen være præget af inkluderingen af oliestater i Mellemøsten, af økonomiske problemer i Argentina samt af politiske uro i Chile m.fl.

Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet, hvilket er den væsentligste kilde til afkastet for benchmark, mens Emerging Markets-valutaerne er styrkede i forhold til kroner, euro og dollar. Rusland havde stærkeste valuta, mens Tyrkiet det bedste obligationsmarked i 2019. Argentina var derimod bundprop i begge kategorier.

Afdelingen har givet et afkast, der er på niveau eller lidt lavere end benchmark. Det relative afkast blev trukket op på grund af obligationsvalget i Brasilien og undervægtet i Ungarn. Derimod har undervægtet i Thailand og overvægtet i Argentina trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2020 bliver det afgørende, at der er kommet enighed om en handelsaftale mellem USA og Kina. I forhold til de forgange år så går vi ind i et år, hvor centralbankerne i USA og Europa har skabt mere lempelige vilkår for verdensøkonomien og EM-obligationer. Den økonomiske udvikling i Kina vil fortsat være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2020 være en stor kilde til usikkerhed.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	120.095	-111.450	29.963	326.985	41.678
Investorerens formue	695.924	823.660	2.643.185	3.219.534	2.230.702
Nøgletal					
Værdipapirens omsætningshastighed (PTR)	0,76	0,57	0,55	0,74	0,33

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 25. august 2015

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	59.762	173.781
	Renter og udbytter i alt	59.762	173.781
	Kursgevinster og -tab		
2.	Obligationer	67.591	-265.331
2.	Afledte finansielle instrumenter	0	3.332
	Valutakonti	-1.865	-212
	Øvrige aktiver/passiver	15	-75
3.	Handelsomkostninger drift	-21	-21
	Kursgevinster og -tab i alt	65.720	-262.307
	Andre indtægter	1	62
	Indtægter i alt	125.483	-88.464
4.	Administrationsomkostninger	-5.656	-17.109
	Resultat før skat	119.827	-105.573
5.	Skat	268	-5.877
	Årets nettoresultat	120.095	-111.450

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	13.611	37.504
	Likvide midler i alt	13.611	37.504
7.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	652.487	747.468
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.497	29.614
	Obligationer i alt	672.984	777.082
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.737	12.250
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.972	0
	Andre aktiver i alt	17.709	12.250
	AKTIVER I ALT	704.304	826.836
	PASSIVER		
6.	Investorerens formue ¹⁾	695.924	823.660
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	553	3.176
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.827	0
	Anden gæld i alt	8.380	3.176
	PASSIVER I ALT	704.304	826.836
	¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
	Emerging Market Local		
	Currency Bonds B EUR Acc	29.904	32.869
	Emerging Market Local		
	Currency Bonds I EUR Acc	192.460	508.117
	HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc	473.560	282.674
	I alt	695.924	823.660

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	178	922
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	58.543	167.392
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.135	5.934
Rentudgifter og negative renter i depotselskab	-94	-467
Renter i alt	59.762	173.781
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	65.476	-268.250
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.115	2.919
Obligationer i alt	67.591	-265.331
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	0	3.332
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	3.332
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	32	42
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-11	-21
Handelsomkostninger drift	21	21

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	143	154
Gebyrer til depotselskab	720	2.146
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.923	11.831
Øvrige omkostninger	20	457
Fast administrationshonorar	850	2.521
Omkostninger (klassespecifik) i alt	5.656	17.109
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. renteskat m.v.	-268	5.877
Skat i alt	-268	5.877
6. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	823.660	2.643.185
Emissioner i året	145.769	234.014
Indløsninger i året	-394.600	-1.948.384
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.000	6.295
Overført fra resultatopgørelsen	120.095	-111.450
Investorerne formue ultimo	695.924	823.660
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af		
a. finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,75 %	90,75 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	2,95 %	3,60 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	96,70 %	94,35 %
Andre aktiver/anden gæld	3,30 %	5,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	37,11 %	26,16 %
Obligationer 4-6 år	26,67 %	19,46 %
Obligationer 2-4 år	23,37 %	35,21 %
Obligationer 0-2 år	9,55 %	13,52 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,30 %	5,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Obligationer fordelt på lande		
Brasilien	11,03 %	9,76 %
Polen	10,55 %	10,56 %
Mexico	10,36 %	6,16 %
Rusland	9,49 %	6,94 %
Sydafrika	8,06 %	8,15 %
Thailand	7,78 %	8,72 %
Indonesien	7,76 %	6,52 %
Colombia	4,75 %	4,43 %
Øvrige	26,92 %	33,11 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,30 %	5,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	4.443	-1.524	51	4.890	1.076
Årets nettoresultat ³⁾	4.443	-1.524	51	4.890	-814
Investorenes formue	29.904	32.869	37.125	46.158	62.837
Cirkulerende andele nominelt	16.678	21.089	22.938	28.557	43.901
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	223.130	282.539	308.084	382.627	588.348
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	17,94	15,59	16,18	16,22	14,31
Afkast i EUR (pct.) ²⁾	15,05 %	-3,68 %	-0,24 %	13,36 %	-7,37 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	15,56 %	-1,48 %	1,20 %	13,23 %	-11,28 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,16 %	1,17 %	1,20 %	1,23 %	0,43 %
Omkostningsprocent ³⁾	1,17 %	1,17 %	1,20 %	1,23 %	1,38 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,70 %	1,72 %	1,70 %	1,69 %	1,71 %
Indirekte handelsomkostninger	0,21 %	0,29 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,35	0,18	-0,10	0,57	0,51
Standardafvigelse (5 år)	9,48	9,48	9,82	7,21	7,05

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Emerging Market Local Currency Bonds indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	4.807	-1.125
Andre indtægter (klassespecifik)	1	3
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-365	-402
Nettoresultat i alt	4.443	-1.524
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	143	154
Gebyrer til depotselskab	27	29
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	142	156
Øvrige omkostninger	1	6
Fast administrationshonorar	52	57
Omkostninger (klassespecifik) i alt	365	402
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	4.443	-1.524
I alt disponeret	4.443	-1.524
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	61	90
Anden gæld (klassespecifik) i alt	61	90

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	21.089	22.938
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	26	52
Emissioner i året	8	677
Indløsnings i året	-4.445	-2.578
Cirkulerende andele i alt	16.678	21.089
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	32.869	37.125
Emissioner i året	15	1.047
Indløsnings i året	-7.465	-4.005
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	42	226
Overført fra resultatopgørelsen	4.443	-1.524
Investorenes formue ultimo	29.904	32.869

Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	61.905	-92.103	31.037	321.035	40.666
Årets nettoresultat ³⁾	61.905	-92.103	31.037	321.035	-147.951
Investorerens formue	192.460	508.117	2.440.839	3.164.380	2.159.941
Cirkulerende andele nominelt	99.652	302.676	1.404.144	1.831.145	1.420.178
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	13.232	40.456	188.591	245.581	190.326
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	1.946,49	1.683,06	1.738,31	1.732,94	1.520,72
Afkast i EUR (pct.) ²⁾	15,65 %	-3,18 %	0,31 %	13,95 %	-6,38 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	15,56 %	-1,48 %	1,20 %	13,23 %	-11,28 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,63 %	0,66 %	0,64 %	0,62 %	0,17 %
Omkostningsprocent ³⁾	0,63 %	0,66 %	0,64 %	0,62 %	0,97 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,70 %	0,72 %	0,72 %	0,74 %	0,74 %
Indirekte handelsomkostninger	0,21 %	0,29 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,43	0,24	-0,04	0,65	0,52
Standardafvigelse (5 år)	9,40	9,37	9,73	7,27	6,82

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er SEM Emerging Market Local Currency Bonds indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	64.779	-77.451
Andre indtægter (klassespecifik)	0	53
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.874	-14.705
Nettoresultat i alt	61.905	-92.103
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	372	1.849
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.068	10.291
Øvrige omkostninger	-3	393
Fast administrationshonorar	437	2.172
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.874	14.705
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	61.905	-92.103
I alt disponeret	61.905	-92.103
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	177	2.673
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.868	0
Anden gæld (klassespecifik) i alt	2.045	2.673

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	302.676	1.404.144
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	928	3.203
Emissioner i året	7	14.726
Indløsnings i året	-203.959	-1.119.397
Cirkulerende andele i alt	99.652	302.676
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	508.117	2.440.839
Emissioner i året	14	25.864
Indløsnings i året	-377.952	-1.870.635
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	376	4.152
Overført fra resultatopgørelsen	61.905	-92.103
Investorerens formue ultimo	192.460	508.117

HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	53.747	-17.823	-1.125	1.060	-64
Investorerens formue	473.560	282.674	165.221	8.996	7.924
Cirkulerende andele nominelt	374.307	258.695	146.701	8.021	8.021
Antal cirkulerende andele i stk.	3.743.067	2.586.951	1.467.015	80.215	80.214
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	126,52	109,27	112,62	112,15	98,78
Afkast (pct.) ²⁾	15,78 %	-2,98 %	0,42 %	13,71 %	-1,22 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	15,72 %	-1,26 %	1,34 %	12,82 %	-1,04 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,63 %	0,63 %	0,56 %	0,64 %	0,19 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,71 %	0,73 %	0,73 %	0,76 %	0,76 %
Indirekte handelsomkostninger	0,21 %	0,29 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,58	0,45	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	7,59	8,19	-	-	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 25.8.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	56.164	-15.826
Andre indtægter (klassespecifik)	0	6
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.417	-2.003
Nettoresultat i alt	53.747	-17.823
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	320	268
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.713	1.384
Øvrige omkostninger	22	59
Fast administrationshonorar	362	292
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.417	2.003
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	53.747	-17.823
I alt disponeret	53.747	-17.823
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	310	398
Anden gæld (klassespecifik) i alt	310	398

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	258.695	146.701
Emissioner i året	123.162	181.794
Indløsnings i året	-7.550	-69.800
Cirkulerende andele i alt	374.307	258.695
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	282.674	165.221
Emissioner i året	145.740	207.103
Indløsnings i året	-9.183	-73.744
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	582	1.917
Overført fra resultatopgørelsen	53.747	-17.823
Investorerens formue ultimo	473.560	282.674

HøjrenteLande Mix KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande Mix A DKK	HøjrenteLande Mix W DKK d
ISIN	DK0016231921	DK0060815256
Etableringsdato	16. december 2002	16. maj 2017
Introduktionsdato	14. februar 2003	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	50 % J.P. Morgans EMBI Global Diversified afdækket til afdelingens valuta 50 % J.P. Morgans GBI-EM Global Diversified omregnet til afdelingens valuta	
Afdelingens binavn	Emerging Market Bonds Mix KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande Mix A DKK og HøjrenteLande Mix W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Afdelingen investerer i varierende omfang i obligationer udstedt i ekstern valuta, som kurssikres, og obligationer udstedt i lokal valuta, som i udgangspunktet ikke kurssikres. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i valutakurserne, renteniveauet og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande Mix A DKK	12,08 %	13,67 %	-6,43 %	-4,22 %
HøjrenteLande Mix W DKK d	12,79 %	13,67 %	-5,78 %	-4,22 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og begge afdelingens andelsklasser har klaret sig værre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

2019 har ligesom 2018 været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik. Til gengæld har 2019 budt på lavere renter i USA og Europa. På lande niveau så har aktivklassen være præget af inkluderingen af oliestater i Mellemøsten, af økonomiske problemer i Argentina samt af politiske uro i Chile m.fl.

Renteforskellen mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer blev indsnævret til 2,9 %-point, hvilket sammen med lavere amerikanske renter er årsagen til faldet i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 4,9 %. Langt de fleste lande i benchmark gav et positivt afkast. Ukraine var højdespringeren, mens Venezuela, Libanon og Argentina havde største negative afkast.

Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet, hvilket er den væsentligste kilde til afkastet for benchmark, mens Emerging Markets-valutaerne er styrkede i forhold til kroner, euro og dollar. Rusland havde stærkeste valuta, mens Tyrkiet det bedste obligationsmarked i 2019. Argentina var derimod bundprop i begge kategorier.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end benchmark. Afdelingens allokering mellem lokalvaluta og hård valuta har trukket ned i 2019. Det samme har investeringerne inden for hver aktivklasse.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2020 bliver det afgørende, at der er kommet enighed om en handelsaftale mellem USA og Kina. I forhold til de forgange år så går vi ind i et år, hvor centralbankerne i USA og Europa har skabt mere lempelige vilkår for verdensøkonomien og EM-obligationer. Den økonomiske udvikling i Kina vil fortsat være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2020 være en stor kilde til usikkerhed.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Mix KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	115.777	-71.187	45.547	157.273	-98.647
Investorerens formue	1.020.071	987.968	1.174.820	1.458.092	1.775.970
Nøgletal					
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,91	1,00	0,69	0,81	0,79

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter			
1.	Renter	62.563	63.092
Renter og udbytter i alt		62.563	63.092
Kursgevinster og -tab			
2.	Obligationer	92.386	-87.375
2.	Afledte finansielle instrumenter	-24.288	-30.130
	Valutakonti	-665	-1.494
	Øvrige aktiver/passiver	-26	47
3.	Handelsomkostninger drift	-211	-400
Kursgevinster og -tab i alt		67.196	-119.352
	Andre indtægter	0	50
Indtægter i alt		129.759	-56.210
4.	Administrationsomkostninger	-13.330	-14.163
Resultat før skat		116.429	-70.373
5.	Skat	-652	-814
Årets nettoresultat		115.777	-71.187

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	28.372	33.657
	Indestående på marginkonto i depotselskab	0	18.810
Likvide midler i alt		28.372	52.467
7.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	953.325	908.486
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.360	34.642
Obligationer i alt		973.685	943.128
Afledte finansielle instrumenter			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.570	221
Afledte finansielle instrumenter i alt		2.570	221
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	16.998	16.754
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.462	6.551
Andre aktiver i alt		18.460	23.305
AKTIVER I ALT		1.023.087	1.019.121
PASSIVER			
6.	Investorerens formue ¹⁾	1.020.071	987.968
Afledte finansielle instrumenter			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	142	15.348
Afledte finansielle instrumenter i alt		142	15.348
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	2.237	3.004
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	637	12.801
Anden gæld i alt		2.874	15.805
PASSIVER I ALT		1.023.087	1.019.121
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser			
	HøjrenteLande Mix A DKK	974.590	950.621
	HøjrenteLande Mix W DKK d	45.481	37.347
I alt		1.020.071	987.968

HøjrenteLande Mix KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	261	564
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	61.297	60.589
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.100	2.058
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-95	-119
Renter i alt	62.563	63.092
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	90.464	-88.447
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.922	1.072
Obligationer i alt	92.386	-87.375
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-22.355	-3.776
Renteterminforretninger/futures m.m.	-1.933	-26.354
Afledte finansielle instrumenter i alt	-24.288	-30.130
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	235	417
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-24	-17
Handelsomkostninger drift	211	400
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	6.204	6.754
Gebyrer til depotselskab	908	937
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.629	4.763
Øvrige omkostninger	126	203
Fast administrationshonorar	1.463	1.506
Omkostninger (klasespecifik) i alt	13.330	14.163

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. renteskat m.v.	652	814
Skat i alt	652	814
6. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	987.968	1.174.820
Emissioner i året	167.955	46.707
Indløsninger i året	-206.291	-72.908
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.092	279
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-46.515	-89.947
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	85	204
Foreslået udlodning for regnskabsåret	45.747	46.515
Overført fra resultatopgørelsen	68.800	-117.702
Overført til udlodning til næste år	1.230	0
Investorerne formue ultimo	1.020.071	987.968
6a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	62.658	63.211
Ikke-refunderbar renteskat	-652	-814
Kursgevinst til udlodning	-9.869	-111.503
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-1.840	2.168
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	50.297	-46.938
Heraf til udlodning i:		
HøjrenteLande Mix A DKK	48.053	-45.167
HøjrenteLande Mix W DKK d	2.244	-1.771
Til udlodning i alt	50.297	-46.938
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Mix KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. Børsnoterede finansielle instrumenter	93,45 %	91,96 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	2,00 %	3,51 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,24 %	-1,55 %
	95,69 %	93,92 %
Andre aktiver/anden gæld	4,31 %	6,08 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	49,31 %	34,56 %
Obligationer 4-6 år	19,63 %	19,21 %
Obligationer 2-4 år	16,80 %	29,71 %
Obligationer 0-2 år	9,71 %	11,99 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,55 %	4,53 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	8,21 %	5,67 %
Rusland	7,94 %	6,13 %
Indonesien	6,32 %	4,78 %
Sydafrika	5,86 %	5,17 %
Brasilien	5,68 %	5,51 %
Polen	5,29 %	5,55 %
Tyrkiet	4,44 %	6,78 %
Thailand	3,85 %	4,82 %
Øvrige	47,86 %	51,06 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,55 %	4,53 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Købte valutafutures		
Amerikanske dollar (USD)	77.255	35.352
I alt	77.255	35.352
e. Solgte valutafutures		
Amerikanske dollar (USD)	0	-1.404
Euro (EUR)	-42.823	-47.373
I alt	-42.823	-48.777
f. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger		
Valuta		
Amerikanske dollar (USD)	-397.693	-400.101
Danske kroner (DKK)	397.890	389.086
Japanske yen (JPY)	0	-5.443
g. Nettoposition af sikkerheder		
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto		
Sikkerhed stillet i form af		
Likvide midler	0	18.810
I alt	0	18.810

HøjrenteLande Mix A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	111.288	-68.897	43.577	157.273	-98.647
Investorerens formue	974.590	950.621	1.132.606	1.458.092	1.775.970
Cirkulerende andele nominelt	1.184.423	1.235.846	1.273.365	1.607.133	2.049.330
Antal cirkulerende andele i stk.	11.844.235	12.358.463	12.733.654	16.071.333	20.493.301
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	82,28	76,92	88,95	90,73	86,66
Udbytte pr. andel	3,70	3,60	6,80	4,60	4,90
Afkast (pct.) ¹⁾	12,08 %	-6,43 %	3,24 %	10,63 %	-4,38 %
Benchmarkafkast (pct.)	13,67 %	-4,22 %	4,70 %	10,61 %	-2,29 %
Omkostningsprocent	1,32 %	1,37 %	1,36 %	1,38 %	1,33 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,42 %	1,45 %	1,47 %	1,49 %	1,63 %
Indirekte handelsomkostninger	0,39 %	0,38 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,42	0,21	0,06	0,34	0,15
Standardafvigelse (5 år)	7,20	7,29	7,76	8,19	7,86

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	124.366	-55.040
Andre indtægter (klassespecifik)	0	48
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-13.078	-13.905
Nettoresultat i alt	111.288	-68.897
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	6.204	6.754
Gebyrer til depotselskab	865	896
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.461	4.590
Øvrige omkostninger	121	196
Fast administrationshonorar	1.427	1.469
Omkostninger (klassespecifik) i alt	13.078	13.905
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	43.824	44.490
Overført til udlodning næste år	792	0
Til rådighed for udlodning	44.616	44.490
Overført til formuen	66.672	-113.387
I alt disponeret	111.288	-68.897
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	838
Andre indtægter	0	48
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	0	-36
Andel af fællesindtægter	48.053	-45.167
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	48.053	-44.317
Administrationsomkostninger til modregning	-13.078	-13.905
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	719	552
Administrationsomkostninger i alt	-12.359	-13.353
Til rådighed for udlodning brutto	35.694	-57.670
Frivillig udlodning	8.922	102.160
Til rådighed for udlodning	44.616	44.490

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	2.203	2.946
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	5.349
Anden gæld (klassespecifik) i alt	2.203	8.295
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.235.846	1.273.365
Emissioner i året	191.051	53.027
Indløsninger i året	-242.474	-90.546
Cirkulerende andele i alt	1.184.423	1.235.846
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	950.621	1.132.606
Emissioner i året	147.206	43.437
Indløsninger i året	-191.213	-70.409
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.053	269
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-44.490	-86.589
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	125	204
Foreslået udlodning for regnskabsåret	43.824	44.490
Overført fra resultatopgørelsen	66.672	-113.387
Overført til udlodning til næste år	792	0
Investorerens formue ultimo	974.590	950.621

HøjrenteLande Mix W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	4.489	-2.290	1.970
Investorenes formue	45.481	37.347	42.214
Cirkulerende andele nominelt	54.955	48.213	47.299
Antal cirkulerende andele i stk.	549.546	482.133	472.996
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	82,76	77,46	89,25
Udbytte pr. andel	3,50	4,20	7,10
Afkast (pct.) ²⁾	12,79 %	-5,78 %	3,59 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	13,67 %	-4,22 %	4,70 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,68 %	0,68 %	1,05 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,79 %	0,78 %	0,74 %
Indirekte handelsomkostninger	0,39 %	0,38 %	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Mix A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	4.741	-2.033
Andre indtægter (klassespecifik)	0	2
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-252	-259
Nettoresultat i alt	4.489	-2.290
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	43	42
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	168	173
Øvrige omkostninger	5	7
Fast administrationshonorar	36	37
Omkostninger (klassespecifik) i alt	252	259
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.923	2.025
Overført til udlodning næste år	27	0
Til rådighed for udlodning	1.950	2.025
Overført til formuen	2.539	-4.315
I alt disponeret	4.489	-2.290
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	38
Andre indtægter	0	2
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	0	2
Andel af fællesindtægter	2.244	-1.771
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	2.244	-1.729
Administrationsomkostninger til modregning	-252	-259
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-42	1
Administrationsomkostninger i alt	-294	-258
Til rådighed for udlodning brutto	1.950	-1.987
Frivillig udlodning	0	4.012
Til rådighed for udlodning	1.950	2.025

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	26	52
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	924
Anden gæld (klassespecifik) i alt	26	976
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	48.213	47.299
Emissioner i året	26.073	4.054
Indløsninger i året	-19.331	-3.140
Cirkulerende andele i alt	54.955	48.213
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	37.347	42.214
Emissioner i året	20.749	3.270
Indløsninger i året	-15.078	-2.499
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	39	10
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-2.025	-3.358
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-40	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.923	2.025
Overført fra resultatopgørelsen	2.539	-4.315
Overført til udlodning til næste år	27	0
Investorenes formue ultimo	45.481	37.347

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc
ISIN	DK0060792372
Etableringsdato	10. februar 2017
Introduktionsdato	3. april 2017
Børsnoteret	Nej
Valuta	USD
Udbyttebetalende	Nej
Styktørrelse	100
Risikoscala	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	50 % J.P. Morgans EMBI Global Diversified USD 50 % J.P. Morgans GBI-EM Global Diversified USD
Afdelingens binavn	Emerging Market Sustainable Blended Debt Acc KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.com.

For yderligere information om udviklingen i afdelingen henvises til foreningens hjemmeside og for uddybende oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, som kan hentes på www.sydinvest-em.com.

Investeringsprofil

Afdelingen udnytter investeringsmuligheder i statsobligationer udstedt af Emerging Markets-lande, og kan endvidere investere i den kategori af nye Emerging Markets-lande, som er kendetegnet ved et specielt lavt udviklingsniveau. Afdelingens formue kan investeres på tværs af papirer udstedt i landenes lokale og/eller i hård valuta, og investeringstilgangen ventes at give et merafkast i forhold til afdelingen, der investerer på traditionelle obligationsmarkeder.

For at fastholde en ansvarlig og bæredygtig tilgang i investeringerne vil afdelingen anvende en kombination af en ekstern og uafhængig lande-eksklusionsliste og en intern ESG-screeningsproces for alle lande i investeringsuniverset. Betegnelsen ESG (Environment, Social og Corporate Governance) omfatter områder vedrørende miljø, sociale forhold og god selskabsledelse. Afdelingen vil således til tider begrænse antallet af investerbare lande, uanset sammensætningen af afdelingens referencebenchmark.

Investeringsstilgangen baserer sig således på en kombination af ESG landeeksklusions- og screeningsprocessen og et opportunistisk valg af investeringsstrategier i de ikke-ekskluderede lande. Den aktive allokering vil skabe en blandet portefølje, som med tiden vil afvige væsentligt fra allokeringerne i afdelingens benchmark.

Afdelingen er opdelt i andelsklassen HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Afdelingen investerer i obligationer udstedt i lokal valuta og US dollars, som i de fleste tilfælde ikke kurssikres, mens obligationer udstedt i anden hård valuta end US dollars kan kurssikres. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i valutakurserne, renteniveauet og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum tre år.

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc ¹⁾	13,09 %	13,81 %	-5,67 %	-5,18 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig værre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

2019 har ligesom 2018 været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik. Til gengæld har 2019 budt på lavere renter i USA og Europa. På lande niveau så har aktivklassen være præget af inkluderingen af oliestater i Mellemøsten, af økonomiske problemer i Argentina samt af politiske uro i Chile m.fl.

Renteforskellen mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer blev indsnævret til 2,9 %-point, hvilket sammen med lavere amerikanske renter er årsagen til faldet i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 4,9 %. Langt de fleste lande i benchmark gav et positivt afkast. Ukraine var højdespringeren, mens Venezuela, Libanon og Argentina havde største negative afkast.

Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet, hvilket er den væsentligste kilde til afkastet for benchmark, mens Emerging Markets-valutaerne er styrkede i forhold til kroner, euro og dollar. Rusland havde stærkeste valuta, mens Tyrkiet det bedste obligationsmarked i 2019. Argentina var derimod bundprop i begge kategorier.

Afdelingen har givet et afkast, som er værre end benchmark. Ekskluderingen af lande som følge af ESG-processen har især bidraget negativt til afdelingens relative afkast. Det er især investeringerne i ekskluderings i lokal valuta, som har trukket det relative afkast ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2020 bliver det afgørende, at der er kommet enighed om en handelsaftale mellem USA og Kina. I forhold til de forgange år så går vi ind i et år, hvor centralbankerne i USA og Europa har skabt mere lempelige vilkår for verdensøkonomien og EM-obligationer. Den økonomiske udvikling i Kina vil fortsat være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2020 være en stor kilde til usikkerhed.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	25.907	-1.091	-7.018
Investorenes formue	227.461	167.108	141.661
Nøgletal			
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,96	0,44	0,51

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 3. april 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	12.086	8.785
Renter og udbytter i alt	12.086	8.785
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	14.095	-9.344
2. Afledte finansielle instrumenter	1.207	413
Valutakonti	15	164
Øvrige aktiver/passiver	-1	2
3. Handelsomkostninger drift	-38	-28
Kursgevinster og -tab i alt	15.278	-8.793
Andre indtægter	0	6
Indtægter i alt	27.364	-2
4. Administrationsomkostninger	-1.300	-974
Resultat før skat	26.064	-976
5. Skat	-157	-115
Årets nettoresultat	25.907	-1.091

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.475	9.517
Likvide midler i alt	3.475	9.517
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	215.962	144.725
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.643	9.951
Obligationer i alt	220.605	154.676
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	44	439
Afledte finansielle instrumenter i alt	44	439
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.496	2.701
Mellemværende vedr. handelsafvikling	328	0
Andre aktiver i alt	3.824	2.701
AKTIVER I ALT	227.948	167.333
PASSIVER		
6. Investorenes formue ¹⁾	227.461	167.108
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	208	15
Afledte finansielle instrumenter i alt	208	15
Anden gæld		
Skyltdige omkostninger	146	210
Mellemværende vedr. handelsafvikling	133	0
Anden gæld i alt	279	210
PASSIVER I ALT	227.948	167.333
¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc	227.461	167.108
I alt	227.461	167.108

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	132	133
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.641	8.299
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	318	358
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-5	-5
Renter i alt	12.086	8.785
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	13.626	-9.563
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	469	219
Obligationer i alt	14.095	-9.344
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	1.006	-621
Renteterminforretninger/futures m.m.	201	1.034
Afledte finansielle instrumenter i alt	1.207	413
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	39	30
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	-2
Handelsomkostninger drift	38	28

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	120	88
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	880	640
Øvrige omkostninger	66	76
Fast administrationshonorar	234	170
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.300	974
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. renteskat m.v.	157	115
Skat i alt	157	115
6. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	167.108	141.661
Emissioner i året	34.326	26.454
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	120	84
Overført fra resultatopgørelsen	25.907	-1.091
Investorerne formue ultimo	227.461	167.108
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af		
a. finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,96 %	86,61 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	1,96 %	5,95 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,07 %	0,22 %
	92,85 %	92,78 %
Andre aktiver/anden gæld	7,15 %	7,22 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	45,51 %	38,56 %
Obligationer 4-6 år	24,32 %	18,09 %
Obligationer 2-4 år	15,79 %	23,19 %
Obligationer 0-2 år	7,30 %	12,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,08 %	7,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	11,11 %	9,22 %
Sydafrika	8,83 %	8,16 %
Indonesien	7,33 %	7,42 %
Colombia	6,23 %	6,89 %
Brasilien	6,11 %	6,83 %
Polen	5,11 %	6,55 %
Thailand	3,77 %	0,00 %
Rumænien	3,26 %	0,00 %
Øvrige	41,17 %	47,49 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,08 %	7,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Købte valutafutures		
Amerikanske dollar (USD)	16.942	12.855
I alt	16.942	12.855
e. Solgte valutafutures		
Euro (EUR)	-9.343	-7.941
I alt	-9.343	-7.941
f. Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger		
Valuta		
Amerikanske dollar (USD)	21.040	14.104
Euro (EUR)	-21.077	-13.692
g. Nettoposition af sikkerheder		
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter		
Der er ikke stillet sikkerheder		

HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	25.907	-1.091	-7.018
Investorerens formue	227.461	167.108	141.661
Cirkulerende andele nominelt	196.971	163.646	130.863
Antal cirkulerende andele i stk. (USD)	295.885	250.685	211.056
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel (USD)	115,48	102,12	108,25
Afkast i USD (pct.) ¹⁾²⁾	13,09 %	-5,67 %	8,25 %
Benchmarkafkast i USD (pct.) ²⁾	13,81 %	-5,18 %	7,04 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,66 %	0,69 %	0,53 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,76 %	0,78 %	0,80 %
Indirekte handelsomkostninger	0,30 %	0,33 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 3. april 2017

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 3.4.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	27.207	-123
Andre indtægter (klassespecifik)	0	6
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.300	-974
Nettoresultat i alt	25.907	-1.091
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	120	88
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	880	640
Øvrige omkostninger	66	76
Fast administrationshonorar	234	170
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.300	974
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	25.907	-1.091
I alt disponeret	25.907	-1.091
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	145	210
Anden gæld (klassespecifik) i alt	145	210

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	163.646	130.863
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	2.984	6.913
Emissioner i året	30.341	25.870
Cirkulerende andele i alt	196.971	163.646
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	167.108	141.661
Emissioner i året	34.326	26.454
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	120	84
Overført fra resultatopgørelsen	25.907	-1.091
Investorerens formue ultimo	227.461	167.108

HøjrenteLande Valuta KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande Valuta A DKK	HøjrenteLande Valuta W DKK d
ISIN	DK0016313810	DK0060815926
Etableringsdato	25. april 2005	16. maj 2017
Introduktionsdato	13. maj 2005	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	J.P. Morgans Global Bond Index – Emerging Markets Global Diversified omregnet til afdelingens valuta	
Afdelingens binavn	Emerging Market Currency Bonds KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande Valuta A DKK og HøjrenteLande Valuta W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande Valuta A DKK	10,43 %	15,72 %	-1,79 %	-1,26 %
HøjrenteLande Valuta W DKK d ¹⁾	11,05 %	15,72 %	-1,08 %	-1,26 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og begge afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

2019 har ligesom 2018 været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik. Til gengæld har 2019 budt på lavere renter i USA og Europa. På lande niveau så har aktivklassen være præget af inkluderingen af oliestater i Mellemøsten, af økonomiske problemer i Argentina samt af politiske uro i Chile m.fl.

Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet, hvilket er den væsentligste kilde til afkastet for benchmark, mens Emerging Markets-valutaerne er styrkede i forhold til kroner, euro og dollar. Rusland havde stærkeste valuta, mens Tyrkiet det bedste obligationsmarked i 2019. Argentina var derimod bundprop i begge kategorier.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end benchmark. Det er især afdelingens lave varighed der trak det relative afkast ned i 2019, fordi renten på benchmarkniveau faldt.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2020 bliver det afgørende, at der er kommet enighed om en handelsaftale mellem USA og Kina. I forhold til de forgange år så går vi ind i et år, hvor centralbankerne i USA og Europa har skabt mere lempelige vilkår for verdensøkonomien og EM-obligationer. Den økonomiske udvikling i Kina vil fortsat være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2020 være en stor kilde til usikkerhed.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Valuta KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	103.949	-23.260	-21.440	123.645	-86.973
Investorerens formue	938.661	1.112.771	1.164.739	1.124.531	1.557.528
Nøgletal					
Værdipapirens omsætningshastighed (PTR)	0,91	0,63	0,73	0,45	0,75

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter			
1.	Renter	82.225	74.014
	Renter og udbytter i alt	82.225	74.014
Kursgevinster og -tab			
2.	Obligationer	48.379	-81.514
2.	Afledte finansielle instrumenter	0	1.275
	Valutakonti	-12.349	-753
	Øvrige aktiver/passiver	8	12
3.	Handelsomkostninger drift	-22	-16
	Kursgevinster og -tab i alt	36.016	-80.996
	Andre indtægter	0	31
	Indtægter i alt	118.241	-6.951
4.	Administrationsomkostninger	-13.594	-15.788
	Resultat før skat	104.647	-22.739
5.	Skat	-698	-521
	Årets nettoresultat	103.949	-23.260

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	11.119	51.040
	Likvide midler i alt	11.119	51.040
7.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	884.150	1.007.081
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	28.413	41.246
	Obligationer i alt	912.563	1.048.327
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	17.170	17.847
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.362	0
	Andre aktiver i alt	21.532	17.847
	AKTIVER I ALT	945.214	1.117.214
PASSIVER			
6.	Investorerens formue ¹⁾	938.661	1.112.771
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	2.199	3.398
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.354	1.045
	Anden gæld i alt	6.553	4.443
	PASSIVER I ALT	945.214	1.117.214
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser			
	HøjrenteLande Valuta A DKK	936.826	1.101.229
	HøjrenteLande Valuta W DKK	1.835	11.542
	I alt	938.661	1.112.771

HøjrenteLande Valuta KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	273	398
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	80.539	70.892
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.470	2.932
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-57	-208
Renter i alt	82.225	74.014
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	46.806	-82.406
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.573	892
Obligationer i alt	48.379	-81.514
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	0	1.275
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	1.275
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	25	17
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3	-1
Handelsomkostninger drift	22	16
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	6.384	7.829
Gebyrer til depotselskab	802	881
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.750	5.198
Øvrige omkostninger	143	224
Fast administrationshonorar	1.515	1.656
Omkostninger (klassespecifik) i alt	13.594	15.788

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. renteskat m.v.	698	521
Skat i alt	698	521
6. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	1.112.771	1.164.739
Emissioner i året	13.403	51.669
Indløsninger i året	-292.096	-80.686
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	634	309
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	18.599	0
Overført fra resultatopgørelsen	85.247	7.417
Overført til udlodning til næste år	103	-30.677
Investorenes formue ultimo	938.661	1.112.771
6a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	82.282	74.223
Ikke-refunderbar renteskat	-698	-521
Kursgevinst til udlodning	-19.179	-75.347
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-8.604	310
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	53.801	-1.335
Heraf til udlodning i:		
HøjrenteLande Valuta A DKK	53.696	-1.321
HøjrenteLande Valuta W DKK d	105	-14
Til udlodning i alt	53.801	-1.335
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Valuta KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af		
a. finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,19 %	90,50 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	3,03 %	3,71 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,22 %	94,21 %
Andre aktiver/anden gæld	2,78 %	5,79 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer 2-4 år	41,34 %	18,02 %
Obligationer 0-2 år	55,88 %	76,19 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,78 %	5,79 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Obligationer fordelt på lande		
Brasilien	11,35 %	9,78 %
Polen	10,89 %	10,36 %
Supranationale	10,66 %	13,91 %
Mexico	10,28 %	9,01 %
Rusland	9,66 %	6,97 %
Sydafrika	8,07 %	8,56 %
Thailand	7,69 %	8,92 %
Colombia	4,74 %	5,60 %
Øvrige	23,88 %	21,10 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,78 %	5,79 %
I alt	100,00 %	100,00 %

HøjrenteLande Valuta A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	103.107	-23.045	-21.030	123.645	-86.973
Investorerens formue	936.826	1.101.229	1.148.553	1.124.531	1.557.528
Cirkulerende andele nominelt	806.690	1.047.120	1.072.549	1.031.074	1.581.999
Antal cirkulerende andele i stk.	8.066.890	10.471.195	10.725.490	10.310.742	15.819.989
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	116,13	105,17	107,09	109,06	98,45
Udbytte pr. andel	2,30	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast (pct.) ¹⁾	10,43 %	-1,79 %	-1,81 %	10,78 %	-4,47 %
Benchmarkafkast (pct.)	15,72 %	-1,26 %	1,34 %	12,82 %	-5,02 %
Omkostningsprocent	1,30 %	1,38 %	1,33 %	1,36 %	1,32 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,38 %	1,40 %	1,41 %	1,41 %	1,56 %
Indirekte handelsomkostninger	0,25 %	0,29 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,35	0,20	-0,08	0,18	-0,15
Standardafvigelse (5 år)	7,70	7,47	7,46	7,74	7,48

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	116.642	-7.385
Andre indtægter (klassespecifik)	0	31
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-13.535	-15.691
Nettoresultat i alt	103.107	-23.045
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	6.384	7.829
Gebyrer til depotselskab	793	869
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.709	5.130
Øvrige omkostninger	142	221
Fast administrationshonorar	1.507	1.642
Omkostninger (klassespecifik) i alt	13.535	15.691
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	18.554	0
Overført til udlodning næste år	103	-30.352
Til rådighed for udlodning	18.657	-30.352
Overført til formuen	84.450	7.307
I alt disponeret	103.107	-23.045
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-30.352	-29.765
Andre indtægter	0	31
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	6.969	703
Andel af fællesindtægter	53.696	-1.321
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger ¹⁾	30.313	-30.352
Administrationsomkostninger til modregning	-13.535	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	1.879	0
Administrationsomkostninger i alt	-11.656	0
Til rådighed for udlodning	18.657	-30.352

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	2.190	3.370
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.045
Anden gæld (klassespecifik) i alt	2.190	4.415
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.047.120	1.072.549
Emissioner i året	9.274	47.071
Indløsninger i året	-249.704	-72.500
Cirkulerende andele i alt	806.690	1.047.120
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	1.101.229	1.148.553
Emissioner i året	10.040	50.128
Indløsninger i året	-278.179	-74.712
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	629	305
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	18.554	0
Overført fra resultatopgørelsen	84.450	7.307
Overført til udlodning til næste år	103	-30.352
Investorerens formue ultimo	936.826	1.101.229

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

HøjrenteLande Valuta W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	842	-215	-410
Investorerens formue	1.835	11.542	16.186
Cirkulerende andele nominelt	1.557	10.873	15.084
Antal cirkulerende andele i stk.	15.569	108.731	150.835
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	117,88	106,15	107,31
Udbytte pr. andel	2,90	0,00	0,00
Afkast (pct.) ²⁾	11,05 %	-1,08 %	-1,61 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	15,72 %	-1,26 %	1,34 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,71 %	0,66 %	0,78 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,72 %	0,71 %	0,69 %
Indirekte handelsomkostninger	0,25 %	0,29 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Valuta A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	901	-117
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-59	-98
Nettoresultat i alt	842	-215
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	9	13
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	40	68
Øvrige omkostninger	1	3
Fast administrationshonorar	9	14
Omkostninger (klassespecifik) i alt	59	98
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	45	0
Overført til udlodning næste år	0	-325
Til rådighed for udlodning	45	-325
Overført til formuen	797	110
I alt disponeret	842	-215
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-325	-431
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	278	120
Andel af fællesindtægter	105	-14
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger ¹⁾	58	-325
Administrationsomkostninger til modregning	-59	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	46	0
Administrationsomkostninger i alt	-13	0
Til rådighed for udlodning	45	-325
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	1	18
Anden gæld (klassespecifik) i alt	1	18

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	10.873	15.084
Emissioner i året	3.024	1.423
Indløsninger i året	-12.340	-5.634
Cirkulerende andele i alt	1.557	10.873
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	11.542	16.186
Emissioner i året	3.363	1.541
Indløsninger i året	-13.917	-5.974
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	5	4
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	45	0
Overført fra resultatopgørelsen	797	110
Overført til udlodning til næste år	0	-325
Investorerens formue ultimo	1.835	11.542

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

International KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	International A DKK	International Bonds B EUR d	International W DKK d
ISIN	DK0010140805	DK0060626018	DK0060815173
Etableringsdato	28. august 1989	18. februar 2015	16. maj 2017
Introduktionsdato	2. oktober 1989	24. april 2015	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	4	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej

Afdelingens benchmark J.P. Morgan Global Government i afdelingens valuta (Indtil 17. maj 2018)
Barclays Global Aggregate Treasuries 1-3 year i afdelingens valuta

Afdelingens binavn International Bonds KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne International A DKK, International Bonds B EUR d og International W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
International A DKK	2,58 %	3,94 %	2,47 %	3,47 %
International Bonds B EUR d	2,51 %	3,80 %	2,44 %	3,21 %
International W DKK d ¹⁾	3,03 %	3,94 %	3,05 %	3,45 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligere end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit, begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst. Oveni dette havde den amerikanske centralbank, Fed, varslet rentestigninger, mens Den Europæiske Centralbank, ECB, netop havde afsluttet sine nettoopkøb under det seneste opkøbsprogram. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra Fed og nyt opkøbsprogram fra ECB har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Den lempelige pengepolitik og lave inflationsudsigter har presset de underliggende 2-årige statsrenter i USA og eurozonen ned. Og selvom renterne steg sidst på året i kølvandet på den genindfundne optimisme, ender de underliggende renter året lavere end ved indgangen til 2019. På valutasiden har USD nydt godt af en relativ stærkere og mere modstandsdygtig amerikansk økonomi, mens JPY har været investorenes foretrukne valuta, når handelskonflikten mellem USA og Kina spidsede til. Begge valutaer er styrket over for DKK set henover året.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Det skyldes primært, at afdelingen har haft en lavere rentefølsomhed i forhold til afdelingens benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. På rentesiden forventer vi ikke større ændringer i forhold til nuværende niveau, og vi forventer en nogenlunde uforandret USD over for DKK. Men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage, såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2020 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

International KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	8.046	8.157	-26.574	-15.887	20.130
Investorerens formue	261.843	308.553	345.069	526.116	997.407
Nøgletal					
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,13	0,93	0,00	0,56	0,02

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter			
1.	Renter	3.598	5.213
Renter og udbytter i alt		3.598	5.213
Kursgevinster og -tab			
2.	Obligationer	6.631	3.930
	Valutakonti	-246	1.894
3.	Handelsomkostninger drift	-18	-293
Kursgevinster og -tab i alt		6.367	5.531
	Andre indtægter	73	9
Indtægter i alt		10.038	10.753
4.	Administrationsomkostninger	-1.992	-2.596
Årets nettoresultat		8.046	8.157

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	13.848	42.062
Likvide midler i alt		13.848	42.062
6.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	247.461	267.153
Obligationer i alt		247.461	267.153
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	751	1.058
Andre aktiver i alt		751	1.058
AKTIVER I ALT		262.060	310.273
PASSIVER			
5.	Investorerens formue ¹⁾	261.843	308.553
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	217	604
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.116
Anden gæld i alt		217	1.720
PASSIVER I ALT		262.060	310.273
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser			
	International A DKK	150.691	198.439
	International Bonds B EUR d	8.513	9.706
	International W DKK d	102.639	100.408
I alt		261.843	308.553

International KL – årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter			
Indestående i depotselskab		69	153
Noterede obligationer fra danske udstedere		0	41
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		3.618	4.962
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		0	178
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-89	-121
Renter i alt		3.598	5.213
2. Kursgevinster og -tab			
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		0	-541
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		6.631	5.180
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		0	-709
Obligationer i alt		6.631	3.930
3. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger		33	329
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-15	-36
Handelsomkostninger drift		18	293
4. Administrationsomkostninger			
Omkostninger (klasespecifik)			
Markedsføringsomkostninger		702	1.085
Gebyrer til depotselskab		192	226
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		704	817
Øvrige omkostninger		37	43
Fast administrationshonorar		357	425
Omkostninger (klasespecifik) i alt		1.992	2.596
5. Investorenes formue			
Investorenes formue primo		308.553	345.069
Emissioner i året		166	15.575
Indløsninger i året		-54.961	-59.030
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		39	47
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.		0	-1.282
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0	17
Foreslået udlodning for regnskabsåret		0	0
Overført fra resultatopgørelsen		23.011	32.663
Overført til udlodning til næste år		-14.965	-24.506
Investorenes formue ultimo		261.843	308.553

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Fællesindkomst til rådighed			
5a. for udlodning i andelsklasserne			
Renter		2.935	7.994
Kursgevinst til udlodning		2.418	3.149
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		-161	-2.349
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne		5.192	8.794
Heraf til udlodning i:			
International A DKK		2.989	-15.928
International Bonds B EUR d		169	-778
International W DKK d		2.034	-8.048
Til udlodning i alt		5.192	-24.754
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)			
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.			

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			
a.			
Børsnoterede finansielle instrumenter		94,51 %	86,58 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		94,51 %	86,58 %
Andre aktiver/anden gæld		5,49 %	13,42 %
I alt		100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på lande			
USA		43,81 %	38,94 %
Japan		22,96 %	20,31 %
Spanien		7,59 %	6,25 %
Frankrig		7,13 %	6,27 %
Italien		6,02 %	5,19 %
Øvrige		7,00 %	9,62 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		5,49 %	13,42 %
I alt		100,00 %	100,00 %
c. Formuen fordelt på valuta			
Amerikanske dollar (USD)		44,58 %	38,32 %
Japanske yen (JPY)		24,97 %	25,63 %
Euro (EUR)		22,19 %	20,72 %
Britiske pund (GBP)		3,98 %	5,62 %
Mexicanske peso (MXN)		3,28 %	5,23 %
Danske kroner (DKK)		0,78 %	0,99 %
Svenske kroner (SEK)		0,22 %	3,47 %
Øvrige		0,00 %	0,02 %
I alt		100,00 %	100,00 %

International A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	4.766	4.761	-22.549	-15.174	22.009
Investorerens formue	150.691	198.439	249.167	493.214	956.119
Cirkulerende andele nominelt	130.975	176.930	227.011	419.624	763.378
Antal cirkulerende andele i stk.	1.309.755	1.769.305	2.270.111	4.196.239	7.633.782
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	115,05	112,16	109,76	117,54	125,25
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,30	0,00	5,30
Afkast (pct.) ¹⁾	2,58 %	2,47 %	-6,62 %	-1,91 %	4,35 %
Benchmarkafkast (pct.)	3,94 %	3,45 %	-5,57 %	4,05 %	8,35 %
Omkostningsprocent	0,90 %	0,98 %	1,01 %	1,00 %	0,93 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,75 %	1,03 %	1,08 %	1,09 %	1,18 %
Indirekte handelsomkostninger	0,03 %	0,04 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,08	0,33	0,04	0,59	0,68
Standardafvigelse (5 år)	5,25	5,33	5,49	5,88	6,08

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 24. april 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.205	6.889
Andre indtægter (klassespecifik)	73	6
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.512	-2.134
Nettoresultat i alt	4.766	4.761
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	675	1.056
Gebyrer til depotselskab	145	180
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	425	551
Øvrige omkostninger	22	29
Fast administrationshonorar	245	318
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.512	2.134
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-8.625	-15.788
Til rådighed for udlodning	-8.625	-15.788
Overført til formuen	13.391	20.549
I alt disponeret	4.766	4.761
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-15.788	219
Andre indtægter	73	6
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	4.101	-85
Andel af fællesindtægter	2.989	-15.928
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	-8.625	-15.788
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	0	0
Administrationsomkostninger i alt	0	0
Til rådighed for udlodning	-8.625	-15.788

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	163	431
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.116
Anden gæld (klassespecifik) i alt	163	1.547
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	176.930	227.011
Emissioner i året	145	1.043
Indløsninger i året	-46.100	-51.124
Cirkulerende andele i alt	130.975	176.930
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	198.439	249.167
Emissioner i året	166	1.154
Indløsninger i året	-52.699	-55.997
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	19	27
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-681
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	8
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	13.391	20.549
Overført til udlodning til næste år	-8.625	-15.788
Investorerens formue ultimo	150.691	198.439

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

International Bonds B EUR d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	243	223	-1.270	-713	-1.879
Investorenes formue	8.513	9.706	11.609	32.902	41.288
Cirkulerende andele nominelt	9.711	11.349	13.641	34.655	42.077
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	129.956	152.093	183.218	478.610	578.211
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	8,77	8,55	8,51	9,25	9,57
Udbytte pr. andel (EUR)	0,00	0,00	0,16	0,14	0,19
Afkast i EUR (pct.) ^{1) 2)}	2,51 %	2,44 %	-6,54 %	-1,39 %	-4,32 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	3,80 %	3,21 %	-5,70 %	4,43 %	-1,81 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,78 %	0,78 %	0,80 %	0,81 %	0,49 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,17 %	1,18 %	1,23 %	1,23 %	1,17 %
Indirekte handelsomkostninger	0,03 %	0,04 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	-0,03	-0,44	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	3,70	3,64	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 24.5.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	313	298
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-70	-75
Nettoresultat i alt	243	223
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	27	29
Gebyrer til depotselskab	4	4
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	23	25
Øvrige omkostninger	1	1
Fast administrationshonorar	15	16
Omkostninger (klassespecifik) i alt	70	75
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-488	-769
Til rådighed for udlodning	-488	-769
Overført til formuen	731	992
I alt disponeret	243	223
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-769	13
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	112	-4
Andel af fællesindtægter	169	-778
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	-488	-769
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	0	0
Administrationsomkostninger i alt	0	0
Til rådighed for udlodning	-488	-769

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	11	16
Anden gæld (klassespecifik) i alt	11	16
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	11.349	13.641
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	11	31
Indløsninger i året	-1.649	-2.323
Cirkulerende andele i alt	9.711	11.349
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	9.706	11.609
Indløsninger i året	-1.437	-1.919
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1	2
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-218
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	9
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	731	992
Overført til udlodning til næste år	-488	-769
Investorenes formue ultimo	8.513	9.706

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

International W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	3.037	3.173	-2.755
Investorenes formue	102.639	100.408	84.293
Cirkulerende andele nominelt	88.199	88.899	76.552
Antal cirkulerende andele i stk.	881.989	888.989	765.522
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	116,37	112,95	110,11
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,50
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	3,03 %	3,05 %	-6,32 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	3,94 %	3,45 %	-5,57 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,40 %	0,40 %	0,43 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,43 %	0,44 %	0,51 %
Indirekte handelsomkostninger	0,03 %	0,04 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af International A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	3.448	3.557
Andre indtægter (klassespecifik)	0	3
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-411	-387
Nettoresultat i alt	3.037	3.173
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	43	41
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	257	241
Øvrige omkostninger	14	13
Fast administrationshonorar	97	92
Omkostninger (klassespecifik) i alt	411	387
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-5.852	-7.949
Til rådighed for udlodning	-5.852	-7.949
Overført til formuen	8.889	11.122
I alt disponeret	3.037	3.173
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-7.949	71
Andre indtægter	0	3
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	63	25
Andel af fællesindtægter	2.034	-8.048
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	-5.852	-7.949
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	0	0
Administrationsomkostninger i alt	0	0
Til rådighed for udlodning	-5.852	-7.949

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	42	82
Anden gæld (klassespecifik) i alt	42	82
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	88.899	76.552
Emissioner i året	0	13.347
Indløsninger i året	-700	-1.000
Cirkulerende andele i alt	88.199	88.899
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	100.408	84.293
Emissioner i året	0	14.421
Indløsninger i året	-825	-1.114
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	19	18
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-383
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	8.889	11.122
Overført til udlodning til næste år	-5.852	-7.949
Investorenes formue ultimo	102.639	100.408

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

International Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN
Etableringsdato
Introduktionsdato
Børsnoteret
Valuta
Udbyttebetalende
Stykstørrelse
Risikoscala
Markedsføringsgodkendt i Tyskland

International Bonds B EUR Acc

DK0060647014
16. juni 2015
18. september 2015
Nej
EUR
Nej
10
4
Ja

Afdelingens benchmark

J.P. Morgan Global Government i afdelingens valuta (Indtil 17. maj 2018)
Barclays Global Aggregate Treasuries 1-3 year i afdelingens valuta

Afdelingens binavn

International Bonds Acc KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen International Bonds B EUR Acc.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
International Bonds B EUR Acc	2,61 %	3,80 %	2,54 %	3,21 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligere end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit, begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst. Oveni dette havde den amerikanske centralbank, Fed, varslet rentestigninger, mens Den Europæiske Centralbank, ECB, netop havde afsluttet sine nettoopkøb under det seneste opkøbsprogram. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra Fed og nyt opkøbsprogram fra ECB har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Den lempelige pengepolitik og lave inflationsudsigter har presset de underliggende 2-årige statsrenter i USA og eurozonen ned. Og selvom renterne steg sidst på året i kølvandet på den genindfundne optimisme, ender de underliggende renter året lavere end ved indgangen til 2019. På valutasiden har USD nydt godt af en relativ stærkere og mere modstandsdygtig amerikansk økonomi, mens JPY har været investorenes foretrukne valuta, når handelskonflikten mellem USA og Kina spidsede til. Begge valutaer er styrket over for DKK set henover året.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Det skyldes primært, at afdelingen har haft en lavere rentefølsomhed i forhold til afdelingens benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. På rentesiden forventer vi ikke større ændringer i forhold til nuværende niveau, og vi forventer en nogenlunde uforandret USD over for DKK. Men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage, såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2020 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

International Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	777	789	-3.254	-1.688	2.309
Investorerens formue	25.589	30.641	36.670	64.744	83.379
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,16	0,97	0,03	0,65	0,03

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 21. september 2015

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	359	542
Renter og udbytter i alt	359	542
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	656	285
Valutakonti	-19	184
3. Handelsomkostninger drift	-5	-34
Kursgevinster og -tab i alt	632	435
Andre indtægter	0	58
Indtægter i alt	991	1.035
4. Administrationsomkostninger	-214	-246
Årets nettoresultat	777	789

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.065	5.294
Likvide midler i alt	2.065	5.294
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	23.481	25.297
Obligationer i alt	23.481	25.297
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	75	101
Andre aktiver i alt	75	101
AKTIVER I ALT	25.621	30.692
PASSIVER		
5. Investorerens formue ¹⁾	25.589	30.641
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	32	51
Anden gæld i alt	32	51
PASSIVER I ALT	25.621	30.692
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
International Bonds B EUR Acc	25.589	30.641
I alt	25.589	30.641

International Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	9	13
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	5
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	362	517
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	21
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-12	-14
Renter i alt	359	542
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	-66
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	656	435
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	-84
Obligationer i alt	656	285
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	5	34
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Handelsomkostninger drift	5	34
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	82	91
Gebyrer til depotselskab	13	16
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	69	81
Øvrige omkostninger	4	4
Fast administrationshonorar	46	54
Omkostninger (klasespecifik) i alt	214	246
5. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	30.641	36.670
Emissioner i året	4	7
Indløsnings i året	-5.833	-6.825
Overført fra resultatopgørelsen	777	789
Investorenes formue ultimo	25.589	30.641

6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)
 Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. Børsnoterede finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,76 %	82,56 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	91,76 %	82,56 %
Andre aktiver/anden gæld	8,24 %	17,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på lande		
USA	43,81 %	38,94 %
Japan	22,96 %	20,31 %
Spanien	7,59 %	6,25 %
Frankrig	7,13 %	6,27 %
Italien	6,02 %	5,19 %
Øvrige	7,00 %	9,62 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,49 %	13,42 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Formuen fordelt på valuta		
Amerikanske dollar (USD)	44,58 %	38,32 %
Japanske yen (JPY)	24,97 %	25,63 %
Euro (EUR)	22,19 %	20,72 %
Britiske pund (GBP)	3,98 %	5,62 %
Mexicanske peso (MXN)	3,28 %	5,23 %
Danske kroner (DKK)	0,78 %	0,99 %
Svenske kroner (SEK)	0,22 %	3,47 %
Øvrige	0,00 %	0,02 %
I alt	100,00 %	100,00 %

International Bonds B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	777	789	-3.254	-1.688	2.309
Årets nettoresultat ³⁾	777	789	-3.254	-1.688	8.259
Investorenes formue	25.589	30.641	36.670	64.744	83.379
Cirkulerende andele nominelt	15.712	19.252	23.669	39.056	49.223
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	210.075	258.465	317.904	523.118	659.661
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	16,30	15,89	15,49	16,65	16,94
Afkast i EUR (pct.) ²⁾	2,61 %	2,54 %	-6,92 %	-1,72 %	3,74 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	3,80 %	3,21 %	-5,70 %	4,43 %	8,11 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,78 %	0,76 %	0,78 %	0,78 %	0,47 %
Omkostningsprocent ³⁾	0,78 %	0,76 %	0,78 %	0,78 %	0,88 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,17 %	1,18 %	1,23 %	1,23 %	1,17 %
Indirekte handelsomkostninger	0,03 %	0,00	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,06	-0,47	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	5,51	0,29	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI International Bonds indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	991	977
Andre indtægter (klassespecifik)	0	58
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-214	-246
Nettoresultat i alt	777	789
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	82	91
Gebyrer til depotselskab	13	16
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	69	81
Øvrige omkostninger	4	4
Fast administrationshonorar	46	54
Omkostninger (klassespecifik) i alt	214	246
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	777	789
I alt disponeret	777	789

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	32	51
Anden gæld (klassespecifik) i alt	32	51
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	19.302	23.669
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	18	54
Emissioner i året	2	5
Indløsninger i året	-3.610	-4.426
Cirkulerende andele i alt	15.712	19.302
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	30.641	36.670
Emissioner i året	4	7
Indløsninger i året	-5.833	-6.825
Overført fra resultatopgørelsen	777	789
Investorenes formue ultimo	25.589	30.641

Korte Obligationer KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Korte Obligationer A DKK	Korte Obligationer W DKK d
ISIN	DK0015916225	DK0060814796
Etableringsdato	15. marts 1996	16. maj 2017
Introduktionsdato	22. maj 1996	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Styktørrelse	100	100
Risikoskala	2	2
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	Nordea Constant Maturity 2 Year Government Bond Index	
Afdelingens binavn	Danish Bonds Short Duration KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Korte Obligationer A DKK og Korte Obligationer W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Korte Obligationer A DKK	0,57 %	-0,49 %	0,43 %	-0,27 %
Korte Obligationer W DKK d	0,61 %	-0,49 %	0,47 %	-0,27 %

Markedet har klaret sig bedre end ventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig godt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit og begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst. Oveni dette havde den amerikanske centralbank, Fed, varslet rentestigninger, mens Den Europæiske Centralbank, ECB, netop havde afsluttet sine nettoopkøb under det seneste opkøbsprogram. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra Fed og nyt opkøbsprogram fra ECB har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Den lempelige pengepolitik og lave inflationsudsigter har presset de underliggende 10-årige statsrenter i USA og eurozonen ned. Og selvom renterne steg sidst på året i kølvandet på den genfundne optimisme, ender de underliggende renter året lavere end ved indgangen til 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Den bedre performance skyldes, at afdelingen har været sammensat af en lille del lange konverterbare obligationer, som har givet et rigtig godt afkast og så en stor del obligationer med meget lav varighed for at trække den samlede varighed ned. Den store del med lav varighed er nøje udvalgt med baggrund i højkuon-obligationer med mulighed for lave træk og renteloftsobligationer, der købes tilbage af låntagerne. Denne sammensætning har givet et væsentligt bedre afkast end korte statsobligationer og dermed har afdelingen gjort det bedre end sit benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Som udgangspunkt er der altså udsigt til, at rentestigningerne fra slutningen af 2019 kan fortsætte ind i 2020, men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage, såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen. Desuden bliver det interessant at følge, om specielt Den Europæiske Centralbank ændrer holdning i forhold til negative styringsrenter. Der forventes en større rapport om pengepolitikken sidst på året.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Korte Obligationer KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	9.400	6.208	21.756	29.750	1.708
Investorenes formue	1.665.225	1.567.000	1.596.600	1.947.181	1.512.004
Nøgletal					
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,98	1,43	0,81	1,24	0,59

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	17.039	19.425
Renter og udbytter i alt	17.039	19.425
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	-4.245	-9.956
3. Handelsomkostninger drift	-13	-18
Kursgevinster og -tab i alt	-4.258	-9.974
Indtægter i alt		
	12.781	9.451
4. Administrationsomkostninger	-3.381	-3.243
Årets nettoresultat	9.400	6.208

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	40.210	24.758
Likvide midler i alt	40.210	24.758
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.607.713	1.525.665
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.368	20.282
Obligationer i alt	1.623.081	1.545.947
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.182	10.771
Mellemværende vedr. handelsafvikling	846	0
Andre aktiver i alt	6.028	10.771
AKTIVER I ALT	1.669.319	1.581.476
PASSIVER		
5. Investorenes formue ¹⁾	1.665.225	1.567.000
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	367	493
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.727	13.983
Anden gæld i alt	4.094	14.476
PASSIVER I ALT	1.669.319	1.581.476
¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Korte Obligationer A DKK	917.218	898.804
Korte Obligationer W DKK d	748.007	668.196
I alt	1.665.225	1.567.000

Korte Obligationer KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	17.150	19.302
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	142	278
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-253	-155
Renter i alt	17.039	19.425
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-4.315	-10.071
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	70	115
Obligationer i alt	-4.245	-9.956
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	21	23
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-8	-5
Handelsomkostninger drift	13	18
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassepecifik)		
Markedsføringsomkostninger	501	398
Gebyrer til depotselskab	437	534
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	798	759
Øvrige omkostninger	225	200
Fast administrationshonorar	1.420	1.352
Omkostninger (klassepecifik) i alt	3.381	3.243
5. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	1.567.000	1.596.600
Emissioner i året	1.164.539	545.390
Indløsninger i året	-1.057.251	-562.101
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	954	420
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-18.854	-19.514
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-563	-3
Foreslået udlodning for regnskabsåret	13.441	18.854
Overført fra resultatopgørelsen	-5.239	-13.686
Overført til udlodning til næste år	1.198	1.040
Investorenes formue ultimo	1.665.225	1.567.000

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
5a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	17.292	19.580
Kursgevinst til udlodning	462	989
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-735	522
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	17.019	21.091
Heraf til udlodning i:		
Korte Obligationer A DKK	9.375	12.098
Korte Obligationer W DKK d	7.644	8.993
Til udlodning i alt	17.019	21.091
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,47 %	98,66 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,47 %	98,66 %
Andre aktiver/anden gæld	2,53 %	1,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	7,30 %	7,37 %
Obligationer 4-6 år	14,78 %	1,64 %
Obligationer 2-4 år	8,05 %	48,69 %
Obligationer 0-2 år	67,34 %	40,96 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,53 %	1,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på type		
Realkreditobligationer	68,33 %	89,07 %
Statsobligationer	20,57 %	6,84 %
Andre obligationer	8,57 %	2,75 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,53 %	1,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Korte Obligationer A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	4.985	3.345	7.820	29.750	1.708
Investorenes formue	917.218	898.804	572.278	1.947.181	1.512.004
Cirkulerende andele nominelt	925.105	900.743	569.673	1.943.946	1.516.300
Antal cirkulerende andele i stk.	9.251.055	9.007.434	5.696.732	19.439.462	15.162.998
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	99,15	99,78	100,46	100,17	99,72
Udbytte pr. andel	0,80	1,20	1,10	1,00	1,20
Afkast (pct.) ¹⁾	0,57 %	0,43 %	1,30 %	1,67 %	0,15 %
Benchmarkafkast (pct.)	-0,49 %	-0,27 %	-0,47 %	0,10 %	0,50 %
Omkostningsprocent	0,23 %	0,23 %	0,27 %	0,26 %	0,29 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,24 %	0,24 %	0,27 %	0,27 %	0,30 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,11 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	1,84	1,70	1,63	1,58	1,23
Standardafvigelse (5 år)	0,63	0,60	0,62	0,63	0,79

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	7.288	5.203
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.303	-1.858
Nettoresultat i alt	4.985	3.345
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	501	398
Gebyrer til depotselskab	249	232
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	507	404
Øvrige omkostninger	143	106
Fast administrationshonorar	903	718
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.303	1.858
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	7.401	10.809
Overført til udlodning næste år	782	875
Til rådighed for udlodning	8.183	11.684
Overført til formuen	-3.198	-8.339
I alt disponeret	4.985	3.345
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	875	461
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	24	1.186
Andel af fællesindtægter	9.375	12.098
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	10.274	13.745
Administrationsomkostninger til modregning	-2.303	-1.858
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	212	-203
Administrationsomkostninger i alt	-2.091	-2.061
Til rådighed for udlodning	8.183	11.684

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	260	325
Mellemværende vedr. handelsafvikling	846	3.989
Anden gæld (klassespecifik) i alt	1.106	4.314
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	900.743	569.673
Emissioner i året	467.623	472.919
Indløsninger i året	-443.261	-141.849
Cirkulerende andele i alt	925.105	900.743
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	898.804	572.278
Emissioner i året	464.932	470.646
Indløsninger i året	-440.819	-141.217
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	615	216
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-10.809	-6.266
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-490	-198
Foreslået udlodning for regnskabsåret	7.401	10.809
Overført fra resultatopgørelsen	-3.198	-8.339
Overført til udlodning til næste år	782	875
Investorenes formue ultimo	917.218	898.804

Korte Obligationer W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	4.415	2.863	13.936
Investorenes formue	748.007	668.196	1.024.322
Cirkulerende andele nominelt	754.950	670.379	1.019.094
Antal cirkulerende andele i stk.	7.549.503	6.703.789	10.190.933
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	99,08	99,67	100,51
Udbytte pr. andel	0,80	1,20	1,30
Afkast (pct.) ²⁾	0,61 %	0,47 %	1,36 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	-0,49 %	-0,27 %	-0,47 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,18 %	0,20 %	0,22 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,20 %	0,21 %	0,18 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,11 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Korte Obligationer A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.493	4.247
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.078	-1.384
Nettoresultat i alt	4.415	2.863
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	187	302
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	291	356
Øvrige omkostninger	82	93
Fast administrationshonorar	518	633
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.078	1.384
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.040	8.045
Overført til udlodning næste år	416	165
Til rådighed for udlodning	6.456	8.210
Overført til formuen	-2.041	-5.347
I alt disponeret	4.415	2.863
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	165	843
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	21	-326
Andel af fællesindtægter	7.644	8.993
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	7.830	9.510
Administrationsomkostninger til modregning	-1.078	-1.384
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-296	84
Administrationsomkostninger i alt	-1.374	-1.300
Til rådighed for udlodning	6.456	8.210

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	79	161
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.992
Anden gæld (klassespecifik) i alt	79	2.153
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	670.379	1.019.094
Emissioner i året	705.290	75.258
Indløsninger i året	-620.719	-423.973
Cirkulerende andele i alt	754.950	670.379
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	668.196	1.024.322
Emissioner i året	699.607	74.744
Indløsninger i året	-616.432	-420.884
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	339	204
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-8.045	-13.248
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-73	195
Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.040	8.045
Overført fra resultatopgørelsen	-2.041	-5.347
Overført til udlodning til næste år	416	165
Investorenes formue ultimo	748.007	668.196

Mellemlange Obligationer KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Mellemlange Obligationer A DKK	Danish Bonds B DKK d	Mellemlange Obligationer W DKK d
ISIN	DK0060585073	DK0060738755	DK0060814879
Etableringsdato	4. november 2014	18. maj 2016	16. maj 2017
Introduktionsdato	7. januar 2015	29. august 2016	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	2	2	2
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	50 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index 50 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index		
Afdelingens binavn	Danish Bonds KL		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, som handles på en børs (reguleret marked), udstedt i danske kroner. Afdelingen har en gennemsnitlig varighed mellem 3 og 5 år. Varigheden er et udtryk for kursrisikoen på en obligation ved renteændringer. Jo lavere varighed, desto mere kursstabil er obligationen, når renten ændrer sig. Der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet. Afdelingen investerer i obligationer udstedt af stater, realkreditinstitutter og virksomheder.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Mellemlange Obligationer A DKK, Danish Bonds B DKK d og Mellemlange Obligationer W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

Kursudsvingene i afdelingen er begrænsede og er påvirket af renteutviklingen i Danmark. Varigheden i afdelingen er et udtryk for obligationernes kursrisiko og dermed risikoen i afdelingen. Vi varierer varigheden i afdelingen efter vores renteforventninger. Tror vi på rentefald, så forøger vi rentefølsomheden. Mens vi sænker rentefølsomheden i perioder, hvor vi tror på rentestigning. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Mellemlange Obligationer A DKK	1,53 %	0,73 %	0,23 %	0,65 %
Danish Bonds B DKK d	1,53 %	0,73 %	0,28 %	0,65 %
Mellemlange Obligationer W DKK d	1,79 %	0,73 %	0,53 %	0,65 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig godt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit og begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst. Oveni dette havde den amerikanske centralbank, Fed, varslet rentestigninger, mens Den Europæiske Centralbank, ECB, netop havde afsluttet sine nettoopkøb under det seneste opkøbsprogram. Men tårbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra Fed og nyt opkøbsprogram fra ECB har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Den lempelige pengepolitik og lave inflationsudsigter har presset de underliggende 10-årige statsrenter i USA og eurozonen ned. Og selvom renterne steg sidst på året i kølvandet på den genindfundne optimisme, ender de underliggende renter året lavere end ved indgangen til 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Den bedre performance skyldes, at afdelingen har været meget eksponeret mod de konverterbare realkreditobligationer, som har performeret godt relativt til statsobligationer grundet en fortsat stærk efterspørgsel fra udenlandske investorer.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Som udgangspunkt er der altså udsigt til at rentestigningerne fra slutningen af 2019 kan fortsætte ind i 2020, men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage, såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen. Desuden bliver det interessant at følge, om specielt Den Europæiske Centralbank ændrer holdning i forhold til negative styringsrenter. Der forventes en større rapport om pengepolitikken sidst på året.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Mellemlange Obligationer KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	103.290	21.110	123.450	100.636	-45.099
Investorenes formue	5.084.142	6.139.677	6.531.248	8.215.343	3.662.246
Nøgletal					
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,29	1,06	0,51	0,82	0,35

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 7. januar 2015

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	63.006	85.499
Renter og udbytter i alt	63.006	85.499
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	63.384	-38.474
3. Handelsomkostninger drift	-18	-16
Kursgevinster og -tab i alt	63.366	-38.490
Indtægter i alt	126.372	47.009
4. Administrationsomkostninger	-23.082	-25.899
Årets nettoresultat	103.290	21.110

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	46.275	107.793
Indestående på marginkonto i depotselskab	1	5.080
Likvide midler i alt	46.276	112.873
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.031.818	5.999.524
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.368	29.423
Obligationer i alt	5.047.186	6.028.947
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	18.445	36.676
Mellemværende vedr. handelsafvikling	910	0
Andre aktiver i alt	19.355	36.676
AKTIVER I ALT	5.112.817	6.178.496
PASSIVER		
5. Investorenes formue ¹⁾	5.084.142	6.139.677
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.548	4.782
Mellemværende vedr. handelsafvikling	26.127	34.037
Anden gæld i alt	28.675	38.819
PASSIVER I ALT	5.112.817	6.178.496
¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Mellemlange Obligationer A DKK	3.096.594	3.466.712
Danish Bonds B DKK d	225.876	228.875
Mellemlange Obligationer W DKK d	1.761.672	2.444.090
I alt	5.084.142	6.139.677

Mellemlange Obligationer KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	63.135	83.882
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	131	157
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-1.592	-1.552
Andre renteindtægter	1.332	3.012
Renter i alt	63.006	85.499
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	63.194	-38.549
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	190	75
Obligationer i alt	63.384	-38.474
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	21	17
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3	-1
Handelsomkostninger drift	18	16
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	7.652	9.063
Gebyrer til depotselskab	1.483	1.634
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.799	6.398
Øvrige omkostninger	817	841
Fast administrationshonorar	7.331	7.963
Omkostninger (klassespecifik) i alt	23.082	25.899
5. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	6.139.677	6.531.248
Emissioner i året	419.275	420.374
Indløsningsindtægter i året	-1.523.686	-761.996
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.729	1.001
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-56.436	-72.450
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsningsindtægter	293	390
Foreslået udlodning for regnskabsåret	130.938	56.436
Overført fra resultatopgørelsen	-30.967	-37.623
Overført til udlodning til næste år	3.319	2.297
Investorenes formue ultimo	5.084.142	6.139.677
5a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	63.266	87.051
Kursgevinst til udlodning	109.984	-295
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-20.199	-3.656
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	153.051	83.100
Heraf til udlodning i:		
Mellemlange Obligationer A DKK	93.232	46.934
Danish Bonds B DKK d	6.801	3.098
Mellemlange Obligationer W DKK d	53.018	33.068
Til udlodning i alt	153.051	83.100
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. Børsnoterede finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,27 %	98,20 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,27 %	98,20 %
Andre aktiver/anden gæld	0,73 %	1,80 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	28,90 %	34,59 %
Obligationer 4-6 år	24,90 %	8,07 %
Obligationer 2-4 år	3,48 %	30,41 %
Obligationer 0-2 år	41,99 %	25,13 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,73 %	1,80 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på type		
Realkreditobligationer	66,13 %	81,56 %
Statsobligationer	26,87 %	15,62 %
Andre obligationer	6,27 %	1,02 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,73 %	1,80 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Mellemlange Obligationer A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ²⁾	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ³⁾	54.854	7.128	70.772	100.962	-45.099
Investorenes formue	3.096.594	3.466.712	3.702.312	8.068.346	3.662.246
Cirkulerende andele nominelt	3.062.186	3.452.861	3.659.551	8.009.861	3.698.585
Antal cirkulerende andele i stk.	30.621.862	34.528.611	36.595.514	80.098.612	36.985.847
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	101,12	100,40	101,17	100,73	99,02
Udbytte pr. andel	2,50	0,80	1,00	1,30	1,30
Afkast (pct.) ³⁾	1,53 %	0,23 %	1,75 %	3,06 %	-0,98 %
Benchmarkafkast (pct.) ³⁾	0,73 %	0,65 %	-0,15 %	1,64 %	0,19 %
Omkostningsprocent ³⁾	0,50 %	0,53 %	0,54 %	0,51 %	0,52 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,46 %	0,56 %	0,57 %	0,56 %	0,61 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,11 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	1,16	1,45	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	1,33	1,35	-	-	-

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 7. januar 2015

²⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 29. august 2016

³⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 7.1.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	71.717	25.854
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-16.863	-18.726
Nettoresultat i alt	54.854	7.128
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	7.188	8.635
Gebyrer til depotselskab	947	1.012
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.382	3.531
Øvrige omkostninger	476	464
Fast administrationshonorar	4.870	5.084
Omkostninger (klassespecifik) i alt	16.863	18.726
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	76.555	27.623
Overført til udlodning næste år	2.423	1.348
Til rådighed for udlodning	78.978	28.971
Overført til formuen	-24.124	-21.843
I alt disponeret	54.854	7.128
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	1.348	496
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-152	-120
Andel af fællesindtægter	93.232	46.934
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	94.428	47.310
Administrationsomkostninger til modregning	-16.863	-18.726
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	1.413	387
Administrationsomkostninger i alt	-15.450	-18.339
Til rådighed for udlodning	78.978	28.971

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	1.973	3.602
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.008	4.010
Anden gæld (klassespecifik) i alt	11.981	7.612
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	3.452.861	3.659.551
Emissioner i året	63.682	73.080
Indløsninger i året	-454.357	-279.770
Cirkulerende andele i alt	3.062.186	3.452.861
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	3.466.712	3.702.312
Emissioner i året	64.511	73.133
Indløsninger i året	-462.888	-280.083
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.014	553
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-27.623	-36.596
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	14	265
Foreslået udlodning for regnskabsåret	76.555	27.623
Overført fra resultatopgørelsen	-24.124	-21.843
Overført til udlodning til næste år	2.423	1.348
Investorenes formue ultimo	3.096.594	3.466.712

Danish Bonds B DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾	2015 ²⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ³⁾	3.665	470	1.482	-326	-3.746
Årets nettoresultat ^{*)}	3.665	470	1.482	3.819	-3.746
Investorenes formue	225.876	228.875	240.418	146.997	108.936
Cirkulerende andele nominelt	226.793	231.214	240.863	149.303	110.727
Antal cirkulerende andele i stk.	22.679.280	23.121.389	24.086.280	14.930.284	11.072.732
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	9,96	9,90	9,98	9,85	9,84
Udbytte pr. andel	0,25	0,09	0,11	0,04	0,09
Afkast (pct.) ^{*) 3)}	1,53 %	0,28 %	1,79 %	2,69 %	-1,62 %
Benchmarkafkast (pct.) ³⁾	0,73 %	0,65 %	-0,15 %	1,64 %	-1,16 %
Omkostningsprocent ³⁾	0,49 %	0,49 %	0,48 %	0,17 %	0,33 %
Omkostningsprocent ^{*)}	0,49 %	0,49 %	0,48 %	0,49 %	0,33 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,88 %	0,88 %	0,88 %	0,87 %	0,88 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,11 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	1,17	-	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	1,33	-	-	-	-

^{*)} Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

²⁾ Regnskabstal fra Danish Bonds B DKK (Afdeling Dannebrog)

³⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 29.8.-31.12.2016

^{*)} For perioden 1.1.-26.8.2016 er Danish Bonds B DKK (Afdeling Dannebrog) indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	4.817	1.542
Omkostninger (klassespecifik) ^{*)}	-1.152	-1.072
Nettoresultat i alt	3.665	470
^{*)} Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	465	428
Gebyrer til depotselskab	31	29
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	235	221
Øvrige omkostninger	33	29
Fast administrationshonorar	388	365
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.152	1.072
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	5.670	2.081
Overført til udlodning næste år	43	22
Til rådighed for udlodning	5.713	2.103
Overført til formuen	-2.048	-1.633
I alt disponeret	3.665	470
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	22	120
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-1	-8
Andel af fællesindtægter	6.801	3.098
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	6.822	3.210
Administrationsomkostninger til modregning	-1.152	-1.072
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	43	-35
Administrationsomkostninger i alt	-1.109	-1.107
Til rådighed for udlodning	5.713	2.103

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	173	212
Anden gæld (klassespecifik) i alt	173	212
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	231.214	240.863
Emissioner i året	31.960	16.744
Indløsninger i året	-36.381	-26.393
Cirkulerende andele i alt	226.793	231.214
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	228.875	240.418
Emissioner i året	31.885	16.545
Indløsninger i året	-36.504	-26.054
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	72	34
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-2.081	-2.649
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-36	111
Foreslået udlodning for regnskabsåret	5.670	2.081
Overført fra resultatopgørelsen	-2.048	-1.633
Overført til udlodning til næste år	43	22
Investorenes formue ultimo	225.876	228.875

Mellemlange Obligationer W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	44.771	13.512	51.196
Investorerens formue	1.761.672	2.444.090	2.588.518
Cirkulerende andele nominelt	1.739.742	2.430.156	2.554.258
Antal cirkulerende andele i stk.	17.397.422	24.301.566	25.542.586
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	101,26	100,57	101,34
Udbytte pr. andel	2,80	1,10	1,30
Afkast (pct.) ²⁾	1,79 %	0,53 %	1,92 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	0,73 %	0,65 %	-0,15 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,24 %	0,23 %	0,38 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,26 %	0,26 %	0,25 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,11 %	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Mellemlange Obligationer A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	49.838	19.613
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-5.067	-6.101
Nettoresultat i alt	44.771	13.512
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	504	593
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.182	2.646
Øvrige omkostninger	308	348
Fast administrationshonorar	2.073	2.514
Omkostninger (klassespecifik) i alt	5.067	6.101
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	48.713	26.732
Overført til udlodning næste år	853	927
Til rådighed for udlodning	49.566	27.659
Overført til formuen	-4.795	-14.147
I alt disponeret	44.771	13.512
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	927	218
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-263	-11
Andel af fællesindtægter	53.018	33.068
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	53.682	33.275
Administrationsomkostninger til modregning	-5.067	-6.101
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	951	485
Administrationsomkostninger i alt	-4.116	-5.616
Til rådighed for udlodning	49.566	27.659

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	369	936
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.604	5.022
Anden gæld (klassespecifik) i alt	8.973	5.958
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	2.430.156	2.554.258
Emissioner i året	317.662	331.159
Indløsninger i året	-1.008.076	-455.261
Cirkulerende andele i alt	1.739.742	2.430.156
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	2.444.090	2.588.518
Emissioner i året	322.879	330.696
Indløsninger i året	-1.024.294	-455.859
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	643	414
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-26.732	-33205
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	315	14
Foreslået udlodning for regnskabsåret	48.713	26.732
Overført fra resultatopgørelsen	-4.795	-14.147
Overført til udlodning til næste år	853	927
Investorerens formue ultimo	1.761.672	2.444.090

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Mellemlange Obligationer A DKK Akk	Danish Bonds B DKK Acc	Mellemlange Obligationer W DKK Acc
ISIN	DK0060585156	DK0060738672	DK0060853851
Etableringsdato	4. november 2014	18. maj 2016	16. maj 2017
Introduktionsdato	7. januar 2015	29. august 2016	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Styktørrelse	100	10	100
Risikoscala	2	2	2
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	50 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index 50 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index		
Afdelingens binavn	Danish Bonds Acc KL		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, som handles på en børs (reguleret marked), udstedt i danske kroner. Afdelingen har en gennemsnitlig varighed mellem 3 og 5 år. Varigheden er et udtryk for kursrisikoen på en obligation ved renteændringer. Jo lavere varighed, desto mere kursstabil er obligationen, når renten ændrer sig. Der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet. Afdelingen investerer i obligationer udstedt af stater, realkreditinstitutter og virksomheder.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Mellemlange Obligationer A DKK Akk, Danish Bonds B DKK Acc og Mellemlange Obligationer W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

Kursudsvingene i afdelingen er begrænsede og er påvirket af renteutviklingen i Danmark. Varigheden i afdelingen er et udtryk for obligationernes kursrisiko og dermed risikoen i afdelingen. Vi varierer varigheden i afdelingen efter vores renteforventninger. Tror vi på rentefald, så forøger vi rentefølsomheden. Mens vi sænker rentefølsomheden i perioder, hvor vi tror på rentestigning. Afdelingen er indplaceret i risikoscala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Mellemlange Obligationer A DKK Akk	1,49 %	0,73 %	0,27 %	0,65 %
Danish Bonds B DKK Acc	1,50 %	0,73 %	0,31 %	0,65 %
Mellemlange Obligationer W DKK Acc	1,75 %	0,73 %	0,57 %	0,65 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig godt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit og begyndende svaghestegn for den globale økonomiske vækst. Oveni dette havde den amerikanske centralbank, Fed, varslet rentestigninger, mens Den Europæiske Centralbank, ECB, netop havde afsluttet sine nettoopkøb under det seneste opkøbsprogram. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra Fed og nyt opkøbsprogram fra ECB har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Den lempelige pengepolitik og lave inflationsudsigter har presset de underliggende 10-årige statsrenter i USA og eurozonen ned. Og selvom renterne steg sidst på året i kølvandet på den genindfundne optimisme, ender de underliggende renter året lavere end ved indgangen til 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Den bedre performance skyldes, at afdelingen har været meget eksponeret mod de konverterbare realkreditobligationer, som har performeret godt relativt til statsobligationer grundet en fortsat stærk efterspørgsel fra udenlandske investorer.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Som udgangspunkt er der altså udsigt til at rentestigningerne fra slutningen af 2019 kan fortsætte ind i 2020, men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage, såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen. Desuden bliver det interessant at følge, om specielt Den Europæiske Centralbank ændrer holdning i forhold til negative styringsrenter. Der forventes en større rapport om pengepolitikken sidst på året.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	15.756	3.825	21.321	40.350	-13.984
Investorerens formue	795.274	947.320	984.152	1.671.627	986.841
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,23	1,05	0,43	0,91	0,21

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 7. januar 2015

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	9.736	12.835
Renter og udbytter i alt	9.736	12.835
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	9.573	-5.192
3. Handelsomkostninger drift	-5	-9
Kursgevinster og -tab i alt	9.568	-5.201
Indtægter i alt	19.304	7.634
4. Administrationsomkostninger	-3.548	-3.809
Årets nettoresultat	15.756	3.825

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	10.043	21.682
Likvide midler i alt	10.043	21.682
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	783.719	918.661
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.049	8.117
Obligationer i alt	785.768	926.778
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.908	5.490
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.952	0
Andre aktiver i alt	4.860	5.490
AKTIVER I ALT	800.671	953.950
PASSIVER		
5. Investorerens formue ¹⁾	795.274	947.320
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	410	702
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.987	5.928
Anden gæld i alt	5.397	6.630
PASSIVER I ALT	800.671	953.950
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Mellemlange Obligationer A DKK Akk	435.715	435.086
Danish Bonds B DKK Acc	93.593	99.207
Mellemlange Obligationer W DKK Acc	265.966	413.027
I alt	795.274	947.320

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.771	12.905
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	33	42
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-68	-112
Renter i alt	9.736	12.835
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.519	-5.208
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	54	16
Obligationer i alt	9.573	-5.192
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	6	11
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	-2
Handelsomkostninger drift	5	9
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.157	1.247
Gebyrer til depotselskab	211	228
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	903	987
Øvrige omkostninger	127	130
Fast administrationshonorar	1.150	1.217
Omkostninger (klassespecifik) i alt	3.548	3.809
5. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	947.320	984.152
Emissioner i året	110.249	136.591
Indløsninger i året	-278.306	-177.490
Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	255	242
Overført fra resultatopgørelsen	15.756	3.825
Investorenes formue ultimo	795.274	947.320
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,80 %	97,83 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,80 %	97,83 %
Andre aktiver/anden gæld	1,20 %	2,17 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	28,62 %	34,87 %
Obligationer 4-6 år	25,65 %	7,80 %
Obligationer 2-4 år	3,60 %	29,45 %
Obligationer 0-2 år	40,93 %	25,71 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,20 %	2,17 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på type		
Realkreditobligationer	65,25 %	80,63 %
Statsobligationer	27,33 %	15,51 %
Andre obligationer	6,22 %	1,69 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,20 %	2,17 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Mellemlange Obligationer A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	6.856	1.070	14.757	40.009	-13.984
Investorenes formue	435.715	435.086	458.530	1.580.926	986.841
Cirkulerende andele nominelt	412.595	418.141	441.884	1.549.881	997.310
Antal cirkulerende andele i stk.	4.125.949	4.181.411	4.418.836	15.498.811	9.973.094
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	105,60	104,05	103,77	102,00	98,95
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	1,49 %	0,27 %	1,73 %	3,09 %	-1,05 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	0,73 %	0,65 %	-0,15 %	1,64 %	0,19 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,49 %	0,53 %	0,57 %	0,53 %	0,53 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,45 %	0,56 %	0,56 %	0,56 %	0,62 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,11 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	1,14	1,46	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	1,35	1,35	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 7. januar 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 7.1.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	9.115	3.335
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.259	-2.265
Nettoresultat i alt	6.856	1.070
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	967	1.056
Gebyrer til depotselskab	111	102
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	458	430
Øvrige omkostninger	64	57
Fast administrationshonorar	659	620
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.259	2.265
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	6.856	1.070
I alt disponeret	6.856	1.070

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	275	442
Mellemværende vedr. handelsafvikling	951	0
Anden gæld (klassespecifik) i alt	1.226	442
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	418.141	441.884
Emissioner i året	53.190	35.459
Indløsninger i året	-58.736	-59.202
Cirkulerende andele i alt	412.595	418.141
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	435.086	458.530
Emissioner i året	56.170	36.803
Indløsninger i året	-62.527	-61.423
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	130	106
Overført fra resultatopgørelsen	6.856	1.070
Investorenes formue ultimo	435.715	435.086

Danish Bonds B DKK Acc – halvårsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾	2015 ²⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ³⁾	1.462	288	1.644	341	409
Årets nettoresultat ^{*)}	1.462	288	1.644	3.463	621
Investorerens formue	93.593	99.207	95.136	90.701	98.744
Cirkulerende andele nominelt	27.734	29.837	28.702	27.856	31.242
Antal cirkulerende andele i stk.	2.773.399	2.983.740	2.870.229	2.785.633	3.124.194
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	33,75	33,25	33,15	32,56	31,61
Afkast (pct.) ^{*)3)}	1,50 %	0,31 %	1,80 %	3,02 %	-0,87 %
Benchmarkafkast (pct.) ³⁾	0,73 %	0,65 %	-0,15 %	1,64 %	0,34 %
Omkostningsprocent ³⁾	0,49 %	0,49 %	0,48 %	0,20 %	0,21 %
Omkostningsprocent ^{*)}	0,49 %	0,49 %	0,48 %	0,56 %	0,74 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,89 %	0,88 %	0,88 %	0,88 %	0,90 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,11 %	-	-	-

^{*)} Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

²⁾ Regnskabstal fra Danish Bonds B DKK Acc (Afdeling Dannebrog Akk)

³⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 29.8.-31.12.2016

^{*)} For perioden 1.1.-26.8.2016 er Danish Bonds B DKK Acc (Afdeling Dannebrog Akk) indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.937	765
Omkostninger (klassespecifik) ^{*)}	-475	-477
Nettoresultat i alt	1.462	288
^{*)} Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	190	191
Gebyrer til depotselskab	14	14
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	97	98
Øvrige omkostninger	14	13
Fast administrationshonorar	160	161
Omkostninger (klassespecifik) i alt	475	477
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	1.462	288
I alt disponeret	1.462	288

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	73	93
Mellemværende vedr. handelsafvikling	513	0
Anden gæld (klassespecifik) i alt	586	93
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	29.837	28.702
Emissioner i året	578	2.608
Indløsninger i året	-2.681	-1.473
Cirkulerende andele i alt	27.734	29.837
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	99.207	95.136
Emissioner i året	1.964	8.638
Indløsninger i året	-9.068	-4.879
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	28	24
Overført fra resultatopgørelsen	1.462	288
Investorerens formue ultimo	93.593	99.207

Mellemlange Obligationer W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	7.438	2.467	4.920
Investorerens formue	265.966	413.027	430.486
Cirkulerende andele nominelt	257.335	406.627	426.227
Antal cirkulerende andele i stk.	2.573.351	4.066.265	4.262.270
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	103,35	101,57	101,00
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	1,75 %	0,57 %	1,00 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	0,73 %	0,65 %	-0,15 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,24 %	0,23 %	0,13 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,26 %	0,26 %	0,25 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,11 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 13.6.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	8.251	3.535
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-813	-1.068
Nettoresultat i alt	7.438	2.467
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	85	111
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	348	460
Øvrige omkostninger	49	60
Fast administrationshonorar	331	437
Omkostninger (klassespecifik) i alt	813	1.068
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	7.438	2.467
I alt disponeret	7.438	2.467

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	56	160
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.584	1.928
Anden gæld (klassespecifik) i alt	2.640	2.088
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	406.627	426.227
Emissioner i året	50.402	90.398
Indløsninger i året	-199.694	-109.998
Cirkulerende andele i alt	257.335	406.627
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	413.027	430.486
Emissioner i året	52.115	91.150
Indløsninger i året	-206.711	-111.188
Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	97	112
Overført fra resultatopgørelsen	7.438	2.467
Investorerens formue ultimo	265.966	413.027

Virksomhedsobligationer HY KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer HY A DKK	Virksomhedsobligationer HY W DKK d h
ISIN	DK0016098825	DK0060815090
Etableringsdato	11. april 2001	16. maj 2017
Introduktionsdato	23. maj 2001	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	3	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	BofA Merrill Lynch Euro HY Index hedged to DKK	
Afdelingens binavn	Corporate Bonds HY KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Virksomhedsobligationer HY A DKK og Virksomhedsobligationer HY W DKK d h. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer HY A DKK	12,14 %	11,03 %	-5,76 %	-3,77 %
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h	12,71 %	11,03 %	-5,23 %	-3,77 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit, begyndende svaghestegn for den globale økonomiske vækst samt stramninger i pengepolitikken både i USA og Europa. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank og nyt opkøbsprogram fra Den Europæiske Centralbank, har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Udviklingen har været understøttende for markedet for HY-virksomhedsobligationer og ført til en markant indsnævring af kreditspændet og stigende obligationskurser.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes, at afdelingen har været positivt påvirket dels af indsnævringen i kreditspændet samt flere selskabsspecifikke nyheder, der har ført til større kursstigninger.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Markedet for virksomhedsobligationerne forventes fortsat at være godt understøttet som følge af en bedring i vækstudsigterne, historisk lave konkursrater samt meget lave underliggende renter som følge af centralbankernes lempelige pengepolitik. I Europa er vækstudsigterne blevet lidt lysere, men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2020 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	83.724	-55.093	73.361	145.622	-112.721
Investorerens formue	669.106	799.451	1.232.726	1.791.738	2.312.861
Nøgletal					
Værdipapirens omsætningshastighed (PTR)	0,25	0,29	0,20	0,25	0,90

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	33.282	51.652
Renter og udbytter i alt	33.282	51.652
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	58.403	-95.266
Valutakonti	0	-127
Øvrige aktiver/passiver	0	4
3. Handelsomkostninger drift	-151	-288
Kursgevinster og -tab i alt	58.252	-95.677
Andre indtægter	0	64
Indtægter i alt	91.534	-43.961
4. Administrationsomkostninger	-7.810	-11.132
Årets nettoresultat	83.724	-55.093

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	37.101	5.551
Likvide midler i alt	37.101	5.551
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.863	10.000
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	613.739	768.995
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.144	4.223
Obligationer i alt	622.746	783.218
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.194	15.150
Mellemværende vedr. handelsafvikling	295	1.493
Andre aktiver i alt	10.489	16.643
AKTIVER I ALT	670.336	805.412
PASSIVER		
5. Investorerens formue ¹⁾	669.106	799.451
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.230	2.151
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3.810
Anden gæld i alt	1.230	5.961
PASSIVER I ALT	670.336	805.412
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Virksomhedsobligationer HY A DKK	593.210	695.273
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h	75.896	104.178
I alt	669.106	799.451

Virksomhedsobligationer HY KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	0	2
Noterede obligationer fra danske udstedere	416	572
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	33.007	51.014
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	127	194
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-268	-130
Renter i alt	33.282	51.652
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	223	102
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	58.048	-95.027
Unoterede obligationer fra danske udstedere	132	-341
Obligationer i alt	58.403	-95.266
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	237	495
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-86	-207
Handelsomkostninger drift	151	288
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasse-specifik)		
Markedsføringsomkostninger	3.641	5.216
Gebyrer til depotselskab	622	807
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.508	3.570
Øvrige omkostninger	51	134
Fast administrationshonorar	988	1.405
Omkostninger (klasse-specifik) i alt	7.810	11.132
5. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	799.451	1.232.726
Emissioner i året	5.259	16.841
Indløsninger i året	-196.446	-396.952
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	941	1.929
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-24.174	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	351	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	3.517	24.174
Overført fra resultatopgørelsen	79.751	-79.929
Overført til udlodning til næste år	456	662
Investorenes formue ultimo	669.106	799.451

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	33.550	51.782
Kursgevinst til udlodning	-24.613	-793
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	1.573	-9.955
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	10.510	41.034
Heraf til udlodning i:		
Virksomhedsobligationer HY A DKK	9.320	35.695
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h	1.190	5.339
Til udlodning i alt	10.510	41.034
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. Børsnoterede finansielle instrumenter		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	92,60 %	97,44 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,47 %	0,53 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld	93,07 %	97,97 %
I alt	6,93 %	2,03 %
100,00 %	100,00 %	
b. Obligationer fordelt på lande		
Holland	14,55 %	13,26 %
Frankrig	12,26 %	12,26 %
Italien	10,61 %	12,52 %
USA	9,33 %	11,55 %
Tyskland	8,83 %	10,55 %
Luxembourg	7,32 %	11,05 %
England	6,49 %	3,96 %
Spanien	3,14 %	3,40 %
Øvrige	20,54 %	19,42 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,93 %	2,03 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på brancher		
Stabilt forbrug	25,08 %	25,64 %
Cyklisk forbrug	22,45 %	21,50 %
Finans	14,28 %	12,80 %
Råvarer	10,06 %	12,34 %
Kommunikation	9,07 %	8,87 %
Industri	6,38 %	10,24 %
Energi	4,34 %	5,36 %
Forsyning	1,41 %	1,22 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,93 %	2,03 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Virksomhedsobligationer HY A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	72.743	-49.035	59.580	145.622	-112.721
Investorerens formue	593.210	695.273	1.033.531	1.791.738	2.312.861
Cirkulerende andele nominelt	701.348	894.958	1.253.792	2.279.168	3.187.528
Antal cirkulerende andele i stk.	7.013.475	8.949.578	12.537.914	22.791.677	31.875.273
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	84,58	77,69	82,43	78,61	72,56
Udbytte pr. andel	0,40	2,30	0,00	0,00	0,00
Afkast (pct.) ¹⁾	12,14 %	-5,76 %	4,86 %	8,34 %	-4,16 %
Benchmarkafkast (pct.)	11,03 %	-3,77 %	6,79 %	8,81 %	0,22 %
Omkostningsprocent	1,17 %	1,19 %	1,19 %	1,21 %	1,14 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,33 %	1,35 %	1,40 %	1,38 %	1,58 %
Indirekte handelsomkostninger	0,15 %	0,13 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,69	0,06	0,59	0,91	0,43
Standardafvigelse (5 år)	4,53	4,41	4,54	5,24	6,77

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	79.994	-38.750
Andre indtægter (klassespecifik)	0	58
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-7.251	-10.343
Nettoresultat i alt	72.743	-49.035
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	3.641	5.216
Gebyrer til depotselskab	472	619
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.193	3.111
Øvrige omkostninger	42	117
Fast administrationshonorar	903	1.280
Omkostninger (klassespecifik) i alt	7.251	10.343
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.805	20.584
Overført til udlodning næste år	373	567
Til rådighed for udlodning	3.178	21.151
Overført til formuen	69.565	-70.186
I alt disponeret	72.743	-49.035
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	567	-8.523
Andre indtægter	0	58
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-122	2.427
Andel af fællesindtægter	9.320	35.695
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	9.765	29.657
Administrationsomkostninger til modregning	-7.251	-10.343
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	664	1.837
Administrationsomkostninger i alt	-6.587	-8.506
Til rådighed for udlodning	3.178	21.151

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	1.188	2.021
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.318
Anden gæld (klassespecifik) i alt	1.188	4.339
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	894.958	1.253.792
Emissioner i året	6.530	5.908
Indløsninger i året	-200.140	-364.742
Cirkulerende andele i alt	701.348	894.958
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	695.273	1.033.531
Emissioner i året	5.259	4.863
Indløsninger i året	-160.604	-295.798
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	827	1.712
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-20.584	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	296	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.805	20.584
Overført fra resultatopgørelsen	69.565	-70.186
Overført til udlodning til næste år	373	567
Investorerens formue ultimo	593.210	695.273

Virksomhedsobligationer HY W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	10.981	-6.058	13.781
Investorerens formue	75.896	104.178	199.195
Cirkulerende andele nominelt	88.947	132.956	240.916
Antal cirkulerende andele i stk.	889.466	1.329.559	2.409.161
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	85,33	78,36	82,68
Udbytte pr. andel	0,80	2,70	0,00
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	12,71 %	-5,23 %	5,18 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	11,03 %	-3,77 %	6,79 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,63 %	0,63 %	0,89 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,80 %	0,76 %	0,72 %
Indirekte handelsomkostninger	0,15 %	0,13 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Virksomhedsobligationer HY A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	11.541	-5.276
Andre indtægter (klassespecifik)	0	6
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-560	-788
Nettoresultat i alt	10.981	-6.058
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	150	188
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	315	459
Øvrige omkostninger	9	17
Fast administrationshonorar	86	124
Omkostninger (klassespecifik) i alt	560	788
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	712	3.590
Overført til udlodning næste år	83	95
Til rådighed for udlodning	795	3.685
Overført til formuen	10.186	-9.743
I alt disponeret	10.981	-6.058
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	95	-1.797
Andre indtægter	0	6
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-31	805
Andel af fællesindtægter	1.190	5.339
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	1.254	4.353
Administrationsomkostninger til modregning	-560	-788
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	101	120
Administrationsomkostninger i alt	-459	-668
Til rådighed for udlodning	795	3.685

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	38	121
Anden gæld (klassespecifik) i alt	38	121
d. Investorerens formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	132.956	240.916
Emissioner i året	0	14.440
Indløsninger i året	-44.009	-122.400
Cirkulerende andele i alt	88.947	132.956
d2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	104.178	199.195
Emissioner i året	0	11.978
Indløsninger i året	-35.842	-101.154
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	114	217
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-3.590	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	55	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	712	3.590
Overført fra resultatopgørelsen	10.186	-9.743
Overført til udlodning til næste år	83	95
Investorerens formue ultimo	75.896	104.178

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h
ISIN	DK0060089415	DK0060646982
Etableringsdato	6. juli 2007	16. juni 2015
Introduktionsdato	24. september 2007	25. august 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	100
Risikoscala	3	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	BofA Merrill Lynch Euro HY Index afdækket i DKK	
Afdelingens binavn	Corporate Bonds HY Acc KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk og Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	12,00 %	11,03 %	-5,70 %	-3,77 %
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	12,71 %	11,03 %	-5,08 %	-3,77 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit, begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst samt stramninger i pengepolitikken både i USA og Europa. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank og nyt opkøbsprogram fra Den Europæiske Centralbank, har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Udviklingen har været understøttende for markedet for HY-virksomhedsobligationer og ført til en markant indsnævring af kreditspændet og stigende obligationskurser.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes, at afdelingen har været positivt påvirket dels af indsnævringen i kreditspændet samt flere selskabsspecifikke nyheder, der har ført til større kursstigninger.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Markedet for virksomhedsobligationerne forventes fortsat at være godt understøttet som følge af en bedring i vækstudsigterne, historisk lave konkursrater samt meget lave underliggende renter som følge af centralbankernes lempelige pengepolitik. I Europa er vækstudsigterne blevet lidt lysere, men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2020 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	53.032	-28.217	42.480	48.233	-14.733
Investorerens formue	458.529	442.518	653.817	747.821	537.329
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,30	0,32	0,28	0,48	0,73

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	20.701	27.806
Renter og udbytter i alt	20.701	27.806
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	35.701	-51.695
Valutakonti	23	-68
Øvrige aktiver/passiver	-1	1
3. Handelsomkostninger drift	-120	-182
Kursgevinster og -tab i alt	35.603	-51.944
Andre indtægter	0	44
Indtægter i alt	56.304	-24.094
4. Administrationsomkostninger	-3.272	-4.123
Årets nettoresultat	53.032	-28.217

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	26.748	11.840
Likvide midler i alt	26.748	11.840
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.665	5.555
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	418.343	421.171
Unoterede obligationer fra danske udstedere	1.962	2.461
Obligationer i alt	423.970	429.187
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.896	11.406
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.366	0
Andre aktiver i alt	8.262	11.406
AKTIVER I ALT	458.980	452.433
PASSIVER		
5. Investorerens formue ¹⁾	458.529	442.518
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	451	803
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	9.112
Anden gæld i alt	451	9.915
PASSIVER I ALT	458.980	452.433
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	152.940	156.835
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	305.589	285.683
I alt	458.529	442.518

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	0	1
Noterede obligationer fra danske udstedere	255	312
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.548	27.444
Unoterede obligationer fra danske udstedere	81	122
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-183	-73
Renter i alt	20.701	27.806
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	128	11
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	35.485	-51.507
Unoterede obligationer fra danske udstedere	88	-199
Obligationer i alt	35.701	-51.695
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	154	282
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-34	-100
Handelsomkostninger drift	120	182
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	906	1.202
Gebyrer til depotselskab	250	312
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.575	1.917
Øvrige omkostninger	38	72
Fast administrationshonorar	503	620
Omkostninger (klassespecifik) i alt	3.272	4.123
5. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	442.518	653.817
Emissioner i året	21.095	6.509
Indløsningsindtægter i året	-58.386	-190.444
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	270	853
Overført fra resultatopgørelsen	53.032	-28.217
Investorenes formue ultimo	458.529	442.518
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,03 %	96,43 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,43 %	0,56 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	92,46 %	96,99 %
Andre aktiver/anden gæld	7,54 %	3,01 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på lande		
Holland	14,11 %	13,28 %
Frankrig	12,57 %	12,05 %
Italien	10,40 %	12,29 %
USA	9,28 %	11,72 %
Tyskland	8,64 %	10,30 %
Luxembourg	7,24 %	11,10 %
England	6,60 %	3,79 %
Spanien	3,29 %	3,30 %
Øvrige	20,33 %	19,16 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,54 %	3,01 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på brancher		
Stabilt forbrug	25,25 %	25,11 %
Cyklisk forbrug	21,86 %	21,46 %
Finans	14,44 %	12,82 %
Råvarer	10,02 %	12,22 %
Kommunikation	9,04 %	8,83 %
Industri	6,30 %	10,13 %
Energi	4,17 %	5,37 %
Forsyning	1,38 %	1,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,54 %	3,01 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	17.692	-11.257	15.966	30.574	-13.010
Investorerens formue	152.940	156.835	230.491	418.733	443.998
Cirkulerende andele nominelt	92.333	106.043	146.968	280.007	320.774
Antal cirkulerende andele i stk.	923.327	1.060.431	1.469.685	2.800.074	3.207.745
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	165,64	147,90	156,83	149,54	138,41
Afkast (pct.) ¹⁾	12,00 %	-5,70 %	4,87 %	8,04 %	-2,65 %
Benchmarkafkast (pct.)	11,03 %	-3,77 %	6,79 %	8,81 %	0,22 %
Omkostningsprocent	1,15 %	1,18 %	1,23 %	1,20 %	1,13 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,31 %	1,34 %	1,41 %	1,39 %	1,58 %
Indirekte handelsomkostninger	0,14 %	0,14 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,74	0,16	0,69	1,02	0,50
Standardafvigelse (5 år)	4,56	4,36	4,45	5,18	6,92

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	19.467	-8.918
Andre indtægter (klassespecifik)	0	23
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.775	-2.362
Nettoresultat i alt	17.692	-11.257
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	906	1.202
Gebyrer til depotselskab	100	130
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	540	711
Øvrige omkostninger	7	27
Fast administrationshonorar	222	292
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.775	2.362
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	17.692	-11.257
I alt disponeret	17.692	-11.257

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	106.043	146.968
Emissioner i året	4.557	3.395
Indløsninger i året	-18.267	-44.320
Cirkulerende andele i alt	92.333	106.043
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	156.835	230.491
Emissioner i året	7.278	5.284
Indløsninger i året	-28.953	-67.999
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	88	316
Overført fra resultatopgørelsen	17.692	-11.257
Investorerens formue ultimo	152.940	156.835

Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	35.340	-16.960	26.514	17.659	-1.723
Investorerens formue	305.589	285.683	423.326	329.088	93.331
Cirkulerende andele nominelt	251.670	265.174	372.985	306.199	94.467
Antal cirkulerende andele i stk.	2.516.703	2.651.739	3.729.848	3.061.985	944.665
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	121,42	107,73	113,50	107,48	98,80
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	12,71 %	-5,08 %	5,60 %	8,78 %	-1,20 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	11,03 %	-3,77 %	6,79 %	8,81 %	-0,83 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,51 %	0,52 %	0,49 %	0,48 %	0,16 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,68 %	0,68 %	0,72 %	0,70 %	0,76 %
Indirekte handelsomkostninger	0,14 %	0,13 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	1,12	0,76	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	3,97	4,20	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 25.8.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	36.837	-15.220
Andre indtægter (klassespecifik)	0	21
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.497	-1.761
Nettoresultat i alt	35.340	-16.960
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	150	182
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.035	1.206
Øvrige omkostninger	31	45
Fast administrationshonorar	281	328
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.497	1.761
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	35.340	-16.960
I alt disponeret	35.340	-16.960

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	265.174	372.985
Emissioner i året	11.817	1.085
Indløsninger i året	-25.321	-108.896
Cirkulerende andele i alt	251.670	265.174
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	285.683	423.326
Emissioner i året	13.817	1.225
Indløsninger i året	-29.433	-122.445
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	182	537
Overført fra resultatopgørelsen	35.340	-16.960
Investorerens formue ultimo	305.589	285.683

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK	Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h
ISIN	DK0061148574	DK0060783389
Etableringsdato	22. august 2019	10. februar 2017
Introduktionsdato	30. september 2019	24. februar 2017
Børsnoteret	ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoscala	3	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	BofA Merrill Lynch Euro HY Index hedged to DKK	
Afdelingens binavn	Corporate Bonds HY Ethic KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer primært i højforrentede virksomhedsobligationer udstedt af europæiske virksomheder med lav kreditværdighed. Valutarisikoen er begrænset. Der foretages en aktiv styring i porteføljen, hvor der fokuseres på den overordnede udvikling i økonomien og dennes påvirkning på virksomhedernes evne til at opfylde betalingsforpligtelserne.

Afdelingen har en etisk profil, hvilket indebærer, at selskaber, som afdelingen investerer i, ikke må have en omsætning på mere end 5 % indenfor følgende forretningsområder: Tobak, alkohol, hasardspil, voksenunderholdning, våben, fossile brændstoffer.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK og Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h.

Risikoprofil

Investor skal være opmærksom på, at udviklingen på markedet for højforrentede virksomhedsobligationer varierer en del. Det kan skyldes selskabsspecifikke forhold som kreditrisikoen og generelle bevægelser i renteniveauet forårsaget af ændrede økonomiske, politiske, reguleringsmæssige samt markedsmæssige forhold som f.eks. likvidetsrisikoen, kreditrisikoen. Kreditrisikoen kan opstå i forbindelse med en virksomheds konkurs eller nedgradering af ratingen hos et af de anerkendte kreditvurderingsbureauer. Likvidetsrisikoen afspejler de stressede markedssituationer, hvor det er vanskeligt helt eller delvist at afhænde en ønsket mængde virksomhedsobligationer til markedskurser pga. utilstrækkelig markedsdeltagelse på købsiden. Afdelingens midler placeres primært i virksomhedsobligationer med "high yield"-rating. Der er således tale om investeringer med en middel risikoprofil, det vil sige, at der kan forventes nogle kursudsving i afdelingen.

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at A-andelsklassen ikke har eksisteret i hele perioden.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK ¹⁾	2,25 %	1,91 %	'-	'-
Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h	11,45 %	11,03 %	-5,35 %	-3,77 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit, begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst samt stramninger i pengepolitikken både i USA og Europa. Men tæbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank og nyt opkøbsprogram fra Den Europæiske Centralbank, har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Udviklingen har været understøttende for markedet for HY-virksomhedsobligationer og ført til en markant indsnævring af kreditspændet og stigende obligationskurser.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes, at afdelingen har været positivt påvirket dels af indsnævringen i kreditspændet samt flere selskabsspecifikke nyheder, der har ført til større kursstigninger.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Markedet for virksomhedsobligationerne forventes fortsat at være godt understøttet som følge af en bedring i vækstudsigterne, historisk lave konkursrater samt meget lave underliggende renter som følge af centralbankernes lempelige pengepolitik. I Europa er vækstudsigterne blevet lidt lysere, men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2020 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	13.635	-5.943	2.956
Investorenes formue	153.827	86.962	97.972
Nøgletal			
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,00	0,17	0,33

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 24. februar 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	6.550	4.585
	Renter og udbytter i alt	6.550	4.585
	Kursgevinster og -tab		
2.	Obligationer	7.878	-9.971
	Valutakonti	-13	-31
3.	Handelsomkostninger drift	0	-17
	Kursgevinster og -tab i alt	7.865	-10.019
	Andre indtægter	0	6
	Indtægter i alt	14.415	-5.428
4.	Administrationsomkostninger	-780	-515
	Årets nettoresultat	13.635	-5.943

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	12.835	2.614
	Likvide midler i alt	12.835	2.614
6.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.466	1.111
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	136.612	81.550
	Unoterede obligationer fra danske udstedere	785	351
	Obligationer i alt	138.863	83.012
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.095	1.442
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	124	0
	Andre aktiver i alt	2.219	1.442
	AKTIVER I ALT	153.917	87.068
	PASSIVER		
5.	Investorenes formue ¹⁾	153.827	86.962
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	90	106
	Anden gæld i alt	90	106
	PASSIVER I ALT	153.917	87.068
	¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
	Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK ¹⁾	10.030	-
	Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h	143.797	86.962
	I alt	153.827	86.962

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	90	57
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.496	4.528
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	25	16
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-61	-16
Renter i alt	6.550	4.585
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	19	-8
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.835	-9.935
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	24	-28
Obligationer i alt	7.878	-9.971
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	182	84
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-182	-67
Handelsomkostninger drift	0	17
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	14	0
Gebyrer til depotselskab	73	45
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	518	332
Øvrige omkostninger	33	48
Fast administrationshonorar	142	90
Omkostninger (klassespecifik) i alt	780	515
5. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	86.962	97.972
Emissioner i året	162.446	63.161
Indløsningsindtægter i året	-106.050	-66.331
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.216	471
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-3.094	-2.368
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsningsindtægter	-1.288	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.556	3.094
Overført fra resultatopgørelsen	11.050	-9.103
Overført til udlodning til næste år	29	66
Investorenes formue ultimo	153.827	86.962
5a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	6.611	4.601
Kursgevinst til udlodning	-2.543	-1.039
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-840	-3
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	3.228	3.559
Heraf til udlodning i:		
Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK	211	-
Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h	3.017	3.559
Til udlodning i alt	3.228	3.559
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. Børsnoterede finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,76 %	95,06 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,51 %	0,40 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	90,27 %	95,46 %
Andre aktiver/anden gæld	9,73 %	4,54 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på lande		
Holland	15,78 %	12,78 %
Frankrig	12,61 %	12,44 %
Italien	10,79 %	11,62 %
USA	9,88 %	12,03 %
Tyskland	8,93 %	11,05 %
Luxembourg	6,23 %	10,90 %
England	4,76 %	3,64 %
Spanien	3,55 %	3,24 %
Øvrige	17,74 %	17,76 %
Kontant, affedte finansielle instrumenter m.v.	9,73 %	4,54 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på brancher		
Stabilt forbrug	28,28 %	29,80 %
Cyklisk forbrug	20,15 %	21,58 %
Finans	14,96 %	12,38 %
Kommunikation	10,81 %	8,16 %
Råvarer	9,59 %	12,59 %
Industri	6,48 %	10,55 %
Energi	0,00 %	0,40 %
Kontant, affedte finansielle instrumenter m.v.	9,73 %	4,54 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRET 2019

(i 1.000 DKK)

2019 ¹⁾

Hovedtal

Årets nettoresultat ²⁾	186
Investorerens formue	10.030
Cirkulerende andele nominelt	9.809
Antal cirkulerende andele i stk.	98.092

Nøgletal

Indre værdi pr. andel	102,25
Udbytte pr. andel	1,80
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	2,25 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	1,91 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,31 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,35 %
Indirekte handelsomkostninger	0,15 %

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

²⁾ År 2019: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 30.9.-31.12.2019

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
a. Nettoresultat	
Andel af resultat af fællesporteføljen	217
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-31
Nettoresultat i alt	186
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)	
Markedsføringsomkostninger	14
Gebyrer til depotselskab	2
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9
Øvrige omkostninger	2
Fast administrationshonorar	4
Omkostninger (klassespecifik) i alt	31
b. Overskudsdisponering	
b1. Til disposition	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	177
Overført til udlodning næste år	2
Til rådighed for udlodning	179
Overført til formuen	7
I alt disponeret	186
b2. Til rådighed for udlodning	
Andel af fællesindtægter	211
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	211
Administrationsomkostninger til modregning	-31
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-1
Administrationsomkostninger i alt	-32
Til rådighed for udlodning	179

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
c. Investorerens formue	
c1. Cirkulerende andele	
Emissioner i året	12.295
Indløsninger i året	-2.486
Cirkulerende andele i alt	9.809
c2. Investorerens formue	
Emissioner i året	12.345
Indløsninger i året	-2.512
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	11
Foreslået udlodning for regnskabsåret	177
Overført fra resultatopgørelsen	7
Overført til udlodning til næste år	2
Investorerens formue ultimo	10.030

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	13.449	-5.943	2.956
Investorenes formue	143.797	86.962	97.972
Cirkulerende andele nominelt	139.932	91.011	94.716
Antal cirkulerende andele i stk.	1.399.322	910.107	947.159
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	102,76	95,55	103,44
Udbytte pr. andel	1,70	3,40	2,50
Afkast (pct.) ²⁾	11,45 %	-5,35 %	3,44 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	11,03 %	-3,77 %	4,91 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,50 %	0,55 %	0,47 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,69 %	0,71 %	0,72 %
Indirekte handelsomkostninger	0,15 %	0,13 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 24.2.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	14.198	-5.434
Andre indtægter (klassespecifik)	0	6
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-749	-515
Nettoresultat i alt	13.449	-5.943
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	71	45
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	509	332
Øvrige omkostninger	31	48
Fast administrationshonorar	138	90
Omkostninger (klassespecifik) i alt	749	515
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.379	3.094
Overført til udlodning næste år	27	66
Til rådighed for udlodning	2.406	3.160
Overført til formuen	11.043	-9.103
I alt disponeret	13.449	-5.943
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	66	81
Andre indtægter	0	6
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	35	11
Andel af fællesindtægter	3.017	3.559
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	3.118	3.657
Administrationsomkostninger til modregning	-749	-515
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	37	18
Administrationsomkostninger i alt	-712	-497
Til rådighed for udlodning	2.406	3.160

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	91.011	94.716
Emissioner i året	153.612	62.649
Indløsninger i året	-104.691	-66.354
Cirkulerende andele i alt	139.932	91.011
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	86.962	97.972
Emissioner i året	150.101	63.161
Indløsninger i året	-103.538	-66.331
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.205	471
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-3.094	-2.368
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-1.288	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.379	3.094
Overført fra resultatopgørelsen	11.043	-9.103
Overført til udlodning til næste år	27	66
Investorenes formue ultimo	143.797	86.962

Virksomhedsobligationer IG KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer IG A DKK	Virksomhedsobligationer IG W DKK d h
ISIN	DK0060409266	DK0060751501
Etableringsdato	23. januar 2012	29. august 2016
Introduktionsdato	5. marts 2012	5. oktober 2016
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	3	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej

Afdelingens benchmark Bank of America Merrill Lynch Global Corporate Index afdækket til DKK

Afdelingens binavn Corporate Bonds IG KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Virksomhedsobligationer IG A DKK og Virksomhedsobligationer IG W DKK d h. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investoren investerer i.

Risikoprofil

Investor skal være opmærksom på, at udviklingen på markedet for højtratede virksomhedsobligationer varierer en del. Det kan skyldes selskabsspecifikke forhold som kreditrisikoen og generelle bevægelser i renteniveauet forårsaget af ændrede økonomiske, politiske, reguleringsmæssige samt markedsmæssige forhold som f.eks. likviditetsrisikoen og kreditrisikoen. Kreditrisikoen kan opstå i forbindelse med en virksomheds konkurs eller nedgradering af ratingen hos et af de anerkendte kreditvurderingsbureauer. Likviditetsrisikoen afspejler de stressede markedssituationer, hvor det er vanskeligt helt eller delvist at afhænde en ønsket mængde virksomhedsobligationer til markedskurser pga. utilstrækkelig markedsdeltagelse på købsiden. Afdelingens midler placeres i virksomhedsobligationer med "investment grade"-rating. Der er således tale om investeringer med en middel risikoprofil, det vil sige, at der kan forventes nogle kursudsving i afdelingen. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer IG A DKK	9,46 %	9,00 %	-5,38 %	-3,77 %
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	9,92 %	9,00 %	-4,85 %	-3,77 %

Udvikling 2019

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit, begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst. Oveni dette havde den amerikanske centralbank, Fed, varslet rentestigninger, mens Den Europæiske Centralbank, ECB, netop havde afsluttet sine nettoopkøb under det seneste opkøbsprogram. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra Fed og nyt opkøbsprogram fra ECB har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Udviklingen har været understøttende for markedet for IG-virksomhedsobligationer, der i 2019 har oplevet en stor kapitaltilstrømning i jagten på positive renter. Den lempelige pengepolitik og lave inflationsudsigter har presset de underliggende 10-årige statsrenter i USA og eurozonen ned. Og selvom renterne steg sidst på året i kølvandet på den genindfundne optimisme, ender de underliggende renter året lavere end ved indgangen til 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes, at afdelingen har haft en overvægt af BBB-ratede virksomhedsobligationer.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Markedet for virksomhedsobligationer forventes fortsat at være godt understøttet som følge af en bedring i vækstudsigterne, lave inflationsforventninger samt udsigt til fortsat meget lave underliggende renter som følge af centralbankernes lempelige pengepolitik. Men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage, såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2020 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer IG KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLELETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	42.421	-36.415	34.327	45.137	-16.050
Investorerens formue	724.869	497.144	832.690	928.094	1.046.083
Nøgletal					
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,86	0,57	0,80	0,69	0,47

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter			
1.	Renter	17.464	23.563
Renter og udbytter i alt		17.464	23.563
Kursgevinster og -tab			
2.	Obligationer	48.000	-22.794
2.	Afledte finansielle instrumenter	-18.035	-30.615
	Valutakonti	-38	-558
	Øvrige aktiver/passiver	3	0
3.	Handelsomkostninger drift	-481	-435
Kursgevinster og -tab i alt		29.449	-54.402
	Andre indtægter	0	37
Indtægter i alt		46.913	-30.802
4.	Administrationsomkostninger	-4.453	-5.551
Resultat før skat		42.460	-36.353
5.	Skat	-39	-62
Årets nettoresultat		42.421	-36.415

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	119.423	18.463
Likvide midler i alt		119.423	18.463
7.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	22.142	8.183
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	584.381	468.494
Obligationer i alt		606.523	476.677
Afledte finansielle instrumenter			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.050	817
Afledte finansielle instrumenter i alt		2.050	817
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.939	5.340
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.109	0
Andre aktiver i alt		6.048	5.340
AKTIVER I ALT		734.044	501.297
PASSIVER			
6.	Investorerens formue ¹⁾	724.869	497.144
Afledte finansielle instrumenter			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	240	244
Afledte finansielle instrumenter i alt		240	244
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	599	1.073
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.336	2.836
Anden gæld i alt		8.935	3.909
PASSIVER I ALT		734.044	501.297
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser			
	Virksomhedsobligationer IG A DKK	394.738	438.858
	Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	330.131	58.286
I alt		724.869	497.144

Virksomhedsobligationer IG KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	135	111
Noterede obligationer fra danske udstedere	298	191
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	17.180	23.328
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-149	-67
Renter i alt	17.464	23.563
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	419	-234
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	47.519	-22.560
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	62	0
Obligationer i alt	48.000	-22.794
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-16.259	-1.501
Renteterminforretninger/futures m.m.	-1.776	-29.114
Afledte finansielle instrumenter i alt	-18.035	-30.615
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	607	592
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-126	-157
Handelsomkostninger drift	481	435
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.658	2.702
Gebyrer til depotselskab	443	364
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.606	1.562
Øvrige omkostninger	41	80
Fast administrationshonorar	705	843
Omkostninger (klasespecifik) i alt	4.453	5.551

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. renteskat m.v.	39	62
Skat i alt	39	62
6. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	497.144	832.690
Emissioner i året	335.363	41.413
Indløsninger i året	-151.609	-248.245
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.549	829
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-93.601
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	1	473
Foreslået udlodning for regnskabsåret	3.207	0
Overført fra resultatopgørelsen	38.735	-32.253
Overført til udlodning til næste år	479	-4.162
Investorerne formue ultimo	724.869	497.144
6a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	17.613	23.630
Ikke-refunderbar renteskat	-39	-62
Kursgevinst til udlodning		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-4.534	-26.175
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	1.342	-1.820
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	14.382	-4.427
Heraf til udlodning i:		
Virksomhedsobligationer IG A DKK	7.834	-3.909
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	6.548	-518
Til udlodning i alt	14.382	-4.427
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Virksomhedsobligationer IG KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af			
a. finansielle instrumenter på			
Børsnoterede finansielle instrumenter		83,67 %	95,88 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,25 %	0,12 %
		83,92 %	96,00 %
Andre aktiver/anden gæld		16,08 %	4,00 %
I alt		100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på lande			
USA		27,65 %	36,21 %
Frankrig		9,27 %	8,57 %
England		6,94 %	10,03 %
Holland		6,45 %	6,70 %
Tyskland		5,41 %	2,81 %
Spanien		3,79 %	1,41 %
Danmark		3,03 %	1,65 %
Luxembourg		2,92 %	0,27 %
Øvrige		18,21 %	28,23 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		16,33 %	4,12 %
I alt		100,00 %	100,00 %
c. Obligationer fordelt på brancher			
Finans		31,21 %	31,92 %
Forsyning		10,13 %	8,54 %
Råvarer		9,37 %	9,85 %
Cyklisk forbrug		9,26 %	9,55 %
Stabilt forbrug		8,60 %	10,87 %
Kommunikation		6,59 %	8,82 %
Industri		4,30 %	6,99 %
Energi		4,21 %	9,34 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		16,33 %	4,12 %
I alt		100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Købte valutafutures			
Amerikanske dollar (USD)		223.633	0
I alt		223.633	0
e. Solgte valutafutures			
Amerikanske dollar (USD)		-87.203	-9.641
Euro (EUR)		0	-19.165
I alt		-87.203	-28.806
f. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger			
Valuta			
Amerikanske dollar (USD)		-283.588	-319.870
Britiske pund (GBP)		-18.270	-24.935
Danske kroner (DKK)		302.259	344.966
g. Nettoposition af sikkerheder			
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter			
Der er ikke stillet sikkerheder			

Virksomhedsobligationer IG A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	35.590	-33.080	33.290	45.442	-16.050
Investorerens formue	394.738	438.858	768.798	914.866	1.046.083
Cirkulerende andele nominelt	379.445	461.773	678.593	839.010	1.003.321
Antal cirkulerende andele i stk.	3.794.448	4.617.733	6.785.933	8.390.100	10.033.213
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	104,03	95,04	113,29	109,04	104,26
Udbytte pr. andel	0,30	0,00	12,80	0,00	0,00
Afkast (pct.) ¹⁾	9,46 %	-5,38 %	3,90 %	4,58 %	-1,32 %
Benchmarkafkast (pct.)	9,00 %	-3,77 %	3,81 %	4,14 %	-1,17 %
Omkostningsprocent	0,93 %	1,00 %	0,96 %	1,04 %	1,06 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,91 %	1,16 %	1,18 %	1,17 %	1,37 %
Indirekte handelsomkostninger	0,14 %	0,08 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,76	0,45	0,75	0,78	0,29
Standardafvigelse (5 år)	3,15	2,85	3,06	3,17	2,98

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 5. oktober 2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	39.297	-27.835
Andre indtægter (klassespecifik)	0	34
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-3.707	-5.279
Nettoresultat i alt	35.590	-33.080
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.658	2.702
Gebyrer til depotselskab	249	332
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.200	1.394
Øvrige omkostninger	24	71
Fast administrationshonorar	576	780
Omkostninger (klassespecifik) i alt	3.707	5.279
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.138	0
Overført til udlodning næste år	154	-3.664
Til rådighed for udlodning	1.292	-3.664
Overført til formuen	34.298	-29.416
I alt disponeret	35.590	-33.080

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-3.664	482
Andre indtægter	0	34
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	653	-271
Andel af fællesindtægter	7.834	-3.909
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	4.823	-3.664
Administrationsomkostninger til modregning	-3.707	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	176	0
Administrationsomkostninger i alt	-3.531	0
Til rådighed for udlodning	1.292	-3.664
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	461.773	678.593
Emissioner i året	28.223	12.231
Indløsninger i året	-110.551	-229.051
Cirkulerende andele i alt	379.445	461.773
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	438.858	768.798
Emissioner i året	29.278	12.256
Indløsninger i året	-110.006	-223.648
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.018	752
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-86.860
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	640
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.138	0
Overført fra resultatopgørelsen	34.298	-29.416
Overført til udlodning til næste år	154	-3.664
Investorerens formue ultimo	394.738	438.858

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

Virksomhedsobligationer IG W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal				
Årets nettoresultat ²⁾	6.831	-3.335	1.037	-305
Investorerens formue	330.131	58.286	63.892	13.228
Cirkulerende andele nominelt	344.874	66.931	62.419	13.500
Antal cirkulerende andele i stk.	3.448.743	669.312	624.185	135.000
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel	95,73	87,08	102,36	97,98
Udbytte pr. andel	0,60	0,00	10,80	0,00
Afkast (pct.) ²⁾	9,92 %	-4,85 %	4,47 %	-2,02 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	9,00 %	-3,77 %	3,81 %	-2,81 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,52 %	0,42 %	0,38 %	0,11 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,71 %	0,60 %	0,62 %	0,62 %
Indirekte handelsomkostninger	0,14 %	0,08 %	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	1,18	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	2,81	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

²⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 5.10.-31.12.2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	7.577	-3.066
Andre indtægter (klassespecifik)	0	3
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-746	-272
Nettoresultat i alt	6.831	-3.335
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	193	33
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	407	168
Øvrige omkostninger	17	9
Fast administrationshonorar	129	62
Omkostninger (klassespecifik) i alt	746	272
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.069	0
Overført til udlodning næste år	325	-498
Til rådighed for udlodning	2.394	-498
Overført til formuen	4.437	-2.837
I alt disponeret	6.831	-3.335
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-498	15
Andre indtægter	0	3
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-2.066	2
Andel af fællesindtægter	6.548	-518
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	3.984	-498
Administrationsomkostninger til modregning	-746	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-844	0
Administrationsomkostninger i alt	-1.590	0
Til rådighed for udlodning	2.394	-498

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	66.931	62.419
Emissioner i året	321.964	32.608
Indløsninger i året	-44.021	-28.096
Cirkulerende andele i alt	344.874	66.931
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	58.286	63.892
Emissioner i året	306.085	29.157
Indløsninger i året	-41.603	-24.597
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	531	77
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-6.741
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	1	-167
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.069	0
Overført fra resultatopgørelsen	4.437	-2.837
Overført til udlodning til næste år	325	-498
Investorerens formue ultimo	330.131	58.286

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

Virksomhedsobligationer IG Etik KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK	Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h
ISIN	DK0061148491	DK0060853422
Etableringsdato	22. august 2019	24. februar 2017
Introduktionsdato	30. september 2019	5. juli 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	3	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	Bank Of America Merrill Lynch Global Corporate Index afdækket til DKK	
Afdelingens binavn	Corporate Bonds IG Ethic KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen har en etisk profil, hvilket indebærer, at selskaber, som afdelingen investerer i, ikke må have en omsætning på mere end 5 % indenfor følgende forretningsområder: Tobak, alkohol, hasardspil, voksenunderholdning, våben, fossile brændstoffer.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK og Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h.

Risikoprofil

Investor skal være opmærksom på, at udviklingen på markedet for højtratede virksomhedsobligationer varierer en del. Det kan skyldes selskabsspecifikke forhold som kreditrisikoen og generelle bevægelser i renteniveauet forårsaget af ændrede økonomiske, politiske, reguleringsmæssige samt markedsmæssige forhold som f.eks. likviditetsrisikoen og kreditrisikoen. Kreditrisikoen kan opstå i forbindelse med en virksomheds konkurs eller nedgradering af ratingen hos et af de anerkendte kreditvurderingsbureauer. Likviditetsrisikoen afspejler de stressede markedssituationer, hvor det er vanskeligt helt eller delvist at afhænde en ønsket mængde virksomhedsobligationer til markedskurser pga. utilstrækkelig markedsdeltagelse på købsiden. Afdelingens midler placeres i virksomhedsobligationer med "investment grade"-rating. Der er således tale om investeringer med en middel risikoprofil, det vil sige, at der kan forventes nogle kursudsving i afdelingen.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at A-andelsklassen ikke har eksisteret i hele perioden.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK ^{*)}	0,13 %	0,05 %	'-	'-
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	9,61 %	9,00 %	-4,88 %	-3,77 %

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Ved indgangen til 2019 hang tunge skyer over verdensøkonomien i form af en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina, usikkerheden om udfaldet af Brexit, begyndende svaghedstegn for den globale økonomiske vækst. Oveni dette havde den amerikanske centralbank, Fed, varslet rentestigninger, mens Den Europæiske Centralbank, ECB, netop havde afsluttet sine nettoopkøb under det seneste opkøbsprogram. Men tøbrud i forholdet mellem Storbritannien og EU samt toldforhandlingerne mellem USA og Kina kombineret med rentenedsættelser fra Fed og nyt opkøbsprogram fra ECB har særligt i slutningen af året ført til en genvundet optimisme hos investorerne. Udviklingen har været understøttende for markedet for IG-virksomhedsobligationer, der i 2019 har oplevet en stor kapitaltilstrømning i jagten på positive renter. Den lempelige pengepolitik og lave inflationsudsigter har presset de underliggende 10-årige statsrenter i USA og eurozonen ned. Og selvom renterne steg sidst på året i kølvandet på den genindfundne optimisme, ender de underliggende renter året lavere end ved indgangen til 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes, at afdelingen har haft en overvægt af BBB-ratede virksomhedsobligationer.

Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i slutningen af 2019 på flere fronter fortsat danner grobund for den optimisme, vi har set brede sig hos investorerne, og forventes at holde hånden under væksten i den globale økonomi det kommende års tid. Markedet for virksomhedsobligationerne forventes fortsat at være godt understøttet som følge af en bedring i vækstudsigterne, lave inflationsforventninger samt udsigt til fortsat meget lave underliggende renter som følge af centralbankernes lempelige pengepolitik. Men de tunge skyer kan hurtigt vende tilbage, såfremt handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2020 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	15.185	-7.708	1.322
Investorerens formue	440.840	157.226	122.993
Nøgletal			
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,67	0,63	0,15

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. juli 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	6.067	5.359
Renter og udbytter i alt	6.067	5.359
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	17.965	-4.464
2. Afledte finansielle instrumenter	-7.730	-7.864
Valutakonti	173	73
3. Handelsomkostninger drift	-347	-151
Kursgevinster og -tab i alt	10.061	-12.406
Andre indtægter	0	3
Indtægter i alt	16.128	-7.044
4. Administrationsomkostninger	-927	-653
Resultat før skat	15.201	-7.697
5. Skat	-16	-11
Årets nettoresultat	15.185	-7.708

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	94.020	5.217
Likvide midler i alt	94.020	5.217
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	27.006	2.398
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	316.406	147.897
Obligationer i alt	343.412	150.295
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	802	262
Afledte finansielle instrumenter i alt	802	262
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.375	1.710
Mellemværende vedr. handelsafvikling	736	0
Andre aktiver i alt	3.111	1.710
AKTIVER I ALT	441.345	157.484
PASSIVER		
6. Investorerens formue ¹⁾	440.840	157.226
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	159	109
Afledte finansielle instrumenter i alt	159	109
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	165	149
Mellemværende vedr. handelsafvikling	181	0
Anden gæld i alt	346	149
PASSIVER I ALT	441.345	157.484
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK ¹⁾	11.026	-
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	429.814	157.226
I alt	440.840	157.226

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	0	14
Noterede obligationer fra danske udstedere	120	46
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.034	5.333
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-87	-34
Renter i alt	6.067	5.359
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	85	-58
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	17.822	-4.406
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	58	0
Obligationer i alt	17.965	-4.464
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforsretninger/futures m.m.	-5.972	-568
Renteterminsforsretninger/futures m.m.	-1.758	-7.296
Afledte finansielle instrumenter i alt	-7.730	-7.864
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	380	208
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-33	-57
Handelsomkostninger drift	347	151
4. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	6	0
Gebyrer til depotselskab	90	69
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	601	387
Øvrige omkostninger	38	55
Fast administrationshonorar	192	142
Omkostninger (klasespecifik) i alt	927	653

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. renteskat m.v.	16	11
Skat i alt	16	11
6. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	157.226	122.993
Emissioner i året	324.875	62.924
Indløsninger i året	-57.929	-16.039
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.483	256
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-4.476
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-724
Foreslået udlodning for regnskabsåret	77	0
Overført fra resultatopgørelsen	22.889	-2.844
Overført til udlodning til næste år	-7.781	-4.864
Investorerne formue ultimo	440.840	157.226
6a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	6.139	5.393
Ikke-refunderbar renteskat	-16	-11
Kursgevinst til udlodning		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-2.518	-10.094
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	848	-351
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	4.453	-5.063
Heraf til udlodning i:		
Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK	111	-
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	4.343	-5.063
Til udlodning i alt	4.454	-5.063
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af			
a. finansielle instrumenter på			
	Børsnoterede finansielle instrumenter	77,90 %	95,59 %
	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Øvrige finansielle instrumenter	0,15 %	0,10 %
		78,05 %	95,69 %
	Andre aktiver/anden gæld	21,95 %	4,31 %
	I alt	100,00 %	100,00 %
b. Obligationer fordelt på lande			
	USA	20,95 %	39,33 %
	Frankrig	10,93 %	10,07 %
	Holland	8,64 %	4,75 %
	England	6,89 %	11,28 %
	Danmark	6,10 %	1,53 %
	Tyskland	4,46 %	3,60 %
	Sverige	4,20 %	2,51 %
	Spanien	3,24 %	2,16 %
	Øvrige	12,49 %	20,36 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	22,10 %	4,41 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Obligationer fordelt på brancher			
	Finans	47,24 %	38,38 %
	Cyklisk forbrug	7,29 %	10,42 %
	Stabilt forbrug	6,59 %	9,14 %
	Kommunikation	5,80 %	10,42 %
	Råvarer	5,34 %	9,11 %
	Industri	4,63 %	9,37 %
	Forsyning	1,01 %	6,20 %
	Energi	0,00 %	2,55 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	22,10 %	4,41 %
	I alt	100,00 %	100,00 %
d. Købte valutafutures			
	Amerikanske dollar (USD)	147.733	0
	I alt	147.733	0
e. Solgte valutafutures			
	Amerikanske dollar (USD)	0	-3.214
	Euro (EUR)	-31.144	-6.899
	I alt	-31.144	-10.113
f. Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger			
Valuta			
	Amerikanske dollar (USD)	-107.843	-96.614
	Britiske pund (GBP)	-9.844	-7.065
	Danske kroner (DKK)	117.862	103.710
g. Nettoposition af sikkerheder			
	Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter		
	Der er ikke stillet sikkerheder		

Virksomhedsobligationer IG Etik A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRET 2019

(i 1.000 DKK)

2019 ¹⁾

Hovedtal

Årets nettoresultat ²⁾	4
Investorerens formue	11.026
Cirkulerende andele nominelt	11.013
Antal cirkulerende andele i stk.	110.126

Nøgletal

Indre værdi pr. andel	100,13
Udbytte pr. andel	0,70
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	0,13 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	0,05 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,20 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,94 %
Indirekte handelsomkostninger	0,14 %

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

²⁾ År 2019: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 30.9.-31.12.2019

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen		25
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾		-21
Nettoresultat i alt		4
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger		6
Gebyrer til depotselskab		2
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		7
Øvrige omkostninger		2
Fast administrationshonorar		4
Omkostninger (klassespecifik) i alt		21
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret		77
Overført til udlodning næste år		7
Til rådighed for udlodning		84
Overført til formuen		-80
I alt disponeret		4
b2. Til rådighed for udlodning		
Andel af fællesindtægter		111
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger		111
Administrationsomkostninger til modregning		-21
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning		-6
Administrationsomkostninger i alt		-27
Til rådighed for udlodning		84

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Emissioner i året		17.683
Indløsninger i året		-6.670
Cirkulerende andele i alt		11.013
c2. Investorerens formue		
Emissioner i året		17.680
Indløsninger i året		-6.667
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		9
Foreslået udlodning for regnskabsåret		77
Overført fra resultatopgørelsen		-80
Overført til udlodning til næste år		7
Investorerens formue ultimo		11.026

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	15.181	-7.708	1.322
Investorenes formue	429.814	157.226	122.993
Cirkulerende andele nominelt	420.793	168.717	120.962
Antal cirkulerende andele i stk.	4.207.928	1.687.174	1.209.615
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	102,14	93,19	101,68
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	3,70
Afkast (pct.) ²⁾	9,61 %	-4,88 %	1,68 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	9,00 %	-3,77 %	1,34 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,44 %	0,43 %	0,23 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,62 %	0,61 %	0,62 %
Indirekte handelsomkostninger	0,14 %	0,08 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. juli 2017

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 5.7.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	16.087	-7.058
Andre indtægter (klassespecifik)	0	3
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-906	-653
Nettoresultat i alt	15.181	-7.708
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	88	69
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	595	387
Øvrige omkostninger	35	55
Fast administrationshonorar	188	142
Omkostninger (klassespecifik) i alt	906	653
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-7.788	-4.864
Til rådighed for udlodning	-7.788	-4.864
Overført til formuen	22.969	-2.844
I alt disponeret	15.181	-7.708
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-4.864	110
Andre indtægter	0	3
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-7.267	86
Andel af fællesindtægter	4.343	-5.063
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	-7.788	-4.864
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	0	0
Administrationsomkostninger i alt	0	0
Til rådighed for udlodning	-7.788	-4.864

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	168.717	120.962
Emissioner i året	302.872	64.905
Indløsninger i året	-50.796	-17.150
Cirkulerende andele i alt	420.793	168.717
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	157.226	122.993
Emissioner i året	307.195	62.924
Indløsninger i året	-51.262	-16.039
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.474	256
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-4.476
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-724
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	22.969	-2.844
Overført til udlodning til næste år	-7.788	-4.864
Investorenes formue ultimo	429.814	157.226

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

BRIK KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010303882
Etableringsdato	13. april 2004
Introduktionsdato	30. april 2004
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Styktørrelse	100
Risikoscala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN
Afdelingens binavn	BRIC Equities KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 6.

Udvikling

Afdelingen gav et afkast på 28,73 %, mens benchmark steg med 29,86 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

Bredt set blev 2019 det bedste aktieår siden 2009 samt et rigtigt godt år for Emerging Markets-aktier. 2019 var præget af faldende renter, lempelig pengepolitik fra centralbankerne, men også af en generel global vækstafmatning. Det gav et todelt aktiemarked, hvor mange investorer købte vækstaktier samt defensive aktier med et højt stabilt udbytte-niveau. Derimod blev cykliske aktier solgt fra. Handelskrigen mellem USA og Kina fortsatte på andet år og var en medvirkende årsag til, at de modne markeder klarede sig bedre end de nye markeder. Blandt BRIK-landene var Rusland det bedste aktiemarked, men også Brasilien og Kina klarede sig godt. Indien derimod havde svært ved at følge med, bl.a. pga. svage makroøkonomiske nøgletal. Der var i løbet af året et klart fokus på vækst-selskaber inden for sektorerne it og cyklisk forbrug. Hvorimod mere traditionelle sektorer som fx materialer og industri lå i bunden af skalaen afkastmæssigt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,13 %-point dårligere end benchmark. Især i Kina har vores fokus på vækstaktier og it-sektoren påvirket afkastet positivt. Vores russiske aktier har også bidraget positivt via vores valg af energiaktier samt vores eksponering mod palladium og nikkel, som i stigende grad bruges i batterier til bl.a. elektriske biler. Vores investeringer i materialesektoren i Brasilien har dog bidraget negativt, da indenlandsk orienterede aktier klarede sig væsentligt bedre i 2019 end de eksporterende selskaber. Vækstnedgangen i Indien påvirkede også afdelingen negativt.

Markedsforventninger

Vi ser positivt på afkastpotentialet på aktier fra BRIK-landene i 2020, hvor vi forventer, at indtjeningsvæksten bliver markant forbedret især drevet af Kina og Brasilien. En fortsat positiv udvikling i handelskrigen mellem USA og Kina vil også have betydning for BRIK-landene i 2020. Risici er global vækstafmatning, stærkt stigende amerikanske renter og en styrkelse af den amerikanske dollar. Vi forventer forhøjet volatilitet i 2020 op til det amerikanske præsidentvalg. I udvalgte lande og sektorer er værdiansættelsen fortsat på attraktive niveauer.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

BRIK KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLEL TAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	129.088	631	107.089	123.794	6.052
Investorerens formue	547.136	498.866	583.331	561.635	586.695
Cirkulerende andele nominelt	254.487	276.070	297.215	344.578	422.466
Antal cirkulerende andele i stk.	2.544.871	2.760.697	2.972.149	3.445.782	4.224.660
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	215,00	180,70	196,27	162,99	138,87
Udbytte pr. andel	20,10	14,60	16,00	0,00	10,40
Afkast (pct.) ^{*)}	28,73 %	-0,28 %	20,41 %	26,57 %	-3,04 %
Benchmarkafkast (pct.)	29,86 %	-0,37 %	14,45 %	31,92 %	-3,11 %
Omkostningsprocent	1,77 %	1,66 %	1,69 %	1,67 %	1,60 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,08 %	2,25 %	2,36 %	2,57 %	2,78 %
Indirekte handelsomkostninger	0,17 %	0,31 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,90	0,57	0,41	0,30	-0,34
Standardafvigelse (5 år)	14,57	15,30	15,23	16,85	17,67
Tracking error	2,22	2,51	3,15	3,57	3,45
Active share	44,98	42,49	46,70	45,98	29,80
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,80	1,00	1,59	1,18	1,24

^{*)} Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	61	41
2. Udbytter	22.610	18.094
Renter og udbytter i alt	22.671	18.135
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	118.955	-3.613
Valutakonti	-351	-1.342
Øvrige aktiver/passiver	-33	-17
4. Handelsomkostninger drift	-1.295	-2.152
Kursgevinster og -tab i alt	117.276	-7.124
Andre indtægter	0	61
Indtægter i alt	139.947	11.072
5. Administrationsomkostninger	-9.058	-9.016
Resultat før skat	130.889	2.056
6. Skat	-1.801	-1.425
Årets nettoresultat	129.088	631
7. Overskudsdisponering		
Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	51.152	40.306
Overført til udlodning næste år	132	142
Til rådighed for udlodning	51.284	40.448
Overført til formuen	77.804	-39.817
I alt disponeret	129.088	631

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	7.723	8.701
Likvide midler i alt	7.723	8.701
9. Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	538.028	490.442
Kapitalandele i alt	538.028	490.442
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.756	1.335
Mellemværende vedr. handelsafvikling	790	448
Andre aktiver i alt	3.546	1.783
AKTIVER I ALT	549.297	500.926
PASSIVER		
8. Investorerens formue		
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.546	2.060
Mellemværende vedr. handelsafvikling	616	0
Anden gæld i alt	2.162	2.060
PASSIVER I ALT	549.298	500.926

BRIK KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	68	61
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-7	-20
Renter i alt	61	41
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	22.610	18.094
Udbytter i alt	22.610	18.094
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	118.955	-3.614
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	1
Aktier i alt	118.955	-3.613
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.397	2.298
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-102	-146
Handelsomkostninger drift	1.295	2.152
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	3.823	3.984
Gebyrer til depotselskab	622	661
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.306	3.079
Øvrige omkostninger	443	367
Fast administrationshonorar	864	925
Omkostninger (klassespecifik) i alt	9.058	9.016
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.801	1.425
Skat i alt	1.801	1.425

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	142	117
Renter	68	61
Udbytter	22.610	18.094
Andre indtægter	0	61
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.801	-1.425
Kursgevinst til udlodning	41.207	36.149
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-2.176	-4.120
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	60.050	48.937
Administrationsomkostninger til modregning	-9.058	-9.016
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	292	527
Administrationsomkostninger i alt	-8.766	-8.489
Til rådighed for udlodning	51.284	40.448
8. Investorerne formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	276.070	297.215
Emissioner i året	6.309	9.503
Indløsninger i året	-27.892	-30.648
Cirkulerende andele i alt	254.487	276.070
Investorerne formue		
Investorerne formue primo	498.866	583.331
Emissioner i året	12.122	18.336
Indløsninger i året	-52.852	-55.980
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	78	82
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-40.306	-47.554
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	140	20
Foreslået udlodning for regnskabsåret	51.152	40.306
Overført fra resultatopgørelsen	77.804	-39.817
Overført til udlodning til næste år	132	142
Investorerne formue ultimo	547.136	498.866
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

BRIK KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af			
a. finansielle instrumenter på			
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,34 %	98,31 %
	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
		98,34 %	98,31 %
	Andre aktiver/anden gæld	1,66 %	1,69 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
b. Aktier fordelt på lande			
	Rusland	27,06 %	28,76 %
	Indien	25,24 %	23,72 %
	Kina	23,89 %	22,47 %
	Brasilien	21,51 %	20,95 %
	Øvrige	0,64 %	2,41 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,66 %	1,69 %
	I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher			
	Finans	26,57 %	27,94 %
	Energi	23,74 %	24,26 %
	Forbrugsgoder	13,69 %	10,37 %
	Materialer	9,58 %	9,82 %
	Informationsteknologi	7,05 %	5,95 %
	Industri	5,91 %	3,09 %
	Telekommunikationsservice	4,14 %	2,53 %
	Konsumentvarer	2,91 %	6,33 %
	REIT	2,27 %	2,39 %
	Forsyning	2,03 %	2,60 %
	Sundhedspleje og personlig service	0,45 %	3,03 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,66 %	1,69 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

BRIK Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	BRIK A DKK Akk	BRIK W DKK Acc
ISIN	DK0060013001	DK0060854073
Etableringsdato	6. oktober 2005	16. maj 2017
Introduktionsdato	18. november 2005	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Styktørrelse	100	100
Risikoskala	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN	
Afdelingens binavn	BRIC Equities Acc KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne BRIK A DKK Akk og BRIK W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
BRIK A DKK Akk	28,62 %	29,86 %	-0,08 %	-0,37 %
BRIK W DKK Acc	29,65 %	29,86 %	0,73 %	-0,37 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligere end benchmark jf. ovenstående tabel.

Bredt set blev 2019 det bedste aktieår siden 2009 samt et rigtigt godt år for Emerging Markets-aktier. 2019 var præget af faldende renter, lempelig pengepolitik fra centralbankerne, men også af en generel global vækstafmatning. Det gav et todelt aktiemarked, hvor mange investorer købte vækstaktier samt defensive aktier med et højt stabilt udbytniveau. Derimod blev cykliske aktier solgt fra. Handelskrigen mellem USA og Kina fortsatte på andet år og var en medvirkende årsag til, at de modne markeder klarede sig bedre end de nye markeder. Blandt BRIK-landene var Rusland det bedste aktiemarked, men også Brasilien og Kina klarede sig godt. Indien derimod havde svært ved at følge med, bl.a. pga. svage makroøkonomiske nøgletal. Der var i løbet af året et klart fokus på vækstsektorer inden for sektorerne it og cyklisk forbrug. Hvorimod mere traditionelle sektorer som fx materialer og industri lå i bunden af skalaen afkastmæssigt.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Især i Kina har vores fokus på vækstaktier og it-sektoren påvirket afkastet positivt. Vores russiske aktier har også bidraget positivt via vores valg af energiakttier samt vores eksponering mod palladium og nikkel, som i stigende grad bruges i batterier til bl.a. elektriske biler. Vores investeringer i materialesektoren i Brasilien har dog bidraget negativt, da indenlandsk orienterede aktier klarede sig væsentligt bedre i 2019 end de eksporterende selskaber. Vækstnedgangen i Indien påvirkede også afdelingen negativt.

Markedsforventninger

Vi ser positivt på afkastpotentialet på aktier fra BRIK-landene i 2020, hvor vi forventer, at indtjeningsvæksten bliver markant forbedret især drevet af Kina og Brasilien. En fortsat positiv udvikling i handelskrigen mellem USA og Kina vil også have betydning for BRIK-landene i 2020. Risici er global vækstafmatning, stærkt stigende amerikanske renter og en styrkelse af den amerikanske dollar. Vi forventer forhøjet volatilitet i 2020 op til det amerikanske præsidentvalg. I udvalgte lande og sektorer er værdiansættelsen fortsat på attraktive niveauer.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

BRIK Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	82.639	-417	57.348	64.903	489
Investorerens formue	365.562	295.433	316.786	297.162	262.173
Nøgletal					
Tracking error	2,27	2,48	3,13	3,56	3,44
Active share	44,78	42,14	49,64	45,98	30,37
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,78	0,90	1,56	1,19	1,31

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	47	21
2. Udbytter	14.636	10.592
Renter og udbytter i alt	14.683	10.613
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	76.071	-3.220
Valutakonti	-271	-720
Øvrige aktiver/passiver	-17	-8
4. Handelsomkostninger drift	-823	-1.150
Kursgevinster og -tab i alt	74.960	-5.098
Andre indtægter	0	34
Indtægter i alt	89.643	5.549
5. Administrationsomkostninger	-5.825	-5.138
Resultat før skat	83.818	411
6. Skat	-1.179	-828
Årets nettoresultat	82.639	-417

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.206	5.308
Likvide midler i alt	4.206	5.308
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	362.228	290.530
Kapitalandele i alt	362.228	290.530
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.846	787
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.926	0
Andre aktiver i alt	3.772	787
AKTIVER I ALT	370.206	296.625
PASSIVER		
7. Investorerens formue ¹⁾	365.562	295.433
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.032	1.192
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.612	0
Anden gæld i alt	4.644	1.192
PASSIVER I ALT	370.206	296.625
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
BRIK A DKK Akk	357.602	287.783
BRIK W DKK Acc	7.960	7.650
I alt	365.562	295.433

BRIK Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	51	33
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-4	-12
Renter i alt	47	21
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	14.636	10.592
Udbytter i alt	14.636	10.592
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	76.071	-3.220
Aktier i alt	76.071	-3.220
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	878	1.237
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-55	-87
Handelsomkostninger drift	823	1.150
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.531	2.321
Gebyrer til depotselskab	290	278
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.152	1.791
Øvrige omkostninger	293	214
Fast administrationshonorar	559	534
Omkostninger (klasespecifik) i alt	5.825	5.138
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.179	828
Skat i alt	1.179	828
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	295.433	316.786
Emissioner i året	14.336	11.249
Indløsninger i året	-26.879	-32.228
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	33	43
Overført fra resultatopgørelsen	82.639	-417
Investorenes formue ultimo	365.562	295.433
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,09 %	98,34 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,09 %	98,34 %
Andre aktiver/anden gæld	0,91 %	1,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
Rusland	27,22 %	29,08 %
Indien	25,38 %	23,66 %
Kina	24,07 %	22,35 %
Brasilien	21,77 %	20,87 %
Øvrige	0,65 %	2,38 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,91 %	1,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher		
Finans	27,93 %	28,63 %
Energi	25,00 %	25,17 %
Forbrugsgoder	14,38 %	10,59 %
Materialer	10,01 %	10,01 %
Informationsteknologi	7,45 %	6,05 %
Industri	6,22 %	3,13 %
Konsumtvarer	3,14 %	6,42 %
REIT	2,36 %	0,00 %
Forsyning	2,14 %	2,66 %
Sundhedspleje og personlig service	0,46 %	3,11 %
Telekommunikationsservice	0,00 %	2,57 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,91 %	1,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %

BRIK Akkumulerende A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	80.618	-480	56.354	64.903	489
Investorerens formue	357.602	287.783	309.828	297.162	262.173
Cirkulerende andele nominelt	106.598	110.336	118.697	136.956	153.015
Antal cirkulerende andele i stk.	1.065.979	1.103.356	1.186.964	1.369.556	1.530.143
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	335,47	260,82	261,03	216,98	171,34
Afkast (pct.) ¹⁾	28,62 %	-0,08 %	20,30 %	24,64 %	-2,52 %
Benchmarkafkast (pct.)	29,86 %	-0,37 %	14,45 %	31,92 %	-3,11 %
Omkostningsprocent	1,76 %	1,64 %	1,67 %	1,61 %	1,55 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,05 %	2,22 %	2,32 %	2,52 %	2,79 %
Indirekte handelsomkostninger	0,16 %	0,31 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,92	0,59	0,43	0,32	-0,32
Standardafvigelse (5 år)	14,46	15,17	15,10	16,70	17,49

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	86.369	4.561
Andre indtægter (klassespecifik)	0	34
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-5.751	-5.075
Nettoresultat i alt	80.618	-480
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.531	2.321
Gebyrer til depotselskab	283	271
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.101	1.749
Øvrige omkostninger	287	208
Fast administrationshonorar	550	526
Omkostninger (klassespecifik) i alt	5.752	5.075
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	80.618	-480
I alt disponeret	80.618	-480

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	110.336	118.697
Emissioner i året	3.946	3.843
Indløsninger i året	-7.684	-12.204
Cirkulerende andele i alt	106.598	110.336
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	287.783	309.828
Emissioner i året	11.905	10.436
Indløsninger i året	-22.737	-32.042
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	33	41
Overført fra resultatopgørelsen	80.618	-480
Investorerens formue ultimo	357.602	287.783

BRIK W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	2.021	63	994
Investorenes formue	7.960	7.650	6.958
Cirkulerende andele nominelt	5.263	6.557	6.007
Antal cirkulerende andele i stk.	52.628	65.570	60.073
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	151,25	116,66	115,82
Afkast (pct.) ²⁾	29,65 %	0,73 %	15,82 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	29,86 %	-0,37 %	13,49 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,94 %	0,84 %	0,47 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,26 %	1,32 %	1,38 %
Indirekte handelsomkostninger	0,16 %	0,31 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 13.6.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.094	125
Andre indtægter (klassempecifik)	0	1
Omkostninger (klassempecifik) ¹⁾	-73	-63
Nettoresultat i alt	2.021	63
¹⁾ Omkostninger (klassempecifik)		
Gebyrer til depotselskab	7	7
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	51	42
Øvrige omkostninger	6	5
Fast administrationshonorar	9	9
Omkostninger (klassempecifik) i alt	73	63
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	2.021	63
I alt disponeret	2.021	63

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	6.557	6.007
Emissioner i året	1.701	700
Indløsninger i året	-2.995	-150
Cirkulerende andele i alt	5.263	6.557
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	7.650	6.958
Emissioner i året	2.431	813
Indløsninger i året	-4.142	-186
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	2
Overført fra resultatopgørelsen	2.021	63
Investorenes formue ultimo	7.960	7.650

Danmark KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Danmark A DKK	Danish Equities B DKK d	Danmark W DKK d
ISIN	DK0015298384	DK0060711208	DK0061032786
Etableringsdato	21. august 1985	4. marts 2016	15. maj 2018
Introduktionsdato	1. oktober 1985	2. maj 2016	12. juni 2018
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	6	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	OMXC ALL CAP GI		
Afdelingens binavn	Danish Equities KL		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Danmark A DKK, Danish Equities B DKK d og Danmark W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Danmark A DKK	24,20 %	26,66 %	-13,93 %	-7,50 %
Danish Equities B DKK d	24,52 %	26,66 %	-13,65 %	-7,50 %
Danmark W DKK d ¹⁾	24,96 %	26,66 %	-17,08 %	-11,74 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 12. juni 2018. Afkast beregnet for perioden 12.6.-31.12.2018

Udvikling i 2019

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligere end benchmark jf. ovenstående tabel.

Det danske aktiemarked var i 2019 kendetegnet af stor spredning i afkastet blandt de største danske fondskoder. Generelt havde cykliske fondskoder det svært i 2019 i forhold til mere defensive sektorer. 2019 var et afkastmæssigt svagt år for flere af de større banker samt selskaber inden for cyklisk forbrug. It og defensive sektorer som stabilt forbrug, sundhed og forsyning klarede sig bedst. DSV Panalpina, SimCorp og Ørsted var årets afkastmæssigt bedste fondskoder blandt de største selskaber.

I finanssektoren klarede skadeforsikringssekskaberne sig generelt godt mens udviklingen blandt bankerne var mere heterogen. Hvidvask- og udbytteskandaler tyngede også i 2019 kursudviklingen på de store danske banker. Derudover blev banksektoren yderligere presset af den faldende rente. Inden for sundhed var det primært Novo Nordisk, Coloplast og Genmab, som trak afkastet op. I sektoren stabilt forbrug havde både Carlsberg og Royal Unibrew et afkastmæssigt flot år.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Det skyldes primært undervægt i forsyningssektoren og selektionen i finanssektoren. Afdelingens overvægt i stabilt forbrug og selektionen inden for sundhed og energi bidrog positivt til afkastet.

Markedsforventninger

En høj prisfastsættelse kombineret med usikkerhed om global vækst, handelsrestriktioner og geopolitiske spændinger kan lægge en dæmpe på kursudviklingen. Omvendt bør en høj indtjeningskvalitet, stærk konkurrenceevne og tilpasningsdygtige forretningsmodeller i mange danske selskaber støtte de danske aktier i 2020.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Danmark KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	101.402	-75.528	51.217	-8.296	139.801
Investorerens formue	512.882	444.603	469.943	500.244	572.048
Nøgletal					
Tracking error	2,26	2,35	2,30	2,57	2,13
Active share	31,80	37,14	32,89	33,08	24,92
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,37	0,54	0,21	0,22	0,17

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter			
1.	Renter	-55	-76
2.	Udbytter	9.285	8.549
Renter og udbytter i alt		9.230	8.473
Kursgevinster og -tab			
3.	Aktier	98.478	-77.312
4.	Handelsomkostninger drift	-157	-596
Kursgevinster og -tab i alt		98.321	-77.908
Indtægter i alt			
107.551		-69.435	
5.	Administrationsomkostninger	-6.149	-6.093
Årets nettoresultat		101.402	-75.528

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	2.458	11.882
	Likvide midler i alt	2.458	11.882
7.	Kapitalandele		
	Noterede aktier i danske selskaber	489.468	428.616
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	19.045	5.936
	Kapitalandele i alt	508.513	434.552
Andre aktiver			
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.984	0
	Andre aktiver i alt	2.984	0
AKTIVER I ALT		513.955	446.434
PASSIVER			
6.	Investorerens formue ¹⁾	512.882	444.603
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	1.073	1.280
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	551
	Anden gæld i alt	1.073	1.831
PASSIVER I ALT		513.955	446.434
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser			
	Danmark A DKK	399.851	310.076
	Danish Equities B DKK d	55.264	66.229
	Danmark W DKK d	57.767	68.298
	I alt	512.882	444.603

Danmark KL – årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-55	-76
Renter i alt		-55	-76
2. Udbytter			
Noterede aktier i danske selskaber		9.285	8.405
Udbytter i alt		9.285	8.405
3. Kursgevinster og -tab			
Aktier			
Noterede aktier i danske selskaber		93.675	-76.330
Noterede aktier i udenlandske selskaber		4.803	-982
Aktier i alt		98.478	-77.312
4. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger		284	709
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-127	-113
Handelsomkostninger drift		157	596
5. Administrationsomkostninger			
Omkostninger (klassespecifik)			
Markedsføringsomkostninger		2.868	3.043
Gebyrer til depotselskab		383	326
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		1.883	1.735
Øvrige omkostninger		259	201
Fast administrationshonorar		756	788
Omkostninger (klassespecifik) i alt		6.149	6.093
6. Investorerens formue			
Investorerens formue primo		444.603	469.943
Regulering ifm fusion i året		99.278	0
Emissioner i året		55.127	137.331
Indløsninger i året		-125.897	-35.593
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		34	159
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.		-63.583	-52.110
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		1.918	401
Foreslået udlodning for regnskabsåret		16.875	63.583
Overført fra resultatopgørelsen		84.462	-139.237
Overført til udlodning til næste år		65	126
Investorerens formue ultimo		512.882	444.603

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
6a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne			
Udbytter		9.285	8.548
Kursgevinst til udlodning		12.452	50.877
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		1.331	10.227
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne		23.068	69.652
Heraf til udlodning i:			
Danmark A DKK		17.989	48.597
Danish Equities B DKK d		2.485	10.373
Danmark W DKK d		2.594	10.682
Til udlodning i alt		23.068	69.652
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)			
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.			

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			
Børsnoterede finansielle instrumenter		99,15 %	97,74 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		99,15 %	97,74 %
Andre aktiver/anden gæld		0,85 %	2,26 %
I alt		100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande			
Danmark		97,25 %	97,74 %
Udland		1,90 %	0,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		0,85 %	2,26 %
c. Aktier fordelt på brancher			
Sundhedspleje og personlig service		29,21 %	34,56 %
Industri		29,16 %	25,14 %
Finans		10,71 %	16,83 %
Konsumentvarer		10,21 %	8,44 %
Forsyning		7,45 %	0,00 %
Energi		4,69 %	1,34 %
Materialer		4,49 %	6,64 %
Forbrugsgoder		1,63 %	1,63 %
Informationsteknologi		1,60 %	3,16 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		0,85 %	2,26 %
I alt		100,00 %	100,00 %
d. Hovedtal fra ophørt afdeling SCANDI KL		1.1.-	14.6.2019
¹⁾ Renter og udbytter		3.417	
²⁾ Kursgevinster og -tab		13.202	
³⁾ Administrationsomkostninger		-942	
⁴⁾ Skat		-84	
⁵⁾ Udbetalt udbytte i perioden		-11.208	
⁶⁾ Emissioner i perioden		381	
⁷⁾ Indløsninger i perioden		-45.400	
⁸⁾ Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		90	
⁹⁾ Periodens nettoresultat		15.593	
¹⁰⁾ Investorerens formue primo		139.822	
¹¹⁾ Investorerens formue på fusionstidspunktet		99.278	

Danmark A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	73.976	-50.384	45.228	-9.095	139.801
Investorerens formue	399.851	310.076	390.489	444.759	572.048
Cirkulerende andele nominelt	174.532	145.824	140.916	148.259	161.259
Antal cirkulerende andele i stk.	1.745.323	1.458.243	1.409.160	1.482.586	1.612.580
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	229,10	212,64	277,11	299,99	354,74
Udbytte pr. andel	7,30	30,00	30,50	52,30	49,80
Afkast (pct.) ¹⁾	24,20 %	-13,93 %	11,44 %	-0,87 %	31,04 %
Benchmarkafkast (pct.)	26,66 %	-7,50 %	16,82 %	3,22 %	30,83 %
Omkostningsprocent	1,43 %	1,37 %	1,34 %	1,34 %	1,32 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,49 %	1,53 %	1,54 %	1,48 %	1,60 %
Indirekte handelsomkostninger	0,02 %	0,02 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,74	0,64	1,51	1,58	1,00
Standardafvigelse (5 år)	12,23	12,22	11,33	11,98	13,97

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 4. marts 2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	78.992	-45.438
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-5.016	-4.946
Nettoresultat i alt	73.976	-50.384
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.576	2.671
Gebyrer til depotselskab	237	216
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.404	1.298
Øvrige omkostninger	209	151
Fast administrationshonorar	590	610
Omkostninger (klassespecifik) i alt	5.016	4.946
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	12.741	43.747
Overført til udlodning næste år	11	5
Til rådighed for udlodning	12.752	43.752
Overført til formuen	61.224	-94.136
I alt disponeret	73.976	-50.384
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	5	65
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	1	6
Andel af fællesindtægter	17.989	48.597
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	17.995	48.668
Administrationsomkostninger til modregning	-5.016	-4.946
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-227	30
Administrationsomkostninger i alt	-5.243	-4.916
Til rådighed for udlodning	12.752	43.752

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	145.824	140.916
Regulering ifm fusion i året	47.312	0
Emissioner i året	18.819	14.156
Indløsninger i året	-37.423	-9.248
Cirkulerende andele i alt	174.532	145.824
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	310.076	390.489
Regulering ifm fusion i året	99.278	0
Emissioner i året	38.338	35.343
Indløsninger i året	-79.067	-23.116
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	26	134
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-43.747	-42.979
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	971	589
Foreslået udlodning for regnskabsåret	12.741	43.747
Overført fra resultatopgørelsen	61.224	-94.136
Overført til udlodning til næste år	11	5
Investorerens formue ultimo	399.851	310.076

Danish Equities B DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal				
Årets nettoresultat ²⁾	13.433	-10.623	5.989	799
Investorerens formue	55.264	66.229	79.454	55.485
Cirkulerende andele nominelt	62.125	80.169	73.641	54.322
Antal cirkulerende andele i stk.	6.212.535	8.016.876	7.364.103	5.432.239
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel	8,90	8,26	10,79	10,21
Udbytte pr. andel	0,31	1,19	1,24	0,60
Afkast (pct.) ²⁾	24,52 %	-13,65 %	11,78 %	2,14 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	26,66 %	-7,50 %	16,82 %	5,96 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,15 %	1,10 %	1,05 %	0,71 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,68 %	1,71 %	1,71 %	1,64 %
Indirekte handelsomkostninger	0,02 %	0,02 %	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,58	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	11,32	-	-	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 4. marts 2016

²⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 4.3.-31.12.2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	14.098	-9.797
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-665	-826
Nettoresultat i alt	13.433	-10.623
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	292	373
Gebyrer til depotselskab	18	25
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	234	271
Øvrige omkostninger	25	32
Fast administrationshonorar	96	125
Omkostninger (klassespecifik) i alt	665	826
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.926	9.540
Overført til udlodning næste år	15	43
Til rådighed for udlodning	1.941	9.583
Overført til formuen	11.492	-20.206
I alt disponeret	13.433	-10.623
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	43	41
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-10	7
Andel af fællesindtægter	2.485	10.373
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	2.518	10.421
Administrationsomkostninger til modregning	-665	-826
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	88	-12
Administrationsomkostninger i alt	-577	-838
Til rådighed for udlodning	1.941	9.583

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	80.169	73.641
Emissioner i året	8.764	11.272
Indløsninger i året	-26.808	-4.744
Cirkulerende andele i alt	62.125	80.169
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	66.229	79.454
Emissioner i året	6.799	11.086
Indløsninger i året	-22.477	-4.394
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	5	25
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-9.540	-9.131
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	815	-188
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.926	9.540
Overført fra resultatopgørelsen	11.492	-20.206
Overført til udlodning til næste år	15	43
Investorerens formue ultimo	55.264	66.229

Danmark W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2018-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018 ¹⁾
Hovedtal		
Årets nettoresultat ²⁾	13.993	-14.521
Investorerens formue	57.767	68.298
Cirkulerende andele nominelt	64.941	82.369
Antal cirkulerende andele i stk.	649.405	823.693
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	88,95	82,92
Udbytte pr. andel	3,40	12,50
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	24,96 %	-17,08%
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	26,66 %	-11,74%
Omkostningsprocent ²⁾	0,78 %	0,40%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,85 %	0,77%
Indirekte handelsomkostninger	0,02 %	0,02%

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 12. juni 2018

²⁾ År 2018: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 12.6.-31.12.2018

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018 ^{1) 2)}
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	14.462	-14.200
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-469	-321
Nettoresultat i alt	13.993	-14.521
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	127	85
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	245	165
Øvrige omkostninger	26	19
Fast administrationshonorar	71	52
Omkostninger (klassespecifik) i alt	469	321
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.208	10.296
Overført til udlodning næste år	39	78
Til rådighed for udlodning	2.247	10.374
Overført til formuen	11.746	-24.895
I alt disponeret	13.993	-14.521
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		
Overført til udlodning fra sidste år	78	0
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-16	0
Andel af fællesindtægter	2.594	10.682
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	2.656	10.682
Administrationsomkostninger til modregning	-469	-321
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	60	13
Administrationsomkostninger i alt	-409	-308
Til rådighed for udlodning	2.247	10.374

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018 ^{1) 2)}
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	82.369	0
Emissioner i året	12.393	90.950
Indløsninger i året	-29.821	-8.581
Cirkulerende andele i alt	64.941	82.369
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	68.298	0
Emissioner i året	9.990	90.902
Indløsninger i året	-24.353	-8.083
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-10.296	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	132	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.208	10.296
Overført fra resultatopgørelsen	11.746	-24.895
Overført til udlodning til næste år	39	78
Investorerens formue ultimo	57.767	68.298

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 12. juni 2018.

²⁾ Resultat er beregnet for perioden 12.6.-31.12.2018

Europa Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Europa Ligevægt & Value A DKK	Europa Ligevægt & Value W DKK d
ISIN	DK0015323406	DK0060815686
Etableringsdato	20. marts 1986	16. maj 2017
Introduktionsdato	1. maj 1986	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI Europa omregnet til DKK	
Afdelingens binavn	European Value Equities KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Europa Ligevægt & Value A DKK og Europa Ligevægt & Value W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Europa Ligevægt & Value A DKK	21,65 %	26,22 %	-12,47 %	-10,37 %
Europa Ligevægt & Value W DKK	22,57 %	26,22 %	-11,75 %	-10,37 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Til trods for nulvækst i virksomhedernes indtjening, vigende økonomiske nøgletal og en uafklaret handelskonflikt leverede europæiske aktier store kursstigninger i 2019. Med til historien hører dog, at europæiske aktier klarede sig dårligt i slutningen af 2018, hvor man frygtede, at en recession stod for døren. Sidenhen har vi set en stabilisering i flere økonomiske nøgletal, en understøttende centralbank og tiltagende udmeldinger fra virksomhederne omkring bedring i 2020, hvilket har skabt fornyet investeroptimisme.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne og har ligeledes haft det svært i forhold til stabile aktier.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at aktiemarkedet kan levere afkast på niveau med 2019. Men med en aftagende recessionsfrygt, en understøttende centralbank og en bedring i vækstudsigterne kan vi godt få et positivt aktieår igen i 2020. De væsentligste risici er geopolitisk uro, en fornyet vækstafmatning og svaghed i Emerging Markets, som Europa har stor samhandel med.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Europa Ligevægt & Value KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	139.882	-105.568	62.526	31.815	63.463
Investorerens formue	701.828	723.104	999.575	671.961	942.261
Nøgletal					
Tracking error	3,33	2,19	2,37	2,45	2,35
Active share	71,86	69,40	71,39	72,67	71,95
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,53	0,49	0,09	0,42	0,69

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter			
1.	Renter	-52	-94
2.	Udbytter	34.103	39.877
	Renter og udbytter i alt	34.051	39.783
Kursgevinster og -tab			
3.	Aktier	114.878	-132.082
	Valutakonti	871	39
	Øvrige aktiver/passiver	86	-5
4.	Handelsomkostninger drift	-943	-1.384
	Kursgevinster og -tab i alt	114.892	-133.432
	Andre indtægter	0	2
	Indtægter i alt	148.943	-93.647
5.	Administrationsomkostninger	-8.094	-10.070
	Resultat før skat	140.849	-103.717
6.	Skat	-967	-1.851
	Årets nettoresultat	139.882	-105.568

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	16.955	29.723
	Likvide midler i alt	16.955	29.723
8.	Kapitalandele		
	Noterede aktier i danske selskaber	31.132	21.556
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	651.695	672.632
	Kapitalandele i alt	682.827	694.188
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	498	1.132
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.761	0
	Andre aktiver i alt	3.259	1.132
	AKTIVER I ALT	703.041	725.043
PASSIVER			
7.	Investorerens formue ¹⁾	701.828	723.104
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	1.178	1.939
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	35	0
	Anden gæld i alt	1.213	1.939
	PASSIVER I ALT	703.041	725.043
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser			
	Europa Ligevægt & Value A DKK	352.043	371.284
	Europa Ligevægt & Value W DKK d	349.785	351.820
	I alt	701.828	723.104

Europa Ligevægt & Value KL – årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-52	-94
Renter i alt		-52	-94
2. Udbytter			
Noterede aktier i danske selskaber	1.581	820	
Noterede aktier i udenlandske selskaber	32.522	39.057	
Udbytter i alt	34.103	39.877	
3. Kursgevinster og -tab			
Aktier			
Noterede aktier i danske selskaber	1.662	-6.774	
Noterede aktier i udenlandske selskaber	113.422	-125.308	
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-206	0	
Aktier i alt	114.878	-132.082	
4. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.233	1.683	
	-290	-299	
Handelsomkostninger drift	943	1.384	
5. Administrationsomkostninger			
Omkostninger (klassespecifik)			
Markedsføringsomkostninger	2.917	3.474	
Gebyrer til depotselskab	915	1.219	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.022	3.725	
Øvrige omkostninger	279	378	
Fast administrationshonorar	961	1.274	
Omkostninger (klassespecifik) i alt	8.094	10.070	
6. Skat			
Afdelingen er ikke skattepligtig.			
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	967	1.851	
Skat i alt	967	1.851	
7. Investorenes formue			
Investorenes formue primo	723.104	999.575	
Emissioner i året	59.248	87.975	
Indløsnings i året	-164.007	-204.059	
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	24	126	
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-56.109	-54.792	
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsnings	-314	-153	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	11.803	56.109	
Overført fra resultatopgørelsen	127.677	-161.829	
Overført til udlodning til næste år	402	152	
Investorenes formue ultimo	701.828	723.104	

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne			
Renter		0	0
Udbytter		34.103	25.130
Ikke-refunderbar udbytteskat		-1.003	-1.419
Kursgevinst til udlodning		-14.672	37.138
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		1.296	-10.377
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne		19.724	50.472
Heraf til udlodning i:			
Europa Ligevægt & Value A DKK		9.904	33.311
Europa Ligevægt & Value W DKK d		9.820	31.499
Til udlodning i alt		19.724	64.810
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)			
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.			

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			
a.			
Børsnoterede finansielle instrumenter		97,29 %	96,00 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		97,29 %	96,00 %
Andre aktiver/anden gæld		2,71 %	4,00 %
I alt		100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande			
England		25,94 %	30,92 %
Frankrig		22,96 %	17,04 %
Tyskland		13,68 %	12,18 %
Holland		6,91 %	6,88 %
Danmark		4,44 %	2,98 %
Schweiz		3,81 %	5,10 %
Italien		3,73 %	4,05 %
Sverige		3,47 %	3,13 %
Øvrige		12,35 %	13,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		2,71 %	4,00 %
I alt		100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher			
Finans		18,44 %	19,36 %
Konsumtvarer		14,23 %	13,18 %
Industri		13,56 %	13,81 %
Sundhedspleje og personlig service		13,02 %	12,03 %
Forbrugsgoder		9,61 %	8,39 %
Energi		7,32 %	8,18 %
Materialer		6,09 %	8,44 %
Informationsteknologi		5,75 %	5,44 %
Telekommunikationsservice		4,36 %	3,97 %
Forsyning		3,84 %	3,20 %
REIT		1,07 %	0,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		2,71 %	4,00 %
I alt		100,00 %	100,00 %

Europa Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	71.344	-52.418	51.443	31.815	63.463
Investorerens formue	352.043	371.284	439.970	671.961	942.261
Cirkulerende andele nominelt	476.017	568.254	559.452	935.172	1.389.761
Antal cirkulerende andele i stk.	4.760.170	5.682.544	5.594.524	9.351.720	13.897.609
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	73,96	65,34	78,64	71,85	67,80
Udbytte pr. andel	1,00	4,80	4,10	0,00	0,00
Afkast (pct.) ¹⁾	21,65 %	-12,47 %	9,45 %	5,98 %	8,34 %
Benchmarkafkast (pct.)	26,22 %	-10,37 %	10,39 %	2,20 %	8,46 %
Omkostningsprocent	1,58 %	1,54 %	1,57 %	1,48 %	1,36 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,81 %	1,81 %	1,81 %	1,77 %	2,01 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,03 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,47	0,23	0,76	0,80	0,50
Standardafvigelse (5 år)	12,95	11,59	11,03	11,47	12,39

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	76.939	-45.969
Andre indtægter (klassespecifik)	0	1
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-5.595	-6.450
Nettoresultat i alt	71.344	-52.418
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.917	3.473
Gebyrer til depotselskab	333	383
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.600	1.714
Øvrige omkostninger	148	174
Fast administrationshonorar	597	706
Omkostninger (klassespecifik) i alt	5.595	6.450
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	4.760	27.276
Overført til udlodning næste år	56	25
Til rådighed for udlodning	4.816	27.301
Overført til formuen	66.528	-79.719
I alt disponeret	71.344	-52.418
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	25	349
Andre indtægter	0	1
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-4	10
Andel af fællesindtægter	9.904	33.311
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	9.925	33.671
Administrationsomkostninger til modregning	-5.595	-6.450
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	486	80
Administrationsomkostninger i alt	-5.109	-6.370
Til rådighed for udlodning	4.816	27.301

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	568.254	559.452
Emissioner i året	30.745	44.734
Indløsninger i året	-122.982	-35.932
Cirkulerende andele i alt	476.017	568.254
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	371.284	439.970
Emissioner i året	20.502	32.816
Indløsninger i året	-83.510	-26.154
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	24	126
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-27.276	-22.938
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-325	-118
Foreslået udlodning for regnskabsåret	4.760	27.276
Overført fra resultatopgørelsen	66.528	-79.719
Overført til udlodning til næste år	56	25
Investorerens formue ultimo	352.043	371.284

Europa Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	68.538	-53.150	11.083
Investorenes formue	349.785	351.820	559.605
Cirkulerende andele nominelt	469.531	533.941	707.872
Antal cirkulerende andele i stk.	4.695.311	5.339.406	7.078.717
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	74,50	65,89	79,05
Udbytte pr. andel	1,50	5,40	4,50
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	22,57 %	-11,75 %	10,02 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	26,22 %	-10,37 %	10,39 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,80 %	0,74 %	0,84 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,03 %	0,96 %	0,85 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,03 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Europa Ligevægt & Value A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	71.037	-49.531
Andre indtægter (klassespecifik)	0	1
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.499	-3.620
Nettoresultat i alt	68.538	-53.150
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	582	837
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.422	2.011
Øvrige omkostninger	131	204
Fast administrationshonorar	364	568
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.499	3.620
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	7.043	28.833
Overført til udlodning næste år	346	127
Til rådighed for udlodning	7.389	28.960
Overført til formuen	61.149	-82.110
I alt disponeret	68.538	-53.150
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	127	565
Andre indtægter	0	1
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-16	-174
Andel af fællesindtægter	9.820	31.499
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	9.931	31.891
Administrationsomkostninger til modregning	-2.499	-3.620
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-43	689
Administrationsomkostninger i alt	-2.542	-2.931
Til rådighed for udlodning	7.389	28.960

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	533.941	707.872
Emissioner i året	55.035	75.110
Indløsninger i året	-119.445	-249.041
Cirkulerende andele i alt	469.531	533.941
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	351.820	559.605
Emissioner i året	38.746	55.159
Indløsninger i året	-80.497	-177.905
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-28.833	-31.854
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	11	-35
Foreslået udlodning for regnskabsåret	7.043	28.833
Overført fra resultatopgørelsen	61.149	-82.110
Overført til udlodning til næste år	346	127
Investorenes formue ultimo	349.785	351.820

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Europa Ligevægt & Value W DKK Acc
ISIN	DK0060751345
Etableringsdato	29. august 2016
Introduktionsdato	5. oktober 2016
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI Europa omregnet til DKK
Afdelingens binavn	European Value Equities Acc KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Europa Ligevægt & Value W DKK Acc.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Europa Ligevægt & Value W DKK Acc	22,08 %	26,22 %	16,85 %	16,52 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Til trods for nulvækst i virksomhedernes indtjening, vigende økonomiske nøgletal og en uafklaret handelskonflikt leverede europæiske aktier store kursstigninger i 2019. Med til historien hører dog, at europæiske aktier klarede sig dårligt i slutningen af 2018, hvor man frygtede, at en recession stod for døren. Sidenhen har vi set en stabilisering i flere økonomiske nøgletal, en understøttende centralbank og tiltagende udmeldinger fra virksomhederne omkring bedring i 2020, hvilket har skabt fornyet investeroptimisme.

Afdelingen har givet et afkast, som er 4,14 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne og har ligeledes haft det svært i forhold til stabile aktier.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at aktiemarkedet kan levere afkast på niveau med 2019. Men med en aftagende recessionsfrygt, en understøttende centralbank og en bedring i vækstudsigterne kan vi godt få et positivt aktieår igen i 2020. De væsentligste risici er geopolitisk uro, en fornyet vækstafmatning og svaghed i Emerging Markets, som Europa har stor samhandel med.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	13.331	-13.354	8.493
Investorerens formue	86.394	75.314	175.029
Nøgletal			
Active share	71,97	69,50	72,80
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,54	0,60	0,39

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. oktober 2016 - første regnskabsår 5. oktober 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	-10	-15
2.	Udbytter	3.051	5.657
	Renter og udbytter i alt	3.041	5.642
	Kursgevinster og -tab		
3.	Aktier	10.910	-17.483
	Valutakonti	37	-43
	Øvrige aktiver/passiver	8	-1
4.	Handelsomkostninger drift	-101	-202
	Kursgevinster og -tab i alt	10.854	-17.729
	Andre indtægter	0	1
	Indtægter i alt	13.895	-12.086
5.	Administrationsomkostninger	-434	-815
	Resultat før skat	13.461	-12.901
6.	Skat	-130	-453
	Årets nettoresultat	13.331	-13.354

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.279	3.376
	Likvide midler i alt	2.279	3.376
8.	Kapitalandele		
	Noterede aktier i danske selskaber	3.785	2.208
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	80.058	69.727
	Kapitalandele i alt	83.843	71.935
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	324	129
	Andre aktiver i alt	324	129
	AKTIVER I ALT	86.446	75.440
	PASSIVER		
7.	Investorerens formue ¹⁾	86.394	75.314
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	52	126
	Anden gæld i alt	52	126
	PASSIVER I ALT	86.446	75.440
	¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
	Europa Ligevægt & Value W DKK Acc	86.394	75.314
	I alt	86.394	75.314

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-9	-15
Renter i alt	-9	-15
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	132	143
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.919	5.514
Udbytter i alt	3.051	5.657
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	201	-949
Noterede aktier i udenlandske selskaber	10.730	-16.534
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-21	0
Aktier i alt	10.910	-17.483
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	213	395
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-112	-193
Handelsomkostninger drift	101	202
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	54	94
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	282	520
Øvrige omkostninger	26	53
Fast administrationshonorar	72	148
Omkostninger (klasespecifik) i alt	434	815
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	130	453
Skat i alt	130	453
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	75.314	175.029
Emissioner i året	36.845	28.138
Indløsnings i året	-39.134	-114.548
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	38	49
Overført fra resultatopgørelsen	13.331	-13.354
Investorenes formue ultimo	86.394	75.314

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,05 %	95,51 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,05 %	95,51 %
Andre aktiver/anden gæld	2,95 %	4,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
England	25,79 %	30,91 %
Frankrig	22,91 %	16,76 %
Tyskland	13,59 %	12,58 %
Holland	6,76 %	6,77 %
Danmark	4,38 %	2,93 %
Italien	4,05 %	4,00 %
Schweiz	3,79 %	5,01 %
Sverige	3,46 %	3,03 %
Øvrige	12,32 %	13,52 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,95 %	4,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher		
Finans	18,64 %	19,24 %
Konsumentvarer	14,22 %	13,12 %
Sundhedspleje og personlig service	13,13 %	12,18 %
Industri	13,08 %	13,60 %
Forbrugsgoder	10,13 %	8,29 %
Energi	7,01 %	8,11 %
Materialer	6,08 %	8,54 %
Informationsteknologi	5,81 %	5,28 %
Telekommunikationsservice	4,16 %	3,99 %
Forsyning	3,77 %	3,16 %
REIT	1,02 %	0,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,95 %	4,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Europa Ligevægt & Value W DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	13.331	-13.354	8.493
Investorenes formue	86.394	75.314	175.029
Cirkulerende andele nominelt	68.503	72.904	149.792
Antal cirkulerende andele i stk.	685.031	729.044	1.497.920
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	126,12	103,31	116,85
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	22,08 %	-11,59 %	16,85 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	26,22 %	-10,37 %	16,52 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,68 %	0,65 %	0,59 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,94 %	0,89 %	0,85 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,03 %	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,51	-	-
Standardafvigelse (3 år)	11,82	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 5. oktober 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	13.765	-12.540
Andre indtægter (klassespecifik)	0	1
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-434	-815
Nettoresultat i alt	13.331	-13.354
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	54	94
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	282	520
Øvrige omkostninger	26	53
Fast administrationshonorar	72	148
Omkostninger (klassespecifik) i alt	434	815
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	13.331	-13.354
I alt disponeret	13.331	-13.354

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	72.904	149.792
Emissioner i året	30.954	24.138
Indløsninger i året	-35.355	-101.026
Cirkulerende andele i alt	68.503	72.904
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	75.314	175.029
Emissioner i året	36.845	28.138
Indløsninger i året	-39.134	-114.548
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	38	49
Overført fra resultatopgørelsen	13.331	-13.354
Investorenes formue ultimo	86.394	75.314

Fjernøsten KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Fjernøsten A DKK	Fjernøsten W DKK d
ISIN	DK0010169549	DK0060815769
Etableringsdato	14. marts 1991	16. maj 2017
Introduktionsdato	13. maj 1991	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej

Afdelingens benchmark MSCI AC ASIA eksklusiv Japan omregnet til DKK

Afdelingens binavn Far East Equities KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Fjernøsten A DKK og Fjernøsten W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Fjernøsten A DKK	26,19 %	20,51 %	-17,53 %	-9,85 %
Fjernøsten W DKK	27,27 %	20,51 %	-16,74 %	-9,85 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark jf. ovenstående tabel.

2019 blev det bedste år for globale aktier siden 2009. 2019 var præget af global vækstafmatning, men også faldende renter, lempelig pengepolitik fra centralbankerne. Det betød bl.a., at investorer købte vækstaktier, som fonden er eksponeret imod. Derimod havde investorerne mindre appetit på cykliske aktier.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Kina var den primære drivkraft for afkastet i fonden både absolut og relativt, selvom handelskrigen mellem USA og Kina fortsatte på andet år. Den helt afgørende nyhed kom i december, hvor USA og Kina indgik en fase 1-aftale. USA droppede de ellers planlagte toldforhøjelser, der skulle træde i kraft i årets sidste måned. Aftalen betyder bl.a., at Kina vil øge importen af amerikanske varer og fremover vil respektere intellektuelle rettigheder samt tillade mere udenlandsk konkurrence på hjemmemarkedet.

Taiwan var regionens mest stigende land. Taiwans børs domineres af it-selskaber. Vores fokus på vækstaktier har påvirket afkastet positivt, hvor netop it-sektoren har trukket afkastet op i fonden. De helt store it-selskaber som fx Samsung Electronics og Taiwan Semiconductor Manufacturing havde et godt år, men også mindre it-selskaber, som er underleverandører til bl.a. Apple, har klaret sig ekstraordinært godt. Også vores aktier inden for industri og ejendomssektoren har bidraget markant til afkastet. Defensive sektorer som stabilt forbrug, sundhedspleje og forsyning har givet beskedne afkast.

Markedsforventninger

Vi ser positivt på regionens afkastpotentiale i 2020, hvor vi forventer, at indtjeningsvæksten bliver markant forbedret. En fortsat positiv udvikling i handelskrigen mellem USA og Kina vil også have en gunstig betydning for afkastet i 2020. Det meget lave renteniveau øger samtidigt investorerens risikoappetit, og dette bør alt andet lige understøtte aktierne i Fjernøsten. Sluttelig ser vi de fjernøstlige aktier som værende billige ift. de amerikanske aktier.

Risici er global vækstafmatning, stærkt stigende amerikanske renter og en styrkelse af den amerikanske dollar. Vi forventer forhøjet volatilitet i 2020 op til det amerikanske præsidentvalg.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Fjernøsten KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	321.801	-364.184	582.269	49.990	86.109
Investorerens formue	1.180.478	1.570.894	2.680.758	2.698.397	2.764.799
Nøgletal					
Tracking error	3,49	3,57	3,84	4,38	5,13
Active share	63,32	62,34	63,19	55,89	62,47
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,41	1,65	1,83	1,80	1,83

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	114	159
2. Udbytter	34.590	53.599
Renter og udbytter i alt	34.704	53.758
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	322.014	-358.023
3. Afledte finansielle instrumenter	0	-31
Valutakonti	-1.730	-4.444
Øvrige aktiver/passiver	-4	155
4. Handelsomkostninger drift	-7.024	-16.440
Kursgevinster og -tab i alt	313.256	-378.783
Andre indtægter	0	381
Indtægter i alt	347.960	-324.644
5. Administrationsomkostninger	-24.040	-35.735
Resultat før skat	323.920	-360.379
6. Skat	-2.119	-3.805
Årets nettoresultat	321.801	-364.184

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	15.420	29.219
Likvide midler i alt	15.420	29.219
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.166.425	1.549.314
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	7
Kapitalandele i alt	1.166.425	1.549.321
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.375	92
Mellemværende vedr. handelsafvikling	904	219
Andre aktiver i alt	2.279	311
AKTIVER I ALT	1.184.124	1.578.851
PASSIVER		
7. Investorerens formue ¹⁾	1.180.478	1.570.894
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.422	6.570
Mellemværende vedr. handelsafvikling	224	1.387
Anden gæld i alt	3.646	7.957
PASSIVER I ALT	1.184.124	1.578.851
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Fjernøsten A DKK	1.130.644	1.508.781
Fjernøsten W DKK d	49.834	62.113
I alt	1.180.478	1.570.894

Fjernøsten KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	174	204
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-60	-45
Renter i alt	114	159
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	34.583	53.592
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	7	7
Udbytter i alt	34.590	53.599
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	322.021	-358.023
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-7	0
Aktier i alt	322.014	-358.023
Afledte finansielle instrumenter		
Optioner m.m.	0	-31
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	-31
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	8.428	17.610
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.404	-1.170
Handelsomkostninger drift	7.024	16.440
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	10.751	16.889
Gebyrer til depotselskab	1.313	1.975
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	8.732	11.826
Øvrige omkostninger	987	1.525
Fast administrationshonorar	2.257	3.520
Omkostninger (klassespecifik) i alt	24.040	35.735

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	2.119	3.805
Skat i alt	2.119	3.805
7. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	1.570.894	2.680.758
Emissioner i året	17.776	59.699
Indløsninger i året	-731.263	-484.325
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.270	662
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-323.719
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	2.003
Foreslået udlodning for regnskabsåret	53.555	0
Overført fra resultatopgørelsen	267.753	-364.184
Overført til udlodning til næste år	493	0
Investorerne formue ultimo	1.180.478	1.570.894
7a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	174	204
Udbytter	34.590	53.599
Ikke-refunderbar udbytteskat	-2.404	-3.805
Kursgevinst til udlodning	59.372	-21.067
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-18.784	-18.801
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	72.948	10.130
Heraf til udlodning i:		
Fjernøsten A DKK	69.875	9.730
Fjernøsten W DKK d	3.073	400
Til udlodning i alt	72.948	10.130
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Fjernøsten KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af			
a. finansielle instrumenter på			
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,81 %	98,63 %
	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
		98,81 %	98,63 %
	Andre aktiver/anden gæld	1,19 %	1,37 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
b. Aktier fordelt på lande			
	Kina	45,57 %	36,95 %
	Taiwan	15,36 %	10,30 %
	Syd Korea	11,72 %	13,49 %
	Indien	10,54 %	13,63 %
	Hongkong	7,33 %	9,61 %
	Indonesien	2,66 %	3,34 %
	Singapore	2,60 %	5,32 %
	Filippinerne	1,95 %	1,56 %
	Øvrige	1,08 %	4,43 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,19 %	1,37 %
	I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher			
	Informationsteknologi	26,28 %	16,43 %
	Finans	19,08 %	27,69 %
	Forbrugsgoder	16,59 %	12,27 %
	Industri	9,13 %	5,81 %
	REIT	6,63 %	6,89 %
	Materialer	6,36 %	4,19 %
	Telekommunikationsservice	5,66 %	5,24 %
	Energi	4,09 %	6,77 %
	Konsumentvarer	3,41 %	6,28 %
	Sundhedspleje og personlig service	1,27 %	4,07 %
	Forsyning	0,31 %	2,99 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,19 %	1,37 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

Fjernøsten A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	309.271	-350.315	568.730	49.990	86.109
Investorerens formue	1.130.644	1.508.781	2.548.409	2.698.397	2.764.799
Cirkulerende andele nominelt	636.345	1.071.523	1.317.760	1.660.625	1.550.395
Antal cirkulerende andele i stk.	6.363.443	10.715.226	13.177.597	16.606.248	15.503.953
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	177,68	140,81	193,39	162,49	178,33
Udbytte pr. andel	8,00	0,00	23,30	8,00	19,60
Afkast (pct.) ¹⁾	26,19 %	-17,53 %	25,01 %	3,04 %	3,25 %
Benchmarkafkast (pct.)	20,51 %	-9,85 %	24,65 %	8,20 %	1,40 %
Omkostningsprocent	1,84 %	1,77 %	1,70 %	1,62 %	1,51 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,34 %	2,42 %	2,48 %	3,05 %	3,19 %
Indirekte handelsomkostninger	0,24 %	0,36 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,44	0,43	0,76	0,69	0,35
Standardafvigelse (5 år)	15,35	14,43	13,55	14,07	14,81

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	332.864	-315.706
Andre indtægter (klassespecifik)	0	363
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-23.593	-34.972
Nettoresultat i alt	309.271	-350.315
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	10.751	16.889
Gebyrer til depotselskab	1.269	1.897
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	8.419	11.310
Øvrige omkostninger	952	1.461
Fast administrationshonorar	2.202	3.415
Omkostninger (klassespecifik) i alt	23.593	34.972
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	50.908	0
Overført til udlodning næste år	481	0
Til rådighed for udlodning	51.389	0
Overført til formuen	257.882	-350.315
I alt disponeret	309.271	-350.315
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	1.084
Andre indtægter	0	363
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	0	-412
Andel af fællesindtægter	69.875	9.730
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	69.875	10.765
Administrationsomkostninger til modregning	-23.593	-10.765
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	5.107	0
Administrationsomkostninger i alt	-18.486	-10.765
Til rådighed for udlodning	51.389	0

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.071.523	1.317.760
Emissioner i året	7.053	22.565
Indløsninger i året	-442.231	-268.802
Cirkulerende andele i alt	636.345	1.071.523
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	1.508.781	2.548.409
Emissioner i året	11.190	38.767
Indløsninger i året	-699.835	-422.518
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.237	662
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-307.038
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	814
Foreslået udlodning for regnskabsåret	50.908	0
Overført fra resultatopgørelsen	257.882	-350.315
Overført til udlodning til næste år	481	0
Investorerens formue ultimo	1.130.644	1.508.781

¹⁾ Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

Fjernøsten W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	12.530	-13.869	13.539
Investorenes formue	49.834	62.113	132.349
Cirkulerende andele nominelt	27.570	43.736	68.087
Antal cirkulerende andele i stk.	275.704	437.359	680.866
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	180,75	142,02	194,38
Udbytte pr. andel	9,60	0,00	24,50
Afkast (pct.) ²⁾	27,27 %	-16,74 %	25,65 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	20,51 %	-9,85 %	24,65 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,93 %	0,86 %	0,79 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,48 %	1,49 %	1,55 %
Indirekte handelsomkostninger	0,24 %	0,36 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Fjernøsten A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	12.978	-13.124
Andre indtægter (klassespecifik)	0	18
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-448	-763
Nettoresultat i alt	12.530	-13.869
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	45	77
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	313	516
Øvrige omkostninger	35	64
Fast administrationshonorar	55	106
Omkostninger (klassespecifik) i alt	448	763
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.647	0
Overført til udlodning næste år	12	0
Til rådighed for udlodning	2.659	0
Overført til formuen	9.871	-13.869
I alt disponeret	12.530	-13.869
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	22
Andre indtægter	0	18
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	0	-15
Andel af fællesindtægter	3.073	400
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	3.073	425
Administrationsomkostninger til modregning	-448	-425
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	34	0
Administrationsomkostninger i alt	-414	-425
Til rådighed for udlodning	2.659	0

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	43.736	68.087
Emissioner i året	4.104	12.553
Indløsninger i året	-20.270	-36.904
Cirkulerende andele i alt	27.570	43.736
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	62.113	132.349
Emissioner i året	6.586	20.932
Indløsninger i året	-31.428	-61.807
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	33	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-16.681
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	1.189
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.647	0
Overført fra resultatopgørelsen	9.871	-13.869
Overført til udlodning til næste år	12	0
Investorenes formue ultimo	49.834	62.113

¹⁾ Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

Fjernøsten Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Fjernøsten A DKK Akk	Far East Equities B EUR Acc	Fjernøsten W DKK Acc
ISIN	DK0060036994	DK0060647287	DK0060647360
Etableringsdato	27. marts 2006	16. juni 2015	16. juni 2015
Introduktionsdato	24. maj 2006	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	6	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej

Afdelingens benchmark MSCI AC ASIA eksklusiv Japan omregnet til afdelingens valuta

Afdelingens binavn Far East Equities Acc KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Fjernøsten A DKK Akk, Far East Equities B EUR Acc og Fjernøsten W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Fjernøsten A DKK Akk	26,11 %	20,51 %	-17,66 %	-9,85 %
Far East Equities B EUR Acc	26,23 %	20,34 %	-17,72 %	-10,05 %
Fjernøsten W DKK Acc	27,18 %	20,51 %	-16,91 %	-9,85 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark jf. ovenstående tabel.

2019 blev det bedste år for globale aktier siden 2009. 2019 var præget af global vækstafmatning, men også faldende renter, lempelig pengepolitik fra centralbankerne. Det betød bl.a., at investorer købte vækstaktier, som fonden er eksponeret imod. Derimod havde investorerne mindre appetit på cykliske aktier.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Kina var den primære drivkraft for afkastet i fonden både absolut og relativt, selvom handelskrigen mellem USA og Kina fortsatte på andet år. Den helt afgørende nyhed kom i december, hvor USA og Kina indgik en fase 1-aftale. USA droppede de ellers planlagte toldforhøjelser, der skulle træde i kraft i årets sidste måned. Aftalen betyder bl.a., at Kina vil øge importen af amerikanske varer og fremover vil respektere intellektuelle rettigheder samt tillade mere udenlandsk konkurrence på hjemmemarkedet.

Taiwan var regionens mest stigende land. Taiwans børs domineres af it-selskaber. Vores fokus på vækstaktier har påvirket afkastet positivt, hvor netop it-sektoren har trukket afkastet op i fonden. De helt store it-selskaber som fx Samsung Electronics og Taiwan Semiconductor Manufacturing havde et godt år, men også mindre it-selskaber, som er underleverandører til bl.a. Apple, har klaret sig ekstraordinært godt. Også vores aktier inden for industri og ejendomssektoren har bidraget markant til afkastet. Defensiv sektor som stabilt forbrug, sundhedspleje og forsyning har givet beskedne afkast.

Markedsforventninger

Vi ser positivt på regionens afkastpotentiale i 2020, hvor vi forventer, at indtjeningsvæksten bliver markant forbedret. En fortsat positiv udvikling i handelskrigen mellem USA og Kina vil også have en gunstig betydning for afkastet i 2020. Det meget lave renteniveau øger samtidigt investorerens risikoappetit, og dette bør alt andet lige understøtte aktierne i Fjernøsten. Sluttelig ser vi de fjernøstlige aktier som værende billige ift. de amerikanske aktier.

Risici er global vækstafmatning, stærkt stigende amerikanske renter og en styrkelse af den amerikanske dollar. Vi forventer forhøjet volatilitet i 2020 op til det amerikanske præsidentvalg. Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Fjernøsten Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	197.204	-171.686	182.203	18.886	17.393
Investorerens formue	959.615	804.453	1.031.862	707.830	687.301
Nøgletal					
Tracking error	3,50	3,56	3,85	4,34	5,18
Active share	63,35	62,18	63,21	55,76	62,55
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,40	1,50	2,13	1,72	1,06

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	82	19
2. Udbytter	19.120	24.165
Renter og udbytter i alt	19.202	24.184
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	195.330	-172.585
3. Afledte finansielle instrumenter	0	-9
Valutakonti	-613	-1.771
Øvrige aktiver/passiver	-6	-110
4. Handelsomkostninger drift	-4.123	-7.024
Kursgevinster og -tab i alt	190.588	-181.499
Andre indtægter	0	142
Indtægter i alt	209.790	-157.173
5. Administrationsomkostninger	-11.293	-12.830
Resultat før skat	198.497	-170.003
6. Skat	-1.293	-1.683
Årets nettoresultat	197.204	-171.686

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	14.954	18.265
Likvide midler i alt	14.954	18.265
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	942.803	789.447
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	2
Kapitalandele i alt	942.803	789.449
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	928	48
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.831	0
Andre aktiver i alt	3.759	48
AKTIVER I ALT	961.516	807.762
PASSIVER		
7. Investorerens formue ¹⁾	959.615	804.453
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.717	2.580
Mellemværende vedr. handelsafvikling	184	729
Anden gæld i alt	1.901	3.309
PASSIVER I ALT	961.516	807.762
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Fjernøsten A DKK Akk	270.771	282.914
Far East Equities B EUR Acc	228.909	243.646
Fjernøsten W DKK Acc	459.935	277.893
I alt	959.615	804.453

Fjernøsten Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	118	72
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-36	-53
Renter i alt	82	19
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	19.118	24.163
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	2	2
Renter i alt	19.120	24.165
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	195.332	-172.585
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-2	0
Aktier i alt	195.330	-172.585
Afledte finansielle instrumenter		
Optioner m.m.	0	-9
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	-9
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	4.895	7.657
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-772	-633
Handelsomkostninger drift	4.123	7.024
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	3.602	4.518
Gebyrer til depotselskab	596	704
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.264	5.446
Øvrige omkostninger	634	712
Fast administrationshonorar	1.197	1.450
Omkostninger (klassespecifik) i alt	11.293	12.830
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.293	1.683
Skat i alt	1.293	1.683
7. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	804.453	1.031.862
Emissioner i året	199.916	180.171
Indløsnings i året	-242.139	-235.955
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	181	61
Overført fra resultatopgørelsen	197.204	-171.686
Investorerne formue ultimo	959.615	804.453
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. Børsnoterede finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,25 %	98,13 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,25 %	98,13 %
Andre aktiver/anden gæld	1,75 %	1,87 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
Kina	45,33 %	36,86 %
Taiwan	15,28 %	10,14 %
Syd Korea	11,59 %	13,21 %
Indien	10,54 %	13,60 %
Hongkong	7,31 %	9,71 %
Indonesien	2,60 %	3,33 %
Singapore	2,58 %	5,35 %
Filippinerne	1,90 %	1,54 %
Øvrige	1,12 %	4,39 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,75 %	1,87 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher		
Informationsteknologi	26,11 %	16,41 %
Finans	19,01 %	27,20 %
Forbrugsgoder	16,43 %	12,26 %
Industri	9,10 %	5,71 %
REIT	6,55 %	6,98 %
Materialer	6,40 %	4,15 %
Telekommunikationsservice	5,64 %	5,31 %
Energi	4,04 %	6,77 %
Konsumtvarer	3,40 %	6,25 %
Sundhedspleje og personlig service	1,27 %	4,08 %
Forsyning	0,30 %	3,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,75 %	1,87 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Fjernøsten A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	65.036	-63.486	71.241	7.283	5.756
Investorerens formue	270.771	282.914	348.376	311.551	316.293
Cirkulerende andele nominelt	101.192	133.337	135.187	150.403	157.454
Antal cirkulerende andele i stk.	1.011.916	1.333.368	1.351.866	1.504.028	1.574.539
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	267,58	212,18	257,70	207,14	200,88
Afkast (pct.) ¹⁾	26,11 %	-17,66 %	24,41 %	3,11 %	2,63 %
Benchmarkafkast (pct.)	20,51 %	-9,85 %	24,65 %	8,20 %	1,40 %
Omkostningsprocent	1,79 %	1,71 %	1,68 %	1,62 %	1,55 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,32 %	2,42 %	2,48 %	3,05 %	3,19 %
Indirekte handelsomkostninger	0,23 %	0,35 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,43	0,42	0,74	0,67	0,32
Standardafvigelse (5 år)	15,28	14,36	13,52	14,04	14,79

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 25. august 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	70.025	-57.761
Andre indtægter (klassespecifik)	0	49
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-4.989	-5.774
Nettoresultat i alt	65.036	-63.486
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.239	2.733
Gebyrer til depotselskab	245	291
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.811	1.915
Øvrige omkostninger	221	258
Fast administrationshonorar	473	577
Omkostninger (klassespecifik) i alt	4.989	5.774
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	65.036	-63.486
I alt disponeret	65.036	-63.486

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	133.337	135.187
Emissioner i året	6.084	16.346
Indløsninger i året	-38.229	-18.196
Cirkulerende andele i alt	101.192	133.337
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	282.914	348.376
Emissioner i året	14.576	39.998
Indløsninger i året	-91.844	-42.035
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	89	61
Overført fra resultatopgørelsen	65.036	-63.486
Investorerens formue ultimo	270.771	282.914

Far East Equities B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	55.611	-50.479	73.770	7.148	9.829
Årets nettoresultat ³⁾	55.611	-50.479	73.770	7.148	8.466
Investorenes formue	228.909	243.646	368.067	300.071	310.736
Cirkulerende andele nominelt	65.102	87.469	108.722	110.806	118.475
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	871.198	1.172.104	1.460.254	1.484.838	1.587.749
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	35,16	27,86	33,85	27,18	26,23
Afkast i EUR (pct.) ¹⁾²⁾	26,23 %	-17,72 %	24,56 %	3,64 %	2,22 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	20,34 %	-10,05 %	24,48 %	8,60 %	1,18 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,58 %	1,47 %	1,43 %	1,45 %	0,77 %
Omkostningsprocent ³⁾	1,58 %	1,47 %	1,43 %	1,45 %	1,49 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,77 %	2,82 %	2,85 %	3,36 %	3,53 %
Indirekte handelsomkostninger	0,23 %	0,35 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,44	0,43	0,73	0,66	0,31
Standardafvigelse (5 år)	15,31	14,39	13,62	14,14	14,92

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Far East Equities indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	59.104	-46.094
Andre indtægter (klassespecifik)	0	48
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-3.493	-4.433
Nettoresultat i alt	55.611	-50.479
^{1) Omkostninger (klassespecifik)}		
Markedsføringsomkostninger	1.363	1.786
Gebyrer til depotselskab	141	191
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.453	1.730
Øvrige omkostninger	167	220
Fast administrationshonorar	369	506
Omkostninger (klassespecifik) i alt	3.493	4.433
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	55.611	-50.479
I alt disponeret	55.611	-50.479

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	87.469	108.722
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	79	248
Emissioner i året	3.807	3.844
Indløsninger i året	-26.253	-25.345
Cirkulerende andele i alt	65.102	87.469
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	243.646	368.067
Emissioner i året	12.637	12.032
Indløsninger i året	-83.047	-85.974
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	62	0
Overført fra resultatopgørelsen	55.611	-50.479
Investorenes formue ultimo	228.909	243.646

Fjernøsten W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	76.557	-57.721	37.192	4.455	1.808
Investorenes formue	459.935	277.893	315.419	96.208	60.272
Cirkulerende andele nominelt	308.281	236.895	223.428	85.563	55.699
Antal cirkulerende andele i stk.	3.082.807	2.368.947	2.234.277	855.627	556.988
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	149,19	117,31	141,17	112,44	108,21
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	27,18 %	-16,91 %	25,55 %	3,91 %	8,21 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	20,51 %	-9,85 %	24,65 %	8,20 %	10,84 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,89 %	0,82 %	0,72 %	0,80 %	0,09 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,46 %	1,49 %	1,55 %	2,12 %	2,15 %
Indirekte handelsomkostninger	0,23 %	0,35 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,71	0,22	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	13,77	13,47	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 25.8.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	79.368	-55.143
Andre indtægter (klassespecifik)	0	45
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.811	-2.623
Nettoresultat i alt	76.557	-57.721
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	211	222
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.001	1.801
Øvrige omkostninger	245	234
Fast administrationshonorar	354	366
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.811	2.623
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	76.557	-57.721
I alt disponeret	76.557	-57.721

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	236.895	223.428
Emissioner i året	125.575	93.896
Indløsninger i året	-54.189	-80.429
Cirkulerende andele i alt	308.281	236.895
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	277.893	315.419
Emissioner i året	172.703	128.141
Indløsninger i året	-67.248	-107.946
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	30	0
Overført fra resultatopgørelsen	76.557	-57.721
Investorenes formue ultimo	459.935	277.893

Globale EM-aktier KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Globale EM-aktier A DKK	Globale EM-aktier W DKK d
ISIN	DK0060499663	DK0060815843
Etableringsdato	12. august 2013	16. maj 2017
Introduktionsdato	30. september 2013	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI Emerging + Frontier Markets Index omregnet til DKK	
Afdelingens binavn	Global EM Equities KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Markets. En lille del investeres i Frontier Markets, som er lande med et stort vækstpotentiale. Valutakursrisikoen over for de enkelte landes valutaer afdækkes som hovedregel ikke.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Globale EM-aktier A DKK og Globale EM-aktier W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Globale EM-aktier A DKK	23,43 %	20,80 %	-14,10 %	-10,11 %
Globale EM-aktier W DKK d	24,30 %	20,80 %	-13,40 %	-10,11 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Bredt set blev 2019 det bedste aktieår siden 2009 samt et rigtigt godt år for Emerging Markets-aktier. 2019 var præget af faldende renter, lempelig pengepolitik fra centralbankerne, men også af en generel global vækstafmatning. Det gav et todelt aktiemarked, hvor mange investorer købte vækstaktier samt defensive aktier med et højt stabilt udbytte niveau. Derimod blev cykliske aktier solgt fra. Handelskrigen mellem USA og Kina fortsatte på andet år og var en medvirkende årsag til, at de modne markeder klarede sig bedre end de nye markeder. Blandt EM-landene var de bedste større aktiemarkeder Rusland, Taiwan, Brasilien og Kina. Hvorimod eksempelvis Indien havde svært ved at følge med, bl.a. pga. svage makroøkonomiske nøgletal. Der var i løbet af året et klart fokus på vækst selskaber inden for sektorerne it og cyklisk forbrug. Hvorimod mere traditionelle sektorer som fx materialer og industri lå i bunden af skalaen afkastmæssigt.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Vores fokus på vækstaktier har påvirket afkastet positivt. Især it-sektoren har trukket afkastet op. Vores investeringer i materialesektoren har derimod været i modvind. Det har også været inden for it, at aktievalget har givet et stort positivt bidrag til afkastet i forhold til benchmark. De helt store it-selskaber som fx Samsung Electronics og Taiwan Semiconductor Manufacturing havde et godt år, men også mindre it-selskaber, som er underleverandør til bl.a. Apple, har klaret sig ekstraordinært godt.

Markedsforventninger

Vi ser positivt på afkastpotentialet på aktier fra Emerging Markets i 2020, hvor vi forventer, at indtjeningsvæksten bliver markant forbedret. En fortsat positiv udvikling i handelskrigen mellem USA og Kina vil også have betydning for de globale Emerging Markets-aktier i 2020. Risici er global vækstafmatning, stærkt stigende amerikanske renter og en styrkelse af den amerikanske dollar. Vi forventer forhøjet volatilitet i 2020 op til det amerikanske præsidentvalg. I udvalgte lande og sektorer er værdiansættelsen fortsat på attraktive niveauer.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Globale EM-aktier KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	85.823	-76.797	106.954	29.748	-15.026
Investorerens formue	428.574	386.854	552.541	389.413	471.026
Nøgletal					
Tracking error	2,84	3,00	3,11	2,99	-
Active share	61,55	63,84	66,36	64,74	53,60
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,89	1,20	1,83	1,49	1,11

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	160	274
2.	Udbytter	15.965	14.588
	Renter og udbytter i alt	16.125	14.862
	Kursgevinster og -tab		
3.	Aktier	79.327	-78.395
3.	Investeringsbeviser	248	20
	Valutakonti	-549	-1.672
	Øvrige aktiver/passiver	-3	-1
4.	Handelsomkostninger drift	-1.277	-2.682
	Kursgevinster og -tab i alt	77.746	-82.730
	Andre indtægter	0	74
	Indtægter i alt	93.871	-67.794
5.	Administrationsomkostninger	-6.969	-7.734
	Resultat før skat	86.902	-75.528
6.	Skat	-1.079	-1.269
	Årets nettoresultat	85.823	-76.797

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	8.526	8.102
	Likvide midler i alt	8.526	8.102
8.	Kapitalandele		
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	421.535	378.301
	Kapitalandele i alt	421.535	378.301
8.	Investeringsbeviser		
	Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	0	1.699
	Investeringsbeviser i alt	0	1.699
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	666	273
	Andre aktiver i alt	666	273
	AKTIVER I ALT	430.727	388.375
	PASSIVER		
7.	Investorerens formue ¹⁾	428.574	386.854
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.123	1.521
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.030	0
	Anden gæld i alt	2.153	1.521
	PASSIVER I ALT	430.727	388.375
	¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
	Globale EM-aktier A DKK	369.219	314.272
	Globale EM-aktier W DKK d	59.355	72.582
	I alt	428.574	386.854

Globale EM-aktier KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	168	285
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-8	-11
Renter i alt	160	274
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	15.947	14.505
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	18	83
Udbytter i alt	15.965	14.588
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	79.327	-78.395
Aktier i alt	79.327	-78.395
Investeringsbeviser		
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	248	20
Investeringsbeviser i alt	248	20
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.436	3.053
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-159	-371
Handelsomkostninger drift	1.277	2.682
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.794	2.953
Gebyrer til depotselskab	514	623
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.651	2.954
Øvrige omkostninger	354	398
Fast administrationshonorar	656	806
Omkostninger (klassespecifik) i alt	6.969	7.734

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.079	1.269
Skat i alt	1.079	1.269
7. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	386.854	552.541
Emissioner i året	30.837	119.121
Indløsninger i året	-71.587	-152.125
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	97	384
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-3.498	-56.150
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	48	-120
Foreslået udlodning for regnskabsåret	14.858	3.498
Overført fra resultatopgørelsen	70.782	-80.465
Overført til udlodning til næste år	183	170
Investorerne formue ultimo	428.574	386.854
7a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	168	285
Udbytter	15.965	14.588
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.093	-1.269
Kursgevinst til udlodning	7.393	136
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-819	-3.439
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	21.614	10.301
Heraf til udlodning i:		
Globale EM-aktier A DKK	18.626	8.370
Globale EM-aktier W DKK d	2.988	1.931
Til udlodning i alt	21.614	10.301
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Globale EM-aktier KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af			
a. finansielle instrumenter på			
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,36 %	98,23 %
	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
		98,36 %	98,23 %
	Andre aktiver/anden gæld	1,64 %	1,77 %
	I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande			
	Kina	31,91 %	29,65 %
	Taiwan	14,19 %	8,17 %
	Sydkorea	11,95 %	12,69 %
	Brasilien	9,89 %	8,63 %
	Indien	9,71 %	13,76 %
	Rusland	4,24 %	3,60 %
	Sydafrika	3,87 %	5,86 %
	Mexico	2,92 %	3,28 %
	Øvrige	9,68 %	12,59 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,64 %	1,77 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Aktier fordelt på brancher			
	Informationsteknologi	23,87 %	14,67 %
	Finans	19,60 %	26,57 %
	Forbrugsgoder	16,30 %	10,70 %
	Energi	7,99 %	11,17 %
	Materialer	7,82 %	9,75 %
	Industri	7,23 %	4,75 %
	Telekommunikationsservice	5,34 %	4,81 %
	REIT	4,61 %	3,35 %
	Konsumentvarer	3,48 %	6,35 %
	Forsyning	1,47 %	2,79 %
	Sundhedspleje og personlig service	0,65 %	3,32 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,64 %	1,77 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

Globale EM-aktier A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	71.081	-53.429	81.599	29.748	-15.026
Investorerens formue	369.219	314.272	417.990	389.413	471.026
Cirkulerende andele nominelt	271.049	282.817	291.938	343.641	419.536
Antal cirkulerende andele i stk.	2.710.489	2.828.172	2.919.382	3.436.406	4.195.365
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	136,22	111,12	143,18	113,32	112,27
Udbytte pr. andel	4,60	0,80	14,30	0,00	7,90
Afkast (pct.) ¹⁾	23,43 %	-14,10 %	26,35 %	8,69 %	-2,18 %
Benchmarkafkast (pct.)	20,80 %	-10,11 %	20,63 %	13,88 %	-5,00 %
Omkostningsprocent	1,83 %	1,73 %	1,76 %	1,68 %	1,55 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,22 %	2,33 %	2,48 %	2,90 %	2,68 %
Indirekte handelsomkostninger	0,18 %	0,33 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,54	0,46	0,73	0,50	-
Standardafvigelse (5 år)	13,71	12,91	13,87	14,02	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	77.311	-47.144
Andre indtægter (klassespecifik)	0	54
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-6.230	-6.339
Nettoresultat i alt	71.081	-53.429
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.794	2.953
Gebyrer til depotselskab	353	386
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.205	2.085
Øvrige omkostninger	302	287
Fast administrationshonorar	576	628
Omkostninger (klassespecifik) i alt	6.230	6.339
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	12.468	2.263
Overført til udlodning næste år	155	157
Til rådighed for udlodning	12.623	2.420
Overført til formuen	58.458	-55.849
I alt disponeret	71.081	-53.429
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	157	27
Andre indtægter	0	54
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-7	-15
Andel af fællesindtægter	18.626	8.370
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	18.776	8.436
Administrationsomkostninger til modregning	-6.230	-6.329
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	77	313
Administrationsomkostninger i alt	-6.153	-6.016
Til rådighed for udlodning	12.623	2.420

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	282.817	291.938
Emissioner i året	22.643	31.905
Indløsninger i året	-34.411	-41.026
Cirkulerende andele i alt	271.049	282.817
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	314.272	417.990
Emissioner i året	27.960	42.490
Indløsninger i året	-41.944	-51.015
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	97	384
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-2.263	-41.747
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	16	-401
Foreslået udlodning for regnskabsåret	12.468	2.263
Overført fra resultatopgørelsen	58.458	-55.849
Overført til udlodning til næste år	155	157
Investorerens formue ultimo	369.219	314.272

Globale EM-aktier W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat ²⁾	14.742	-23.368	25.355
Investorenes formue	59.355	72.582	134.551
Cirkulerende andele nominelt	43.452	64.983	93.529
Antal cirkulerende andele i stk.	434.522	649.826	935.292
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	136,60	111,69	143,86
Udbytte pr. andel	5,50	1,90	15,40
Afkast (pct.) ²⁾	24,30 %	-13,40 %	26,95 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	20,80 %	-10,11 %	20,63 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,08 %	0,89 %	1,16 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,47 %	1,47 %	1,48 %
Indirekte handelsomkostninger	0,18 %	0,33 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Globale EM-aktier A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	15.481	-21.993
Andre indtægter (klassespecifik)	0	20
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-739	-1.395
Nettoresultat i alt	14.742	-23.368
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	161	237
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	447	870
Øvrige omkostninger	52	110
Fast administrationshonorar	79	178
Omkostninger (klassespecifik) i alt	739	1.395
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.390	1.235
Overført til udlodning næste år	27	23
Til rådighed for udlodning	2.417	1.258
Overført til formuen	12.325	-24.626
I alt disponeret	14.742	-23.368
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	23	72
Andre indtægter	0	20
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-8	-7
Andel af fællesindtægter	2.988	1.931
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	3.003	2.016
Administrationsomkostninger til modregning	-737	-1.395
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	151	637
Administrationsomkostninger i alt	-586	-758
Til rådighed for udlodning	2.417	1.258

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	64.983	93.529
Emissioner i året	2.401	56.736
Indløsninger i året	-23.932	-85.282
Cirkulerende andele i alt	43.452	64.983
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	72.582	134.551
Emissioner i året	2.877	76.631
Indløsninger i året	-29.643	-101.110
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-1.235	-14.403
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	32	281
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.390	1.235
Overført fra resultatopgørelsen	12.325	-24.626
Overført til udlodning til næste år	27	23
Investorenes formue ultimo	59.355	72.582

Globale EM-aktier Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Globale EM-aktier A DKK Akk	Global EM Equities B EUR Acc	Globale EM-aktier W DKK Acc
ISIN	DK0060499747	DK0060647444	DK0060647527
Etableringsdato	12. august 2013	16. juni 2015	16. juni 2015
Introduktionsdato	30. september 2013	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	6	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej

Afdelingens benchmark MSCI Emerging + Frontier Markets Index omregnet til afdelingens valuta

Afdelingens binavn Global EM Equities Acc KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Markets. En lille del investeres i Frontier Markets, som er lande med et stort vækstpotentiale. Valutakursrisikoen over for de enkelte landes valutaer afdækkes som hovedregel ikke.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Globale EM-aktier A DKK Akk, Global EM Equities B EUR Acc og Globale EM-aktier W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Globale EM-aktier A DKK Akk	23,48 %	20,80 %	-14,27 %	-10,11 %
Global EM Equities B EUR Acc	23,67 %	20,64 %	-14,22 %	-10,31 %
Globale EM-aktier W DKK Acc	24,57 %	20,80 %	-13,48 %	-10,11 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre end benchmark, jf. ovenstående tabel.

Bredt set blev 2019 det bedste aktieår siden 2009 samt et rigtigt godt år for Emerging Markets-aktier. 2019 var præget af faldende renter, lempelig pengepolitik fra centralbankerne, men også af en generel global vækstafmatning. Det gav et todelt aktiemarked, hvor mange investorer købte vækstaktier samt defensive aktier med et højt stabilt udbytte niveau. Derimod blev cykliske aktier solgt fra. Handelskrigen mellem USA og Kina fortsatte på andet år og var en medvirkende årsag til, at de modne markeder klarede sig bedre end de nye markeder. Blandt EM-landene var de bedste større aktiemarkeder Rusland, Taiwan, Brasilien og Kina. Hvorimod eksempelvis Indien havde svært ved at følge med, bl.a. pga. svage makroøkonomiske nøgletal. Der var i løbet af året et klart fokus på vækstsektorer inden for sektorerne it og cyklisk forbrug. Hvorimod mere traditionelle sektorer som fx materialer og industri lå i bunden af skalaen afkastmæssigt.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Vores fokus på vækstaktier har påvirket afkastet positivt. Især it-sektoren har trukket afkastet op. Vores investeringer i materialesektoren har derimod været i modvind. Det har også været inden for it, at aktievalget har givet et stort positivt bidrag til afkastet i forhold til benchmark. De helt store it-selskaber som fx Samsung Electronics og Taiwan Semiconductor Manufacturing havde et godt år, men også mindre it-selskaber, som er underleverandør til bl.a. Apple, har klaret sig ekstraordinært godt.

Markedsforventninger

Vi ser positivt på afkastpotentialet på aktier fra Emerging Markets i 2020, hvor vi forventer, at indtjeningsvæksten bliver markant forbedret. En fortsat positiv udvikling i handelskrigen mellem USA og Kina vil også have betydning for de globale Emerging Markets-aktier i 2020. Risici er global vækstafmatning, stærkt stigende amerikanske renter og en styrkelse af den amerikanske dollar. Vi forventer forhøjet volatilitet i 2020 op til det amerikanske præsidentvalg. I udvalgte lande og sektorer er værdiansættelsen fortsat på attraktive niveauer.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Globale EM-aktier Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	117.047	-97.105	109.368	22.306	-4.209
Investorerens formue	594.392	534.496	684.748	331.918	319.251
Nøgletal					
Tracking error	2,80	3,02	3,14	3,10	-
Active share	61,65	63,93	66,41	63,85	53,49
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,82	1,09	1,94	1,48	0,84

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	194	311
2. Udbytter	20.753	17.709
Renter og udbytter i alt	20.947	18.020
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	106.084	-101.332
3. Investeringsbeviser	300	40
Valutakonti	-681	-1.753
Øvrige aktiver/passiver	-5	-2
4. Handelsomkostninger drift	-1.541	-2.916
Kursgevinster og -tab i alt	104.157	-105.963
Andre indtægter	0	85
Indtægter i alt	125.104	-87.858
5. Administrationsomkostninger	-6.644	-7.803
Resultat før skat	118.460	-95.661
6. Skat	-1.413	-1.444
Årets nettoresultat	117.047	-97.105

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	16.744	16.128
Likvide midler i alt	16.744	16.128
7. Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	577.238	517.627
Aktier i alt	577.238	517.627
7. Investeringsbeviser		
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	0	2.051
Investeringsbeviser i alt	0	2.051
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	893	381
Mellemværende vedr. handelsafvikling	529	0
Andre aktiver i alt	1.422	381
AKTIVER I ALT	595.404	536.187
PASSIVER		
6. Investorerens formue ¹⁾	594.392	534.496
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	932	1.522
Mellemværende vedr. handelsafvikling	80	169
Anden gæld i alt	1.012	1.691
PASSIVER I ALT	595.404	536.187
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Globale EM-aktier A DKK Akk	140.218	157.025
Global EM Equities B EUR Acc	90.720	85.441
Globale EM-aktier W DKK Acc	363.454	292.030
I alt	594.392	534.496

Globale EM-aktier Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	214	343
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-20	-32
Renter i alt	194	311
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	20.731	17.606
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	22	103
Udbytter i alt	20.753	17.709
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	106.084	-101.332
Aktier i alt	106.084	-101.332
Investeringsbeviser		
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	300	40
Investeringsbeviser i alt	300	40
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.932	3.853
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-391	-937
Handelsomkostninger drift	1.541	2.916
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.615	2.132
Gebyrer til depotselskab	407	504
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.457	3.747
Øvrige omkostninger	436	502
Fast administrationshonorar	729	918
Omkostninger (klasespecifik) i alt	6.644	7.803
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.413	1.444
Skat i alt	1.413	1.444
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	534.496	684.748
Emissioner i året	83.521	199.123
Indløsnings i året	-140.869	-252.870
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	197	600
Overført fra resultatopgørelsen	117.047	-97.105
Investorenes formue ultimo	594.392	534.496
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,11 %	97,23 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,11 %	97,23 %
Andre aktiver/anden gæld	2,89 %	2,77 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
Kina	31,52 %	29,76 %
Taiwan	14,08 %	8,39 %
Syd Korea	11,85 %	12,84 %
Brasilien	9,64 %	8,20 %
Indien	9,60 %	13,60 %
Rusland	4,14 %	3,29 %
Sydafrika	3,88 %	5,74 %
Mexico	2,84 %	3,08 %
Øvrige	9,56 %	12,33 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,89 %	2,77 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher		
Informationsteknologi	23,65 %	14,90 %
Finans	19,49 %	26,84 %
Forbrugsgoder	16,11 %	10,51 %
Energi	7,93 %	11,30 %
Materialer	7,60 %	9,15 %
Industri	7,05 %	4,66 %
Telekommunikationsservice	5,25 %	4,78 %
REIT	4,55 %	3,40 %
Konsumentvarer	3,41 %	5,78 %
Forsyning	1,43 %	2,65 %
Sundhedspleje og personlig service	0,64 %	3,26 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,89 %	2,77 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Globale EM-aktier A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	29.181	-29.754	41.791	14.436	-9.691
Investorerens formue	140.218	157.025	166.567	196.633	205.640
Cirkulerende andele nominelt	82.251	113.739	103.431	153.714	175.285
Antal cirkulerende andele i stk.	822.512	1.137.386	1.034.308	1.537.141	1.752.842
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	170,48	138,06	161,04	127,92	117,32
Afkast (pct.) ¹⁾	23,48 %	-14,27 %	25,89 %	9,04 %	-2,16 %
Benchmarkafkast (pct.)	20,80 %	-10,11 %	20,63 %	13,88 %	-5,00 %
Omkostningsprocent (TER)	1,86 %	1,72 %	1,75 %	1,67 %	1,58 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,19 %	2,30 %	2,47 %	2,91 %	2,64 %
Indirekte handelsomkostninger	0,18 %	0,33 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,53	0,46	0,72	0,50	-
Standardafvigelse (5 år)	13,76	12,97	13,99	14,14	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 25. august 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	31.588	-26.532
Andre indtægter (klassespecifik)	0	23
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.407	-3.245
Nettoresultat i alt	29.181	-29.754
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.092	1.551
Gebyrer til depotselskab	120	161
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	854	1.062
Øvrige omkostninger	118	151
Fast administrationshonorar	223	320
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.407	3.245
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	29.181	-29.754
I alt disponeret	29.181	-29.754

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	113.739	103.431
Emissioner i året	7.433	35.069
Indløsninger i året	-38.921	-24.761
Cirkulerende andele i alt	82.251	113.739
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	157.025	166.567
Emissioner i året	11.714	58.220
Indløsninger i året	-57.723	-38.253
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	21	245
Overført fra resultatopgørelsen	29.181	-29.754
Investorerens formue ultimo	140.218	157.025

Global EM Equities B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	19.037	-14.734	24.321	8.146	4.863
Årets nettoresultat ³⁾	19.037	-14.734	24.321	8.146	1.136
Investorenes formue	90.720	85.441	110.953	96.696	102.978
Cirkulerende andele nominelt	24.304	28.307	31.529	34.781	40.403
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	325.207	379.285	423.461	465.925	541.468
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	37,33	30,19	35,19	27,91	25,48
Afkast i EUR (pct.) ¹⁾²⁾	23,67 %	-14,22 %	26,08 %	9,52 %	-3,20 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	20,64 %	-10,31 %	20,47 %	14,30 %	-5,21 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,54 %	1,46 %	1,43 %	1,59 %	0,20 %
Omkostningsprocent ³⁾	1,54 %	1,46 %	1,99 %	1,59 %	1,45 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,60 %	2,71 %	2,78 %	3,17 %	3,12 %
Indirekte handelsomkostninger	0,18 %	0,33 %	2,78 %	3,17 %	3,12 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,53	0,40	0,43	0,23	-0,26
Standardafvigelse (5 år)	13,86	13,91	13,84	15,76	17,21

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global EM Equities indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	20.414	-13.294
Andre indtægter (klassespecifik)	0	13
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.377	-1.453
Nettoresultat i alt	19.037	-14.734
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	523	581
Gebyrer til depotselskab	58	65
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	579	566
Øvrige omkostninger	70	76
Fast administrationshonorar	147	165
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.377	1.453
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	19.037	-14.734
I alt disponeret	19.037	-14.734

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	28.307	31.529
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	34	71
Emissioner i året	140	179
Indløsninger i året	-4.177	-3.472
Cirkulerende andele i alt	24.304	28.307
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	85.441	110.953
Emissioner i året	459	618
Indløsninger i året	-14.288	-11.603
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	71	207
Overført fra resultatopgørelsen	19.037	-14.734
Investorenes formue ultimo	90.720	85.441

Globale EM-aktier W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	68.829	-52.617	43.256	-276	619
Investorenes formue	363.454	292.030	407.228	38.589	10.633
Cirkulerende andele nominelt	224.129	224.334	270.663	32.590	9.850
Antal cirkulerende andele i stk.	2.241.293	2.243.340	2.706.638	325.903	98.500
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	162,16	130,18	150,46	118,41	107,95
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	24,57 %	-13,48 %	27,07 %	9,69 %	7,95 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	20,80 %	-10,11 %	20,63 %	13,88 %	6,40 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,91 %	0,83 %	0,72 %	0,80 %	0,13 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,29 %	1,40 %	1,48 %	1,92 %	1,59 %
Indirekte handelsomkostninger	0,18 %	0,33 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,90	0,55	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	12,04	11,89	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 25.8.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	71.689	-49.561
Andre indtægter (klassespecifik)	0	49
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.860	-3.105
Nettoresultat i alt	68.829	-52.617
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	228	278
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.025	2.118
Øvrige omkostninger	249	277
Fast administrationshonorar	358	432
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.860	3.105
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	68.829	-52.617
I alt disponeret	68.829	-52.617

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	224.334	270.663
Emissioner i året	48.223	93.922
Indløsninger i året	-48.428	-140.251
Cirkulerende andele i alt	224.129	224.334
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	292.030	407.228
Emissioner i året	71.348	140.285
Indløsninger i året	-68.858	-203.014
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	105	148
Overført fra resultatopgørelsen	68.829	-52.617
Investorenes formue ultimo	363.454	292.030

Latinamerika KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169465
Etableringsdato	14. marts 1991
Introduktionsdato	13. maj 1991
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Styktørrelse	100
Risikoskala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI Latinamerikaindeks
Afdelingens binavn	Latin America Equities KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Afdelingen gav et afkast på 18,37 %, mens benchmark steg med 19,79 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

De latinamerikanske aktiemarkeder blev igen præget meget af politik igennem året. I Brasilien blev en længe ventet pensionsreform vedtaget og skabte grobund for, at den brasilianske økonomi endelig kan vokse sig ud af den flerårige økonomiske krise, som landet har været i. Den gode stemning satte sig primært i de indenlandsk orienterede aktier inden for især forbrug og industri, som steg kraftigt i løbet af året. 2019 bød på en fortsat vækstbremser i Mexico, hvor nervøsiteten over præsidentens økonomiske tiltag fortsatte ind i 2019. Regeringens dedikerede mål er at løfte den svageste del af befolkningen op ad den økonomiske stige, men aktiemarkedet har været bekymret for de økonomiske effekter af midlerne, der tages i brug for at nå dette mål. Derudover har regeringens håndtering af statens store olieselskab, som er en vigtig del af landets økonomi, skabt bekymring for udviklingen i Mexicos statsgæld. Det chilenske aktiemarked endte som det mest faldende i regionen, efter at der udbrød store protester over den stigende ulighed i landet. Det ledte til store ødelæggelser i de større byer, butikslukninger og produktionsstop. Regeringen har prøvet at imødegå befolkningen ved at lave forfatningsændringer, der tilgodeser borgere med de lavere indkomster, men situationen er fortsat uafklaret. Argentina blev igen en del af benchmarket i 2019, men allerede i efteråret faldt markedet kraftigt oven på et overraskende præsidentvalg.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,42 %-point dårligere end benchmark. Afdelingens afkast blev negativt påvirket af aktievalget i Brasilien, hvor vores eksponering mod råvarer og energi klarede sig dårligere end brasilianske aktier generelt. Vores undervægt i Chile gav det største positive bidrag til porteføljen.

Markedsforventninger

Vi ser positivt på afkastpotentialer for latinamerikanske aktier i 2020. Vi forventer, at det brasilianske aktiemarked vil blive positivt påvirket af stigende økonomisk vækst, og at det sætter sig i et bedre arbejdsmarked og stigende forbrug. I Mexico forventer vi en stabilisering af den økonomiske vækstnedgang, stabil til faldende inflation og fortsat lempelig pengepolitik. Derudover forventer vi, at USA, Canada og Mexico underskriver den fælles handelsaftale USMCA i starten af 2020. Chile og Argentina står fortsat over for en politisk volatil periode, men vi vurderer, at meget af usikkerheden er indregnet i priserne på nuværende tidspunkt. Risici for 2020 er, at væksten i Brasilien ikke lever op til forventningerne, fortsat nedgang i den økonomiske vækst i Mexico samt stigende inflation, som kan sætte en stopper for den lempelige pengepolitik. I Chile kan forfatningsændringer presse budgetterne og lede til nedjustering af vækstudsigterne. Argentina står over store tilbagebetalinger af gæld til IMF, og misligholdelse af gældsforpligtelserne vil kunne lede til yderligere aktiekursfald.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Latinamerika KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	33.565	512	5.339	26.498	-34.174
Investorerens formue	163.057	215.092	262.112	212.335	199.685
Cirkulerende andele nominelt	48.776	76.159	93.101	77.580	83.481
Antal cirkulerende andele i stk.	487.756	761.584	931.002	775.795	834.811
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	334,30	282,43	281,54	273,70	239,20
Udbytte pr. andel	2,90	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast (pct.) ¹⁾	18,37 %	0,32 %	2,86 %	14,42 %	-13,91 %
Benchmarkafkast (pct.)	19,79 %	-1,64 %	8,84 %	34,47 %	-23,01 %
Omkostningsprocent	1,79 %	1,70 %	1,70 %	1,63 %	1,58 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,97 %	2,16 %	2,24 %	2,50 %	2,66 %
Indirekte handelsomkostninger	0,13 %	0,27 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,22	0,06	-0,13	-0,04	-0,42
Standardafvigelse (5 år)	18,32	18,08	16,27	16,81	16,48
Tracking error	2,88	5,64	7,05	7,14	4,66
Active share	39,82	36,22	32,31	45,96	41,69
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,62	0,79	1,18	1,30	1,36

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	75	146
2. Udbytter	10.028	11.933
Renter og udbytter i alt	10.103	12.079
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	28.466	-5.431
Valutakonti	-681	-536
Øvrige aktiver/passiver	-1	36
4. Handelsomkostninger drift	-317	-665
Kursgevinster og -tab i alt	27.467	-6.596
Andre indtægter	0	15
Indtægter i alt	37.570	5.498
5. Administrationsomkostninger	-3.303	-4.229
Resultat før skat	34.267	1.269
6. Skat	-702	-757
Årets nettoresultat	33.565	512
7. Overskudsdisponering		
Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.414	0
Overført til udlodning næste år	24	-15.063
Til rådighed for udlodning	1.438	-15.063
Overført til formuen	32.127	15.575
I alt disponeret	33.565	512

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.481	4.696
Likvide midler i alt	3.481	4.696
9. Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	160.706	210.472
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	173	168
Kapitalandele i alt	160.879	210.640
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.116	1.514
Andre aktiver i alt	2.116	1.514
AKTIVER I ALT	166.476	216.850
PASSIVER		
8. Investorerens formue		
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	475	920
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.944	838
Anden gæld i alt	3.419	1.758
PASSIVER I ALT	166.476	216.850

Latinamerika KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	79	152
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-4	-6
Renter i alt	75	146
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	10.028	11.933
Udbytter i alt	10.028	11.933
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	29.507	-5.524
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-1.041	93
Aktier i alt	28.466	-5.431
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	455	795
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-138	-130
Handelsomkostninger drift	317	665
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	1.404	1.909
Gebyrer til depotselskab	239	323
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.216	1.416
Øvrige omkostninger	126	155
Fast administrationshonorar	318	426
Omkostninger (klasespecifik) i alt	3.303	4.229
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	702	757
Skat i alt	702	757

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-15.063	-15.496
Renter	79	152
Udbytter	10.028	11.933
Andre indtægter	0	15
Ikke-refunderbar udbytteskat	-702	-757
Kursgevinst til udlodning	7.657	-13.105
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	2.149	2.195
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	4.148	-15.063
Administrationsomkostninger til modregning	-3.303	0
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	593	0
Administrationsomkostninger i alt	-2.710	0
Til rådighed for udlodning	1.438	-15.063
¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
8. Investorenes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	76.159	93.101
Emissioner i året	2.348	5.218
Indløsninger i året	-29.731	-22.160
Cirkulerende andele i alt	48.776	76.159
Investorenes formue		
Investorenes formue primo	215.092	262.112
Emissioner i året	7.504	15.157
Indløsninger i året	-93.320	-62.846
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	216	157
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.414	0
Overført fra resultatopgørelsen	32.127	15.575
Overført til udlodning til næste år	24	-15.063
Investorenes formue ultimo	163.057	215.092
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Latinamerika KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af			
a. finansielle instrumenter på			
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,56 %	97,85 %
	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,11 %	0,08 %
	Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
		98,67 %	97,93 %
	Andre aktiver/anden gæld	1,33 %	2,07 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
b. Aktier fordelt på lande			
	Brasilien	68,27 %	62,42 %
	Mexico	21,47 %	25,20 %
	Chile	4,50 %	4,90 %
	Colombia	1,74 %	1,13 %
	Peru	1,61 %	4,27 %
	Argentina	1,08 %	0,01 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,33 %	2,07 %
	I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher			
	Finans	36,27 %	34,76 %
	Materialer	12,47 %	17,60 %
	Konsumentvarer	11,17 %	11,49 %
	Industri	10,92 %	5,66 %
	Energi	10,79 %	9,31 %
	Forbrugsgoder	8,23 %	5,58 %
	Forsyning	6,24 %	5,27 %
	REIT	2,03 %	1,00 %
	Informationsteknologi	0,55 %	0,00 %
	Telekommunikationsservice	0,00 %	6,46 %
	Sundhedspleje og personlig service	0,00 %	0,80 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,33 %	2,07 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

Latinamerika Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Latin America Equities B EUR Acc
ISIN	DK0060647873
Etableringsdato	8. juli 2015
Introduktionsdato	18. september 2015
Børsnoteret	Nej
Valuta	EUR
Udbyttebetalende	Nej
Styktørrelse	10
Risikoskala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja
Afdelingens benchmark	MSCI Latinamerikaindeks omregnet til euro
Afdelingens binavn	Latin America Equities Acc KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Latin America Equities B EUR Acc.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Latin America Equities B EUR Acc	18,16 %	19,63 %	-0,06 %	-1,86 %

Markedet har klart sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klart sig dårligere end benchmark jf. ovenstående tabel.

De latinamerikanske aktiemarkeder blev igen præget meget af politik igennem året. I Brasilien blev en længe ventet pensionsreform vedtaget og skabte grobund for, at den brasilianske økonomi endelig kan vokse sig ud af den flerårige økonomiske krise, som landet har været i. Den gode stemning satte sig primært i de indenlandsk orienterede aktier inden for især forbrug og industri, som steg kraftigt i løbet af året. 2019 bød på en fortsat vækstbremser i Mexico, hvor nervøsiteten over præsidentens økonomiske tiltag fortsatte ind i 2019. Regeringens dedikerede mål er at løfte den svageste del af befolkningen op ad den økonomiske stige, men aktiemarkedet har været bekymret for de økonomiske effekter af midlerne, der tages i brug for at nå dette mål. Derudover har regeringens håndtering af statens store olieselskab, som er en vigtig del af landets økonomi, skabt bekymring for udviklingen i Mexicos statsgæld. Det chilenske aktiemarked endte som det mest faldende i regionen, efter at der udbrød store protester over den stigende ulighed i landet. Det ledte til store ødelæggelser i de større byer, butikslukninger og produktionsstop. Regeringen har prøvet at imødekomme befolkningen ved at lave forfatningsændringer, der tilgodeser borgere med de lavere indkomster, men situationen er fortsat uafklaret. Argentina blev igen en del af benchmarket i 2019, men allerede i efteråret faldt markedet kraftigt oven på et overraskende præsidentvalg.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Afdelingens afkast blev negativt påvirket af aktievalget i Brasilien, hvor vores eksponering mod råvarer og energi klarede sig dårligere end brasilianske aktier generelt. Vores undervægt i Chile gav det største positive bidrag til porteføljen.

Markedsforventninger

Vi ser positivt på afkastpotentialer for latinamerikanske aktier i 2020. Vi forventer, at det brasilianske aktiemarked vil blive positivt påvirket af stigende økonomisk vækst, og at det sætter sig i et bedre arbejdsmarked og stigende forbrug. I Mexico forventer vi en stabilisering af den økonomiske vækstnedgang, stabil til faldende inflation og fortsat lempelig pengepolitik. Derudover forventer vi, at USA, Canada og Mexico underskriver den fælles handelsaftale USMCA i starten af 2020. Chile og Argentina står fortsat over for en politisk volatil periode, men vi vurderer, at meget af usikkerheden er indregnet i priserne på nuværende tidspunkt. Risici for 2020 er, at væksten i Brasilien ikke lever op til forventningerne, fortsat nedgang i den økonomiske vækst i Mexico samt stigende inflation, som kan sætte en stopper for den lempelige pengepolitik. I Chile kan forfatningsændringer presse budgetterne og lede til nedjustering af vækstudsigtterne. Argentina står over store tilbagebetalinger af gæld til IMF, og misligholdelse af gældsforpligtelserne vil kunne lede til yderligere aktiekursfald.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Latinamerika Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	7.000	148	2.169	9.275	-1.328
Investorerens formue	41.063	41.110	49.918	63.520	64.584
Nøgletal					
Tracking error	2,75	5,58	-	-	-
Active share	40,11	36,26	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,91	0,90	1,30	1,31	0,44

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 18. september 2015

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	17	23
2. Udbytter	2.202	2.206
Renter og udbytter i alt	2.219	2.229
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	5.838	-976
Valutakonti	-116	-137
Øvrige aktiver/passiver	-1	7
4. Handelsomkostninger drift	-156	-177
Kursgevinster og -tab i alt	5.565	-1.283
Andre indtægter	0	3
Indtægter i alt	7.784	949
5. Administrationsomkostninger	-631	-660
Resultat før skat	7.153	289
6. Skat	-153	-141
Årets nettoresultat	7.000	148

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	863	1.049
Likvide midler i alt	863	1.049
7. Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	39.997	39.887
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	51	50
Aktier i alt	40.048	39.937
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	265	288
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10	0
Andre aktiver i alt	275	288
AKTIVER I ALT	41.186	41.274
PASSIVER		
6. Investorerens formue ¹⁾	41.063	41.110
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	102	150
Mellemværende vedr. handelsafvikling	21	14
Anden gæld i alt	123	164
PASSIVER I ALT	41.186	41.274
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Latin America Equities B EUR Acc	41.063	41.110
I alt	41.063	41.110

Latinamerika Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	18	24
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-1	-1
Renter i alt	17	23
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.202	2.206
Udbytter i alt	2.202	2.206
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	6.074	-988
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-236	12
Aktier i alt	5.838	-976
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	156	177
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Handelsomkostninger drift	156	177
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	233	262
Gebyrer til depotselskab	30	32
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	271	261
Øvrige omkostninger	28	29
Fast administrationshonorar	69	76
Omkostninger (klassespecifik) i alt	631	660
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	153	141
Skat i alt	153	141

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	41.110	49.918
Emissioner i året	358	658
Indløsninger i året	-7.405	-9.614
Overført fra resultatopgørelsen	7.000	148
Investorenes formue ultimo	41.063	41.110
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,41 %	97,03 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,12 %	0,12 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,53 %	97,15 %
Andre aktiver/anden gæld	2,47 %	2,85 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
Brasilien	67,42 %	61,96 %
Mexico	21,25 %	25,01 %
Chile	4,45 %	4,77 %
Colombia	1,74 %	1,12 %
Peru	1,60 %	4,28 %
Argentina	1,07 %	0,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,47 %	2,85 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher		
Finans	35,96 %	34,58 %
Materialer	12,19 %	17,41 %
Konsumentvarer	11,10 %	11,43 %
Industri	10,87 %	5,64 %
Energi	10,69 %	9,33 %
Forbrugsgoder	8,04 %	5,45 %
Forsyning	6,13 %	5,08 %
REIT	2,01 %	1,00 %
Informationsteknologi	0,54 %	0,00 %
Telekommunikationsservice	0,00 %	6,43 %
Sundhedspleje og personlig service	0,00 %	0,80 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,47 %	2,85 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Latin America Equities B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	7.000	148	2.169	9.275	-1.328
Årets nettoresultat ³⁾	7.000	148	2.169	9.275	-10.569
Investorerens formue	41.063	41.110	49.918	63.520	64.584
Cirkulerende andele nominelt	13.367	15.811	19.181	25.256	29.425
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	178.808	211.805	257.627	338.311	394.349
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	30,73	26,01	26,02	25,25	21,95
Afkast i EUR (pct.) ^{1) 2)}	18,16 %	-0,06 %	3,06 %	15,06 %	-13,73 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	19,63 %	-1,86 %	8,69 %	34,96 %	-23,18 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,51 %	1,44 %	1,46 %	1,45 %	0,41 %
Omkostningsprocent ³⁾	1,51 %	1,44 %	1,46 %	1,45 %	1,56 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,48 %	2,54 %	2,58 %	2,80 %	3,01 %
Indirekte handelsomkostninger	0,13 %	0,27 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,23	0,07	-0,11	-0,03	-0,41
Standardafvigelse (5 år)	18,30	18,04	16,24	16,75	16,46

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Latin America Equities indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	7.631	805
Andre indtægter (klassespecifik)	0	3
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-631	-660
Nettoresultat i alt	7.000	148
^{1) Omkostninger (klassespecifik)}		
Markedsføringsomkostninger	233	262
Gebyrer til depotselskab	30	32
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	271	261
Øvrige omkostninger	28	29
Fast administrationshonorar	69	76
Omkostninger (klassespecifik) i alt	631	660
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	7.000	148
I alt disponeret	7.000	148

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	15.811	19.181
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	16	44
Emissioner i året	125	250
Indløsninger i året	-2.585	-3.664
Cirkulerende andele i alt	13.367	15.811
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	41.110	49.918
Emissioner i året	358	658
Indløsninger i året	-7.405	-9.614
Overført fra resultatopgørelsen	7.000	148
Investorerens formue ultimo	41.063	41.110

Morningstar Global Markets Sustainability Leaders KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0061111572
Etableringsdato	23.8.2018
Introduktionsdato	26.11.2018
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Styktørrelse	100
Risikoscala	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	Morningstar Global Markets Sustainability Leaders Index
Afdelingens binavn	Morningstar Global Bæredygtig KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber, som indgår i indekset Morningstar Global Markets Sustainability Leaders.

Risikoprofil

Målsætningen er at opnå et afkast, som svarer til afdelingens benchmark korrigeret for omkostninger under hensyntagen til udstukne risikorammer. Afdelingens benchmark er Morningstar Global Markets Sustainability Leaders, inkl. nettoudbytte omregnet til danske kroner. Afdelingen er således passivt forvaltet.

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 5.

Udvikling

Afdelingen har siden introduktionen 26. november 2018 givet et afkast på 20,22 %, mens benchmark steg med 21,47 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

Til trods for nulvækst i virksomhedernes indtjening, vigende økonomiske nøgletal og en uafklaret handelskonflikt leverede globale aktier store kursstigninger i 2019. Med til historien hører dog, at globale aktier klarede sig dårligt i slutningen af 2018, hvor man frygtede, at en recession stod for døren. Sidenhen har vi set en stabilisering i flere økonomiske nøgletal, understøttende centralbanker og tiltagende udmeldinger fra virksomhederne omkring bedring i 2020, hvilket har skabt fornyet investeroptimisme.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,25 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er primært de ekstraordinære omkostninger, som afdelingen er blevet pålagt i forbindelse med fx udskiftninger i selskaber i benchmark. Hertil kommer, at afdelingen kun har oplevet emissioner i et stigende marked.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at aktiemarkedet kan levere afkast på niveau med 2019. Men med en aftagende recessionsfrygt, understøttende centralbanker og en bedring i vækstudsigterne kan vi godt få et positivt aktieår igen i 2020. De væsentligste risici er geopolitisk uro, fornyet vækstafmatning og en stærk dollar.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark fratrukket administrationsomkostninger, da afdelingen er passivt forvaltet.

Morningstar Global Markets Sustainability Leaders KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRET 2019

(i 1.000 DKK)

2019 ¹⁾

Hovedtal

Årets nettoresultat	29.272
Investorerens formue	394.819
Cirkulerende andele nominelt	328.425
Antal cirkulerende andele i stk.	3.284.253

Nøgletal

Indre værdi pr. andel	120,22
Udbytte pr. andel	4,90
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	20,22 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	21,47 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,49 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,63 %
Indirekte handelsomkostninger	0,05 %
Active share	1,59
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,80

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 26. november 2018

²⁾ År 2019: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 26.11.2018-31.12.2019

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	26.11.2018- 31.12.2019 ¹⁾
	Renter og udbytter	
1.	Renter	-14
2.	Udbytter	4.600
	Renter og udbytter i alt	4.586
	Kursgevinster og -tab	
3.	Aktier	26.925
3.	Investeringsbeviser	44
	Valutakonti	-158
4.	Handelsomkostninger drift	-538
	Kursgevinster og -tab i alt	26.273
	Indtægter i alt	30.859
5.	Administrationsomkostninger	-957
	Resultat før skat	29.902
6.	Skat	-630
	Årets nettoresultat	29.272
	7. Overskudsdisponering	
	Til disposition	
	Foreslået udlodning for regnskabsåret	16.093
	Overført til udlodning næste år	0
	Til rådighed for udlodning	16.093
	Overført til formuen	13.179
	I alt disponeret	29.272

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 26. november 2018

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019
	AKTIVER	
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	641
	Likvide midler i alt	641
9.	Kapitalandele	
	Noterede aktier i danske selskaber	13.206
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	375.774
	Kapitalandele i alt	388.980
9.	Investeringsbeviser	
	Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	4.999
	Investeringsbeviser i alt	4.999
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	36
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.212
	Andre aktiver i alt	6.248
	AKTIVER I ALT	400.868
	PASSIVER	
8.	Investorerens formue	394.819
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	178
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.871
	Anden gæld i alt	6.049
	PASSIVER I ALT	400.868

Morningstar Global Markets Sustainability Leaders KL – årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	26.11.2018- 31.12.2019 ¹⁾
1. Renter		
Indestående i depotselskab		4
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-18
Renter i alt		-14
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber		168
Noterede aktier i udenlandske selskaber		4.432
Renter i alt		4.600
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber		1.671
Noterede aktier i udenlandske selskaber		25.254
Aktier i alt		26.925
Investeringsbeviser		
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS		44
Investeringsbeviser i alt		44
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger		772
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-234
Handelsomkostninger drift		538
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Gebyrer til depotselskab		80
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		556
Øvrige omkostninger		22
Fast administrationshonorar		299
Omkostninger (klassemæssig) i alt		957
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.		630
Skat i alt		630
7. Til rådighed for udlodning		
Renter		4
Udbytter		4.600
Ikke-refunderbar udbytteskat		-630
Kursgevinst til udlodning		9.299
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		4.802
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger		18.075
Administrationsomkostninger til modregning		-934
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning		-1.080
Administrationsomkostninger i alt		-2.014
Til rådighed for udlodning brutto		16.061
Frivillig udlodning		32
Til rådighed for udlodning		16.093

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019
8. Investorenes formue		
Cirkulerende andele		
Emissioner i året		328.425
Cirkulerende andele i alt		328.425
Investorenes formue		
Emissioner i året		365.127
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		420
Foreslået udlodning for regnskabsåret		16.093
Overført fra resultatopgørelsen		13.179
Overført til udlodning til næste år		0
Investorenes formue ultimo		394.819
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter		99,79 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %
		99,79 %
Andre aktiver/anden gæld		0,21 %
I alt		100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
USA		39,09 %
Frankrig		12,40 %
Tyskland		10,37 %
Japan		8,84 %
Holland		6,82 %
Danmark		3,35 %
England		3,28 %
Australien		2,88 %
Øvrige		12,76 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		0,21 %
I alt		100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher		
Informationsteknologi		38,53 %
Finans		11,30 %
Forbrugsgoder		11,28 %
Industri		10,01 %
Sundhedspleje og personlig service		9,52 %
REIT		5,93 %
Materialer		5,05 %
Konsumentvarer		4,85 %
Telekommunikationsservice		2,33 %
Energi		0,70 %
Forsyning		0,29 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		0,21 %
I alt		100,00 %

Tyskland KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Tyskland A DKK
ISIN	DK0060033116
Etableringsdato	6. marts 2006
Introduktionsdato	25. april 2006
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	CDAX Performance Index omregnet til DKK
Afdelingens binavn	German Equities KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Tyskland A DKK.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Tyskland A DKK	26,28 %	25,14 %	-21,34 %	-17,82 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig godt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Det tyske aktiemarked har været udsat for både positive og negative påvirkninger i 2019. De positive kræfter fik overhånden og bestod i, at den amerikanske forbundsbank nedsatte sin styringsrente samlet med 0,75 %-point, og at Den Europæiske Centralbank fulgte trop med en enkelt nedsættelse af styringsrenten samt en påbegyndelse af sit opkøbsprogram i november for samlet EUR 20 mia. om måneden. Hertil kom en stadig mere positiv vurdering af udviklingen i forhandlingerne om global handel og Brexit. Svagheden i tysk økonomi, som bl.a. kunne registrere negativ vækst i 2. kvartal, havde en mindre og kortvarig indvirkning på udviklingen i det tyske aktiemarked. Hertil kommer, at tyske aktier var billige målt på forskellige nøgletal. I takt med at de tyske aktiekurserne steg, har flere investorer turdet at købe op i tyske aktier.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Investeringsniveauet, som gennem hele 2019 har ligget over 100 %, er den væsentligste bidragsyder til den bedre performance, idet det tyske aktiemarked er steget meget i 2019. Overvægten og aktieudvælgelsen blandt finans-aktier samt udvælgelsen af aktier inden for cyklisk forbrug og industri har bidraget positivt til den relative performance, hvilket også er tilfældet med overvægten af it-aktier. Af negative bidragsydere kan nævnes aktieudvælgelsen blandt selskaber inden for it og farmaci.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at det tyske aktiemarked kan levere afkast på niveau med 2019. I slutningen af 2019 viste nøgletallene for tysk økonomi tegn på bedring efter et generelt svagt år. Med udsigt til fortsat lave renter i 2020 udgør det et godt udgangspunkt for indtjeningen i og prissætningen af tyske selskaber. Historien de senere år viser, at tysk økonomi og tyske selskaber er meget påvirkelige af udviklingen i handelsforhandlingerne mellem USA og Kina samt i Brexit. Disse to forhold vil sammen med en for stor stigning i renterne også i 2020 kunne være risikofaktorer.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Tyskland KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	110.394	-135.165	89.400	23.263	66.483
Investorerens formue	443.025	477.142	705.249	663.094	796.024
Nøgletal					
Tracking error	2,43	2,33	2,51	2,53	2,15
Active share	37,91	34,86	35,09	30,65	38,96
Værdipapirenes omsætnings hastighed (PTR)	0,48	0,43	0,24	0,43	0,17

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	-25	-48
2.	Udbytter	13.829	18.479
	Renter og udbytter i alt	13.804	18.431
	Kursgevinster og -tab		
3.	Aktier	97.070	-126.148
3.	Afledte finansielle instrumenter	7.423	-14.650
	Valutakonti	-34	-32
4.	Handelsomkostninger drift	-337	-833
	Kursgevinster og -tab i alt	104.122	-141.663
	Indtægter i alt	117.926	-123.232
5.	Administrationsomkostninger	-7.605	-9.875
	Resultat før skat	110.321	-133.107
6.	Skat	73	-2.058
	Årets nettoresultat	110.394	-135.165

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.174	15.447
	Likvide midler i alt	3.174	15.447
8.	Kapitalandele		
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	442.306	463.539
	Kapitalandele i alt	442.306	463.539
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	790	0
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.000	67
	Andre aktiver i alt	1.790	67
	AKTIVER I ALT	447.270	479.053
	PASSIVER		
7.	Investorerens formue ¹⁾	443.025	477.142
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.176	1.911
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.069	0
	Anden gæld i alt	4.245	1.911
	PASSIVER I ALT	447.270	479.053
	¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
	Tyskland A DKK	443.025	477.142
	I alt	443.025	477.142

Tyskland KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-25	-48
Renter i alt	-25	-48
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	13.829	18.479
Udbytter i alt	13.829	18.479
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	97.070	-126.148
Aktier i alt	97.070	-126.148
Afledte finansielle instrumenter		
Aktieterminsforretninger/futures m.m.	7.423	-14.650
Afledte finansielle instrumenter i alt	7.423	-14.650
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	424	974
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-87	-141
Handelsomkostninger drift	337	833
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	3.371	4.544
Gebyrer til depotselskab	436	527
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.813	3.493
Øvrige omkostninger	198	257
Fast administrationshonorar	787	1.054
Omkostninger (klasespecifik) i alt	7.605	9.875

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-73	2.058
Skat i alt	-73	2.058
7. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	477.142	705.249
Emissioner i året	17.095	9.353
Indløsninger i året	-135.628	-102.389
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	136	94
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-26.559	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	445	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	45.314	26.559
Overført fra resultatopgørelsen	64.772	-161.989
Overført til udlodning til næste år	308	265
Investorerne formue ultimo	443.025	477.142
7a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Udbytter	13.829	17.811
Ikke-refunderbar udbytteskat	73	-2.058
Kursgevinst til udlodning	44.217	42.667
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-5.993	-7.196
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	52.126	51.224
Heraf til udlodning i:		
Tyskland A DKK	52.126	51.892
Til udlodning i alt	52.126	51.892
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Tyskland KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af			
a. finansielle instrumenter på			
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,84 %	97,15 %
	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
		99,84 %	97,15 %
	Andre aktiver/anden gæld	0,16 %	2,85 %
	I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande			
	Tyskland	98,84 %	94,48 %
	England	1,00 %	2,67 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,16 %	2,85 %
	I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Aktier fordelt på brancher			
	Informationsteknologi	23,19 %	17,45 %
	Finans	20,57 %	16,94 %
	Industri	16,07 %	17,35 %
	Forbrugsgoder	15,99 %	12,96 %
	Sundhedspleje og personlig service	11,23 %	10,56 %
	Materialer	5,66 %	13,07 %
	Telekommunikationsservice	2,62 %	5,10 %
	Konsumentvarer	2,32 %	1,43 %
	Forsyning	2,32 %	1,43 %
	REIT	1,20 %	1,35 %
	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,99 %	0,94 %
	I alt	0,16 %	2,85 %
		100,00 %	100,00 %
d. Købte valutafutures			
	Euro (EUR)		
	I alt	0	61.081
		0	61.081
e. Nettoposition af sikkerheder			
	Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter		
	Der er ikke stillet sikkerheder		
f. Udbytteskat Tyskland			
	Sydinvest har tilbagesøgt udbytteskat på tyske aktieudbytter hos de tyske myndigheder.		
	Vi har indtil videre ikke modtaget refusion fra de tyske myndigheder.		
	Vi anser det derfor som usikkert, i hvilken udstrækning vi modtager refusion af beløbet.		
	Den tilbagesøgte udbytteskat på samlet 48,2 mio. kr. for årene 2007-2016 er ikke indregnet i afdelingens regnskab.		
	Nye skatteregler i Tyskland har betydet, at der ikke er tilbagesøgt udbytteskat fra og med 2017.		

Tyskland A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	110.394	-135.165	89.400	23.263	66.483
Investorerens formue	443.025	477.142	705.249	663.094	796.024
Cirkulerende andele nominelt	343.291	442.651	514.666	552.794	696.434
Antal cirkulerende andele i stk.	3.432.916	4.426.513	5.146.655	5.527.937	6.964.337
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	129,05	107,79	137,03	119,95	114,30
Udbytte pr. andel	13,20	6,00	0,00	0,00	0,00
Afkast (pct.) ¹⁾	26,28 %	-21,34 %	14,24 %	4,95 %	9,47 %
Benchmarkafkast (pct.)	25,14 %	-17,87 %	16,13 %	5,76 %	9,79 %
Omkostningsprocent	1,63 %	1,60 %	1,56 %	1,52 %	1,31 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,68 %	1,75 %	1,76 %	1,76 %	1,61 %
Indirekte handelsomkostninger	0,02 %	0,02 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,34	0,05	0,67	0,79	0,38
Standardafvigelse (5 år)	16,32	15,60	13,47	14,96	17,31

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	117.999	-125.290
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-7.605	-9.875
Nettoresultat i alt	110.394	-135.165
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	3.371	4.544
Gebyrer til depotselskab	436	527
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.813	3.493
Øvrige omkostninger	198	257
Fast administrationshonorar	787	1.054
Omkostninger (klassespecifik) i alt	7.605	9.875
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	45.314	26.559
Overført til udlodning næste år	308	265
Til rådighed for udlodning	45.622	26.824
Overført til formuen	64.772	-161.989
I alt disponeret	110.394	-135.165
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	265	-18.503
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-60	2.459
Andel af fællesindtægter	52.126	51.892
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	52.331	35.848
Administrationsomkostninger til modregning	-7.605	-9.875
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	896	851
Administrationsomkostninger i alt	-6.709	-9.024
Til rådighed for udlodning	45.622	26.824

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	442.651	514.666
Emissioner i året	14.730	7.385
Indløsninger i året	-114.090	-79.400
Cirkulerende andele i alt	343.291	442.651
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	477.142	705.249
Emissioner i året	17.095	9.353
Indløsninger i året	-135.628	-102.389
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	136	94
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-26.559	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	445	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	45.314	26.559
Overført fra resultatopgørelsen	64.772	-161.989
Overført til udlodning til næste år	308	265
Investorerens formue ultimo	443.025	477.142

USA Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	USA Ligevægt & Value A DKK	USA Ligevægt & Value W DKK d
ISIN	DK0010270776	DK0060774982
Etableringsdato	16. august 2000	9. december 2016
Introduktionsdato	31. oktober 2000	15. december 2016
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI USA omregnet til DKK	
Afdelingens binavn	American Value Equities KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne USA Ligevægt & Value A DKK og USA Ligevægt & Value W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
USA Ligevægt & Value A DKK	25,27 %	33,46 %	-5,03 %	-0,02 %
USA Ligevægt & Value W DKK d	26,28 %	33,46 %	-4,14 %	-0,02 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Til trods for nulvækst i virksomhedernes indtjening, vigende økonomiske nøgletal og en uafklaret handelskonflikt leverede amerikanske aktier store kursstigninger i 2019. Med til historien hører dog, at amerikanske aktier klarede sig dårligt i slutningen af 2018, hvor man frygtede, at en recession stod for døren. Sidenhen har vi set en stabilisering i flere økonomiske nøgletal, en understøttende centralbank og tiltagende udmeldinger fra virksomhederne omkring bedring i 2020, hvilket har skabt fornyet investoroptimisme.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne og har ligeledes haft det svært i forhold til de store, stabile aktier.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at aktiemarkedet kan levere afkast på niveau med 2019. Men med en aftagende recessionsfrygt, en understøttende centralbank og en bedring i vækstudsigterne kan vi godt få et positivt aktieår igen i 2020. De væsentligste risici er geopolitisk uro, en fornyet vækstafmatning og et uafklaret præsidentvalg.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

USA Ligevægt & Value KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	241.791	-35.085	17.054	63.549	46.325
Investorenes formue	1.475.159	709.334	678.782	553.551	331.800
Nøgletal					
Tracking error	4,78	4,23	4,03	3,62	2,41
Active share	76,69	78,95	75,40	73,71	77,83
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,52	0,77	0,45	0,50	0,13

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	111	-1
2. Udbytter	40.173	18.182
Renter og udbytter i alt	40.284	18.181
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	218.308	-43.372
Valutakonti	954	151
Øvrige aktiver/passiver	-8	7
4. Handelsomkostninger drift	-499	-508
Kursgevinster og -tab i alt	218.755	-43.722
Andre indtægter	0	20
Indtægter i alt	259.039	-25.521
5. Administrationsomkostninger	-11.222	-6.924
Resultat før skat	247.817	-32.445
6. Skat	-6.026	-2.640
Årets nettoresultat	241.791	-35.085

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	27.186	7.858
Likvide midler i alt	27.186	7.858
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.449.285	701.756
Kapitalandele i alt	1.449.285	701.756
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.847	1.451
Mellemværende vedr. handelsafvikling	327	1.384
Andre aktiver i alt	2.174	2.835
AKTIVER I ALT	1.478.645	712.449
PASSIVER		
7. Investorenes formue ¹⁾	1.475.159	709.334
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.579	1.576
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.907	1.539
Anden gæld i alt	3.486	3.115
PASSIVER I ALT	1.478.645	712.449
¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
USA Ligevægt & Value A DKK	355.122	261.117
USA Ligevægt & Value W DKK d	1.120.037	448.217
I alt	1.475.159	709.334

USA Ligevægt & Value KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	179	69
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-68	-70
Renter i alt	111	-1
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	40.173	18.182
Udbytter i alt	40.173	18.182
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	218.308	-43.372
Aktier i alt	218.308	-43.372
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	919	618
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-420	-110
Handelsomkostninger drift	499	508
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.553	2.293
Gebyrer til depotselskab	1.220	458
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.263	2.891
Øvrige omkostninger	504	300
Fast administrationshonorar	1.682	982
Omkostninger (klassespecifik) i alt	11.222	6.924

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	6.026	2.640
Skat i alt	6.026	2.640
7. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	709.334	678.782
Emissioner i året	896.386	184.266
Indløsninger i året	-291.570	-63.564
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	735	160
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-81.264	-55.211
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-253	-14
Foreslået udlodning for regnskabsåret	100.055	81.264
Overført fra resultatopgørelsen	139.842	-116.740
Overført til udlodning til næste år	1.894	391
Investorerne formue ultimo	1.475.159	709.334
7a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	179	69
Udbytter	40.173	16.643
Ikke-refunderbar udbytteskat	-6.026	-2.640
Kursgevinst til udlodning	76.366	68.462
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	2.166	4.115
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	112.858	86.649
Heraf til udlodning i:		
USA Ligevægt & Value A DKK	27.211	32.514
USA Ligevægt & Value W DKK d	85.647	55.674
Til udlodning i alt	112.858	88.188

- 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)**
 Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.

USA Ligevægt & Value KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af		
a. finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,25 %	98,93 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,25 %	98,93 %
Andre aktiver/anden gæld	1,75 %	1,07 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
USA	98,25 %	98,93 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,75 %	1,07 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Aktier fordelt på brancher		
Informationsteknologi	22,93 %	21,71 %
Sundhedspleje og personlig service	13,64 %	16,47 %
Finans	12,68 %	14,61 %
Telekommunikationsservice	10,27 %	2,26 %
Forbrugsgoder	10,04 %	11,24 %
Industri	8,91 %	9,79 %
Konsumentvarer	6,92 %	7,63 %
Energi	3,91 %	6,55 %
Forsyning	3,01 %	3,31 %
Materialer	2,98 %	3,26 %
REIT	2,96 %	2,10 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,75 %	1,07 %
I alt	100,00 %	100,00 %

USA Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	67.535	-13.222	2.777	66.240	46.325
Investorenes formue	355.122	261.117	277.517	459.582	331.800
Cirkulerende andele nominelt	907.074	751.754	700.931	1.044.179	856.867
Antal cirkulerende andele i stk.	9.070.739	7.517.536	7.009.314	10.441.792	8.568.679
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	39,15	34,73	39,59	44,01	38,72
Udbytte pr. andel	2,40	3,80	3,10	5,30	2,20
Afkast (pct.) ¹⁾	25,27 %	-5,03 %	2,55 %	20,58 %	11,48 %
Benchmarkafkast (pct.)	33,46 %	-0,02 %	6,59 %	13,80 %	12,40 %
Omkostningsprocent	1,49 %	1,52 %	1,55 %	1,43 %	1,31 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,61 %	1,62 %	1,67 %	1,71 %	1,67 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,03 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,72	0,80	1,44	1,62	1,31
Standardafvigelse (5 år)	14,21	12,79	11,16	10,52	10,64

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 16. december 2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	72.309	-8.947
Andre indtægter (klassespecifik)	0	8
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-4.774	-4.283
Nettoresultat i alt	67.535	-13.222
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.553	2.293
Gebyrer til depotselskab	293	259
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.273	1.136
Øvrige omkostninger	119	118
Fast administrationshonorar	535	477
Omkostninger (klassespecifik) i alt	4.773	4.283
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	21.770	28.567
Overført til udlodning næste år	853	262
Til rådighed for udlodning	22.623	28.829
Overført til formuen	44.912	-42.051
I alt disponeret	67.535	-13.222
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	262	515
Andre indtægter	0	8
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	54	87
Andel af fællesindtægter	27.211	32.514
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	27.527	33.124
Administrationsomkostninger til modregning	-4.774	-4.283
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-130	-12
Administrationsomkostninger i alt	-4.904	-4.295
Til rådighed for udlodning	22.623	28.829

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Andre aktiver (klassespecifik)		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.384
Andre aktiver (klassespecifik) i alt	0	1.384
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	751.754	700.931
Emissioner i året	315.109	134.765
Indløsninger i året	-159.789	-83.942
Cirkulerende andele i alt	907.074	751.754
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	261.117	277.517
Emissioner i året	112.144	49.906
Indløsninger i året	-57.445	-31.446
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	219	69
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-28.567	-21.729
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	119	22
Foreslået udlodning for regnskabsåret	21.770	28.567
Overført fra resultatopgørelsen	44.912	-42.051
Overført til udlodning til næste år	853	262
Investorenes formue ultimo	355.122	261.117

USA Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal				
Årets nettoresultat ²⁾	174.256	-21.863	14.277	-2.691
Investorenes formue	1.120.037	448.217	401.265	93.969
Cirkulerende andele nominelt	1.134.565	511.621	403.397	96.597
Antal cirkulerende andele i stk.	11.345.651	5.116.208	4.033.971	965.973
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel	98,72	87,61	99,47	97,28
Udbytte pr. andel	6,90	10,30	8,30	1,20
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	26,28 %	-4,14 %	3,56 %	-2,72 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	33,46 %	-0,02 %	6,59 %	-2,18 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,62 %	0,60 %	0,55 %	0,02 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,74 %	0,67 %	0,72 %	0,76 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,03 %	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,55	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	14,29	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 16. december 2016

²⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 16.12.-31.12.2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	180.704	-19.234
Andre indtægter (klassespecifik)	0	12
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-6.448	-2.641
Nettoresultat i alt	174.256	-21.863
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	927	199
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.989	1.755
Øvrige omkostninger	385	182
Fast administrationshonorar	1.147	505
Omkostninger (klassespecifik) i alt	6.448	2.641
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	78.285	52.697
Overført til udlodning næste år	1.041	129
Til rådighed for udlodning	79.326	52.826
Overført til formuen	94.930	-74.689
I alt disponeret	174.256	-21.863
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	129	44
Andre indtægter	0	12
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	158	25
Andel af fællesindtægter	85.647	55.674
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	85.934	55.755
Administrationsomkostninger til modregning	-6.448	-2.641
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-160	-288
Administrationsomkostninger i alt	-6.608	-2.929
Til rådighed for udlodning	79.326	52.826

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	511.621	403.397
Emissioner i året	884.133	140.899
Indløsninger i året	-261.189	-32.675
Cirkulerende andele i alt	1.134.565	511.621
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	448.217	401.265
Emissioner i året	784.242	134.360
Indløsninger i året	-234.125	-32.118
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	516	91
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-52.697	-33.482
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-372	-36
Foreslået udlodning for regnskabsåret	78.285	52.697
Overført fra resultatopgørelsen	94.930	-74.689
Overført til udlodning til næste år	1.041	129
Investorenes formue ultimo	1.120.037	448.217

USA Ligevægt & Value Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	USA Ligevægt & Value W DKK Akk
ISIN	DK0061132065
Etableringsdato	11. december 2018
Introduktionsdato	8. februar 2019
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Styktørrelse	100
Risikoskala	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI USA omregnet til DKK

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen USA Ligevægt & Value W DKK Acc.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel.

	31.12.2019	
Andelsklasse	Afkast	Benchmark
USA Ligevægt & Value W DKK Acc ^{*)}	13,45 %	22,34 %
^{*)} Andelsklassen blev introduceret 8. februar 2019		

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Til trods for nulvækst i virksomhedernes indtjening, vigende økonomiske nøgletal og en uafklaret handelskonflikt leverede amerikanske aktier store kursstigninger i 2019. Med til historien hører dog, at amerikanske aktier klarede sig dårligt i slutningen af 2018, hvor man frygtede, at en recession stod for døren. Sidenhen har vi set en stabilisering i flere økonomiske nøgletal, en understøttende centralbank og tiltagende udmeldinger fra virksomhederne omkring bedring i 2020, hvilket har skabt fornyet investeroptimisme.

Afdelingen har givet et afkast, som er 8,89 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne og har ligeledes haft det svært i forhold til de store, stabile aktier.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at aktiemarkedet kan levere afkast på niveau med 2019. Men med en aftagende recessionsfrygt, en understøttende centralbank og en bedring i vækstudsigterne kan vi godt få et positivt aktieår igen i 2020. De væsentligste risici er geopolitisk uro, en fornyet vækstafmatning og et uafklaret præsidentvalg.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

USA Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRET 2019

(i 1.000 DKK)

2019 ¹⁾

Hovedtal

Årets nettoresultat	7.269
Investorerens formue	97.602

Nøgletal

Active share	76,66
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,68

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 8. februar 2019

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
	Renter og udbytter	
1.	Renter	-3
2.	Udbytter	1.592
	Renter og udbytter i alt	1.589
	Kursgevinster og -tab	
3.	Aktier	6.640
	Valutakonti	-349
	Øvrige aktiver/passiver	-1
4.	Handelsomkostninger drift	-27
	Kursgevinster og -tab i alt	6.263
	Indtægter i alt	7.852
5.	Administrationsomkostninger	-344
	Resultat før skat	7.508
6.	Skat	-239
	Årets nettoresultat	7.269

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 8. februar 2019

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019
	AKTIVER	
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	2.474
	Likvide midler i alt	2.474
7.	Aktier	
	Noterede aktier i danske selskaber	95.062
	Aktier i alt	95.062
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	115
	Andre aktiver i alt	115
	AKTIVER I ALT	97.651
	PASSIVER	
6.	Investorerens formue ¹⁾	97.602
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	49
	Anden gæld i alt	49
	PASSIVER I ALT	97.651
	¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser	
	USA Ligevægt & Value W DKK Acc ²⁾	97.602
	I alt	97.602

²⁾ Andelsklassen blev introduceret 8. februar 2019

USA Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
1. Renter		
Indestående i depotselskab		3
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-6
Renter i alt		-3
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber		1.592
Udbytter i alt		1.592
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber		6.640
Aktier i alt		6.640
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger		64
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-37
Handelsomkostninger drift		27
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab		58
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		206
Øvrige omkostninger		21
Fast administrationshonorar		59
Omkostninger (klassespecifik) i alt		344
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.		239
Skat i alt		239
7. Investorenes formue		
Emissioner i året		100.308
Indløsnings i året		-10.051
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		76
Overført fra resultatopgørelsen		7.269
Investorenes formue ultimo		97.602
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter		97,40 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %
		97,40 %
Andre aktiver/anden gæld		2,60 %
I alt		100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
USA		97,40 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		2,60 %
I alt		100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher		
Informationsteknologi		22,61 %
Sundhedspleje og personlig service		13,79 %
Finans		12,74 %
Forbrugsgoder		9,96 %
Telekommunikationsservice		9,76 %
Industri		8,84 %
Konsumentvarer		6,86 %
Energi		3,89 %
Forsyning		3,01 %
REIT		2,99 %
Materialer		2,95 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		2,60 %
I alt		100,00 %

USA Ligevægt & Value W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRET 2019

(i 1.000 DKK)

2019 ¹⁾

Hovedtal

Årets nettoresultat ²⁾	7.269
Investorerens formue	97.602
Cirkulerende andele nominelt	86.029
Antal cirkulerende andele i stk.	860.285

Nøgletal

Indre værdi pr. andel	113,45
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	13,45 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	22,34 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,58 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,74 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 8. februar 2019

²⁾ År 2019: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 8.2.-31.12.2019

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
a. Nettoresultat	
Andel af resultat af fællesporteføljen	7.613
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-344
Nettoresultat i alt	7.269
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)	
Gebyrer til depotselskab	58
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	206
Øvrige omkostninger	21
Fast administrationshonorar	59
Omkostninger (klassespecifik) i alt	344
b. Overskudsdisponering	
b1. Til disposition	
Overført til formuen	7.269
I alt disponeret	7.269

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
c. Investorerens formue	
c1. Cirkulerende andele	
Emissioner i året	95.279
Indløsninger i året	-9.250
Cirkulerende andele i alt	86.029
c2. Investorerens formue	
Emissioner i året	100.308
Indløsninger i året	-10.051
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	76
Overført fra resultatopgørelsen	7.269
Investorerens formue ultimo	97.602

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 8. februar 2019

Verden Etik KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Verden Etik A DKK	Verden Etik W DKK d
ISIN	DK0061148657	DK0060681468
Etableringsdato	22. august 2019	23. november 2015
Introduktionsdato	30. september 2019	1. februar 2016
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoscala	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej

Afdelingens benchmark MSCI All Country World Index omregnet til DKK

Afdelingens binavn Global Ethics Equities KL

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Der investeres globalt i aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. De største investeringer ligger i USA og Europa. Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Når vi investerer i 200 aktier vil hver aktie udgøre ca. 0,50 % i afdelingen (Ligevægt). Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast vi forsøger at høste med en ligevægtet valuestrategi. Afdelingen screenes for selskabernes aktiviteter indenfor udvalgte forretningsområder. Det drejer sig om tobak, alkohol, hasardspil, voksenunderholdning, våben og udvinding, produktion, moderation, distribution samt salg af fossile brændstoffer. Selskaber, som har aktiviteter indenfor disse forretningsområder, hvor mere end 5 % af omsætningen stammer herfra, screenes væk fra investeringsuniverset. Der investeres således ikke i selskaber, som ikke lever op til screeningskriterierne.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Verden Etik A DKK og Verden Etik W DKK d.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at A-andelsklassen ikke har eksisteret i hele perioden.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Verden Etik A DKK ¹⁾	8,06 %	5,90 %	'-	'-
Verden Etik W DKK d	26,66 %	29,10 %	5,61 %	9,04 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens ene andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark og den senest etablerede godt, jf. ovenstående tabel.

Til trods for nulvækst i virksomhedernes indtjening, vigende økonomiske nøgletal og en uafklaret handelskonflikt leverede globale aktier store kursstigninger i 2019. Med til historien hører dog, at globale aktier klarede sig dårligt i slutningen af 2018, hvor man frygtede, at en recession stod for døren. Sidenhen har vi set en stabilisering i flere økonomiske nøgletal, understøttende centralbanker og tiltagende udmeldinger fra virksomhederne omkring bedring i 2020, hvilket har skabt fornyet investeroptimisme.

Andelsklassen, som har eksisteret hele året, har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne og har ligeledes haft det svært i forhold til de store, stabile aktier.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at aktiemarkedet kan levere afkast på niveau med 2019. Men med en aftagende recessionsfrygt, understøttende centralbanker og en bedring i vækstudsigterne kan vi godt få et positivt aktieår igen i 2020. De væsentligste risici er geopolitisk uro, fornyet vækstafmatning og en stærk dollar.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Verden Etik KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal				
Årets nettoresultat	75.948	-16.940	11.506	25.543
Investorerens formue	392.769	262.191	256.089	184.230
Nøgletal				
Tracking error	3,76	-	-	-
Active share	82,77	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,46	0,66	0,54	0,34

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 1. februar 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	10	41
2.	Udbytter	11.991	9.048
	Renter og udbytter i alt	12.001	9.089
	Kursgevinster og -tab		
3.	Aktier	67.116	-22.870
	Valutakonti	384	-124
	Øvrige aktiver/passiver	13	1
4.	Handelsomkostninger drift	-215	-323
	Kursgevinster og -tab i alt	67.298	-23.316
	Andre indtægter	0	5
	Indtægter i alt	79.299	-14.222
5.	Administrationsomkostninger	-1.988	-1.644
	Resultat før skat	77.311	-15.866
6.	Skat	-1.363	-1.074
	Årets nettoresultat	75.948	-16.940

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	23.198	5.330
	Likvide midler i alt	23.198	5.330
8.	Kapitalandele		
	Noterede aktier i danske selskaber	4.043	0
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	365.049	256.797
	Kapitalandele i alt	369.092	256.797
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	719	404
	Andre aktiver i alt	719	404
	AKTIVER I ALT	393.009	262.531
	PASSIVER		
7.	Investorerens formue ¹⁾	392.769	262.191
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	240	340
	Anden gæld i alt	240	340
	PASSIVER I ALT	393.009	262.531
	¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
	Verden Etik A DKK ¹⁾	10.049	-
	Verden Etik W DKK d	382.720	262.191
	I alt	392.769	262.191

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Verden Etik KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	37	56
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-27	-15
Renter i alt	10	41
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	149	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	11.842	9.048
Udbytter i alt	11.991	9.048
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	-399	31
Noterede aktier i udenlandske selskaber	67.515	-22.901
Aktier i alt	67.116	-22.870
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	323	455
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-108	-132
Handelsomkostninger drift	215	323
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klasespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	18	0
Gebyrer til depotselskab	146	125
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.282	994
Øvrige omkostninger	172	206
Fast administrationshonorar	370	319
Omkostninger (klasespecifik) i alt	1.988	1.644

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.363	1.074
Skat i alt	1.363	1.074
7. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	262.191	256.089
Emissioner i året	128.615	98.877
Indløsninger i året	-48.947	-50.250
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	108	148
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-25.017	-27.296
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-129	1.563
Foreslået udlodning for regnskabsåret	20.448	25.017
Overført fra resultatopgørelsen	55.461	-41.985
Overført til udlodning til næste år	39	28
Investorerne formue ultimo	392.769	262.191
7a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	37	56
Udbytter	11.991	6.753
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.375	-1.074
Kursgevinst til udlodning	11.092	17.931
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	888	460
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	22.633	24.126
Heraf til udlodning i:		
Verden Etik A DKK	580	-
Verden Etik W DKK d	22.053	26.421
Til udlodning i alt	22.633	26.421
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Verden Etik KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. Børsnoterede finansielle instrumenter	93,97 %	97,94 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	93,97 %	97,94 %
Andre aktiver/anden gæld	6,03 %	2,06 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
USA	53,95 %	51,43 %
Japan	6,38 %	8,18 %
Kina	4,69 %	5,37 %
Frankrig	4,65 %	3,27 %
Tyskland	3,51 %	3,42 %
England	3,50 %	4,30 %
Canada	3,18 %	3,88 %
Sydkorea	1,62 %	2,32 %
Øvrige	12,49 %	15,77 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,03 %	2,06 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
c. Aktier fordelt på brancher		
Finans	19,43 %	20,38 %
Informationsteknologi	19,06 %	17,05 %
Sundhedspleje og personlig service	13,77 %	14,98 %
Forbrugsgoder	12,74 %	11,86 %
Industri	10,84 %	11,09 %
Konsumentvarer	9,68 %	9,87 %
Materialer	5,01 %	5,51 %
REIT	3,44 %	2,86 %
Telekommunikationsservice	0,00 %	4,34 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,03 %	2,06 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Verden Etik A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRET 2019

(i 1.000 DKK)

2019 ¹⁾

Hovedtal

Årets nettoresultat ²⁾	582
Investorerens formue	10.049
Cirkulerende andele nominelt	9.299
Antal cirkulerende andele i stk.	92.993

Nøgletal

Indre værdi pr. andel	108,06
Udbytte pr. andel	5,70
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	8,06 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	5,90 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,40 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,67 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

²⁾ År 2019: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 30.9.-31.12.2019

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen		617
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾		-35
Nettoresultat i alt		582
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger		18
Gebyrer til depotselskab		2
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		9
Øvrige omkostninger		3
Fast administrationshonorar		3
Omkostninger (klassespecifik) i alt		35
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret		530
Overført til udlodning næste år		9
Til rådighed for udlodning		539
Overført til formuen		43
I alt disponeret		582
b2. Til rådighed for udlodning		
Andel af fællesindtægter		580
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger		580
Administrationsomkostninger til modregning		-35
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning		-6
Administrationsomkostninger i alt		-41
Til rådighed for udlodning		539

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019 ¹⁾
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Emissioner i året		14.782
Indløsninger i året		-5.483
Cirkulerende andele i alt		9.299
c2. Investorerens formue		
Emissioner i året		15.203
Indløsninger i året		-5.736
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		0
Foreslået udlodning for regnskabsåret		530
Overført fra resultatopgørelsen		43
Overført til udlodning til næste år		9
Investorerens formue ultimo		10.049

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 30. september 2019

Verden Etik W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal				
Årets nettoresultat ²⁾	75.366	-16.940	11.506	25.543
Investorerens formue	382.720	262.191	256.089	184.230
Cirkulerende andele nominelt	316.159	250.174	205.235	149.072
Antal cirkulerende andele i stk.	3.161.591	2.501.737	2.052.358	1.490.723
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel	121,05	104,80	124,78	123,58
Udbytte pr. andel	6,30	10,00	13,30	5,40
Afkast (pct.) ²⁾	26,66 %	-6,31 %	5,61 %	23,58 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	29,10 %	-4,63 %	9,04 %	17,80 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,61 %	0,59 %	0,56 %	0,53 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,75 %	0,77 %	0,74 %	0,78 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,05 %	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,65	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	12,15	-	-	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 1. februar 2016

²⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.2.-31.12.2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	77.319	-15.301
Andre indtægter (klassespecifik)	0	5
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.953	-1.644
Nettoresultat i alt	75.366	-16.940
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	143	125
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.274	994
Øvrige omkostninger	170	206
Fast administrationshonorar	366	319
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.953	1.644
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	19.918	25.017
Overført til udlodning næste år	30	28
Til rådighed for udlodning	19.948	25.045
Overført til formuen	55.418	-41.985
I alt disponeret	75.366	-16.940
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	28	194
Andre indtægter	0	5
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	7	117
Andel af fællesindtægter	22.053	26.421
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	22.088	26.737
Administrationsomkostninger til modregning	-1.953	-1.644
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-187	-48
Administrationsomkostninger i alt	-2.140	-1.692
Til rådighed for udlodning	19.948	25.045

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	250.174	205.235
Emissioner i året	105.991	87.495
Indløsninger i året	-40.006	-42.556
Cirkulerende andele i alt	316.159	250.174
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	262.191	256.089
Emissioner i året	113.412	98.877
Indløsninger i året	-43.211	-50.250
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	108	148
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-25.017	-27.296
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-129	1.563
Foreslået udlodning for regnskabsåret	19.918	25.017
Overført fra resultatopgørelsen	55.418	-41.985
Overført til udlodning til næste år	30	28
Investorerens formue ultimo	382.720	262.191

Verden Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Verden Ligevægt & Value A DKK	Verden Ligevægt & Value W DKK d
ISIN	DK0010101740	DK0060726909
Etableringsdato	11. september 1987	12. april 2016
Introduktionsdato	16. november 1987	18. april 2016
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI All Country World Index omregnet til DKK	
Afdelingens binavn	Global Value Equities KL	

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,00 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valustrategi.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Verden Ligevægt & Value A DKK og Verden Ligevægt & Value W DKK d. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Verden Ligevægt & Value A DKK	23,43 %	29,10 %	-7,23 %	-4,63 %
Verden Ligevægt & Value W DKK d	24,50 %	29,10 %	-6,35 %	-4,63 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Til trods for nulvækst i virksomhedernes indtjening, vigende økonomiske nøgletal og en uafklaret handelskonflikt leverede globale aktier store kursstigninger i 2019. Med til historien hører dog, at globale aktier klarede sig dårligt i slutningen af 2018, hvor man frygtede, at en recession stod for døren. Sidenhen har vi set en stabilisering i flere økonomiske nøgletal, understøttende centralbanker og tiltagende udmeldinger fra virksomhederne omkring bedring i 2020, hvilket har skabt fornyet investoroptimisme.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne og har ligeledes haft det svært i forhold til de store, stabile aktier.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at aktiemarkedet kan levere afkast på niveau med 2019. Men med en aftagende recessionsfrygt, understøttende centralbanker og en bedring i vækstudsigterne kan vi godt få et positivt aktieår igen i 2020. De væsentligste risici er geopolitisk uro, fornyet vækstafmatning og en stærk dollar.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Verden Ligevægt & Value KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	258.056	-85.006	57.391	101.140	29.691
Investorerens formue	1.189.811	1.248.152	1.399.517	1.066.309	389.301
Nøgletal					
Tracking error	3,52	3,01	3,05	2,89	2,26
Active share	81,04	83,42	81,37	78,79	80,39
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,47	0,72	0,21	0,45	0,30

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter			
1.	Renter	73	94
2.	Udbytter	46.295	43.788
	Renter og udbytter i alt	46.368	43.882
Kursgevinster og -tab			
3.	Aktier	227.197	-112.951
	Valutakonti	685	1.040
	Øvrige aktiver/passiver	15	12
4.	Handelsomkostninger drift	-745	-1.756
	Kursgevinster og -tab i alt	227.152	-113.655
	Andre indtægter	0	40
	Indtægter i alt	273.520	-69.733
5.	Administrationsomkostninger	-10.464	-10.643
	Resultat før skat	263.056	-80.376
6.	Skat	-5.000	-4.630
	Årets nettoresultat	258.056	-85.006

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	21.159	13.372
	Likvide midler i alt	21.159	13.372
8.	Kapitalandele		
	Noterede aktier i danske selskaber	11.591	6.372
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.158.124	1.228.644
	Kapitalandele i alt	1.169.715	1.235.016
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.049	2.497
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	683
	Andre aktiver i alt	2.049	3.180
	AKTIVER I ALT	1.192.923	1.251.568
PASSIVER			
7.	Investorerens formue ¹⁾	1.189.811	1.248.152
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	1.352	2.236
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.760	1.180
	Anden gæld i alt	3.112	3.416
	PASSIVER I ALT	1.192.923	1.251.568
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser			
	Verden Ligevægt & Value A DKK	301.168	251.990
	Verden Ligevægt & Value W DKK d	888.643	996.162
	I alt	1.189.811	1.248.152

Verden Ligevægt & Value KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	140	156
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-67	-62
Renter i alt	73	94
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	633	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	45.662	43.788
Udbytter i alt	46.295	43.788
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	-1.757	-561
Noterede aktier i udenlandske selskaber	229.142	-112.390
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-188	0
Aktier i alt	227.197	-112.951
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.211	2.526
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-466	-770
Handelsomkostninger drift	745	1.756
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.214	2.342
Gebyrer til depotselskab	951	1.002
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.346	5.161
Øvrige omkostninger	442	533
Fast administrationshonorar	1.511	1.605
Omkostninger (klassespecifik) i alt	10.464	10.643

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	5.000	4.630
Skat i alt	5.000	4.630
7. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	1.248.152	1.399.517
Emissioner i året	241.580	426.355
Indløsninger i året	-442.086	-383.203
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	348	737
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-118.219	-113.240
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	1.980	2.992
Foreslået udlodning for regnskabsåret	64.864	118.219
Overført fra resultatopgørelsen	193.151	-203.504
Overført til udlodning til næste år	41	279
Investorerne formue ultimo	1.189.811	1.248.152
7a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	140	156
Udbytter	46.295	43.788
Ikke-refunderbar udbytteskat	-5.000	-4.630
Kursgevinst til udlodning	35.945	80.133
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-2.851	9.428
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	74.529	128.875
Heraf til udlodning i:		
Verden Ligevægt & Value A DKK	18.894	26.071
Verden Ligevægt & Value W DKK d	55.635	102.804
Til udlodning i alt	74.529	128.875
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Verden Ligevægt & Value KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af		
a. finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,31 %	98,95 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,31 %	98,95 %
Andre aktiver/anden gæld	1,69 %	1,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
USA	54,04 %	51,22 %
Japan	6,84 %	7,76 %
Frankrig	5,68 %	3,75 %
Canada	5,32 %	5,02 %
Kina	4,41 %	4,97 %
England	3,55 %	6,94 %
Tyskland	2,93 %	2,62 %
Sydkorea	2,35 %	2,61 %
Øvrige	13,19 %	14,06 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,69 %	1,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Aktier fordelt på brancher		
Finans	16,90 %	17,68 %
Informationsteknologi	16,30 %	15,24 %
Sundhedspleje og personlig service	11,72 %	13,27 %
Forbrugsgoder	9,96 %	10,74 %
Industri	9,48 %	10,73 %
Telekommunikationsservice	8,17 %	3,72 %
Konsumentvarer	7,85 %	8,55 %
Energi	6,60 %	6,90 %
Materialer	4,22 %	5,27 %
Forsyning	4,00 %	4,27 %
REIT	3,11 %	2,58 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,69 %	1,05 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Verden Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾	2015
Hovedtal					
Årets nettoresultat	57.002	-19.709	14.421	59.738	29.691
Investorerens formue	301.168	251.990	317.719	705.697	389.301
Cirkulerende andele nominelt	367.173	349.127	378.480	804.801	473.942
Antal cirkulerende andele i stk.	3.671.735	3.491.272	3.784.795	8.048.006	4.739.415
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	82,02	72,18	83,95	87,69	82,14
Udbytte pr. andel	4,00	6,20	6,30	7,00	7,10
Afkast (pct.) ¹⁾	23,43 %	-7,23 %	4,10 %	17,07 %	7,26 %
Benchmarkafkast (pct.)	29,10 %	-4,63 %	9,04 %	10,69 %	9,00 %
Omkostningsprocent	1,57 %	1,57 %	1,65 %	1,46 %	1,38 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,72 %	1,77 %	1,74 %	1,76 %	1,79 %
Indirekte handelsomkostninger	0,03 %	0,05 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,68	0,64	1,19	1,33	0,81
Standardafvigelse (5 år)	12,40	10,92	9,58	9,54	10,17

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 18. april 2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	61.329	-15.288
Andre indtægter (klassespecifik)	0	9
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-4.327	-4.430
Nettoresultat i alt	57.002	-19.709
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	2.214	2.342
Gebyrer til depotselskab	311	315
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.234	1.165
Øvrige omkostninger	108	128
Fast administrationshonorar	460	480
Omkostninger (klassespecifik) i alt	4.327	4.430
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	14.687	21.646
Overført til udlodning næste år	15	188
Til rådighed for udlodning	14.702	21.834
Overført til formuen	42.300	-41.543
I alt disponeret	57.002	-19.709
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	188	43
Andre indtægter	0	9
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	10	-6
Andel af fællesindtægter	18.894	26.071
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	19.092	26.117
Administrationsomkostninger til modregning	-4.327	-4.430
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	-63	147
Administrationsomkostninger i alt	-4.390	-4.283
Til rådighed for udlodning	14.702	21.834

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	349.127	378.480
Emissioner i året	69.993	28.506
Indløsninger i året	-51.947	-57.859
Cirkulerende andele i alt	367.173	349.127
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	251.990	317.719
Emissioner i året	53.053	22.701
Indløsninger i året	-39.311	-45.542
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	133	259
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-21.646	-23.844
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-53	406
Foreslået udlodning for regnskabsåret	14.687	21.646
Overført fra resultatopgørelsen	42.300	-41.543
Overført til udlodning til næste år	15	188
Investorerens formue ultimo	301.168	251.990

Verden Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal				
Årets nettoresultat ²⁾	201.054	-65.297	42.970	41.402
Investorenes formue	888.643	996.162	1.081.798	360.612
Cirkulerende andele nominelt	759.956	965.732	902.989	307.010
Antal cirkulerende andele i stk.	7.599.564	9.657.324	9.029.892	3.070.097
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel	116,93	103,15	119,80	117,46
Udbytte pr. andel	6,60	10,00	9,90	3,50
Afkast (pct.) ²⁾	24,50 %	-6,35 %	5,15 %	17,46 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	29,10 %	-4,63 %	9,04 %	13,58 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,67 %	0,64 %	0,56 %	0,43 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,81 %	0,82 %	0,78 %	0,78 %
Indirekte handelsomkostninger	0,03 %	0,05 %	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,60	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	12,02	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. april 2016

²⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 18.4.-31.12.2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	207.191	-59.114
Andre indtægter (klassespecifik)	0	30
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-6.137	-6.213
Nettoresultat i alt	201.054	-65.297
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	640	686
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.112	3.996
Øvrige omkostninger	334	406
Fast administrationshonorar	1.051	1.125
Omkostninger (klassespecifik) i alt	6.137	6.213
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	50.157	96.573
Overført til udlodning næste år	57	101
Til rådighed for udlodning	50.214	96.674
Overført til formuen	150.840	-161.971
I alt disponeret	201.054	-65.297
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	101	733
Andre indtægter	0	30
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-21	-8
Andel af fællesindtægter	55.635	102.804
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	55.715	103.559
Administrationsomkostninger til modregning	-6.137	-6.213
Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning	636	-672
Administrationsomkostninger i alt	-5.501	-6.885
Til rådighed for udlodning	50.214	96.674

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	965.732	902.989
Emissioner i året	174.110	365.002
Indløsninger i året	-379.886	-302.259
Cirkulerende andele i alt	759.956	965.732
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	996.162	1.081.798
Emissioner i året	188.527	403.654
Indløsninger i året	-402.775	-337.661
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	215	478
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-96.573	-89.396
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	2.033	2.586
Foreslået udlodning for regnskabsåret	50.157	96.573
Overført fra resultatopgørelsen	150.840	-161.971
Overført til udlodning til næste år	57	101
Investorenes formue ultimo	888.643	996.162

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	Global Value Equities B EUR Acc	Verden Ligevægt & Value W DKK Acc
ISIN	DK0060669091	DK0060647600	DK0060751428
Etableringsdato	8. juli 2015	16. juni 2015	29. august 2016
Introduktionsdato	23. november 2015	18. september 2015	5. oktober 2016
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Styktørrelse	100	10	100
Risikoskala	5	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI All Country World Index omregnet til afdelingens valuta		
Afdelingens binavn	Global Value Equities Acc KL		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 6, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk, www.sydinvest.de og www.sydinvest.com.

Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,00 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisen ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valuestrategi.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Verden Ligevægt & Value A DKK Akk, Global Value Equities B EUR Acc og Verden Ligevægt & Value W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2019 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	31.12.2019		31.12.2018	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	23,61 %	29,10 %	-7,54 %	-4,63 %
Global Value Equities B EUR Acc	23,92 %	28,93 %	-7,39 %	-4,85 %
Verden Ligevægt & Value W DKK Acc	24,70 %	29,10 %	-6,68 %	-4,63 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Til trods for nulvækst i virksomhedernes indtjening, stigende økonomiske nøgletal og en uafklaret handelskonflikt leverede globale aktier store kursstigninger i 2019. Med til historien hører dog, at globale aktier klarede sig dårligt i slutningen af 2018, hvor man frygtede, at en recession stod for døren. Sidenhen har vi set en stabilisering i flere økonomiske nøgletal, understøttende centralbanker og tiltagende udmeldinger fra virksomhederne omkring bedring i 2020, hvilket har skabt fornyet investeroptimisme.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne og har ligeledes haft det svært i forhold til de store, stabile aktier.

Markedsforventninger

Vi forventer ikke, at aktiemarkedet kan levere afkast på niveau med 2019. Men med en aftagende recessionsfrygt, understøttende centralbanker og en bedring i vækstudsigterne kan vi godt få et positivt aktieår igen i 2020. De væsentligste risici er geopolitisk uro, fornyet vækstafmatning og en stærk dollar.

Vi forventer, at afdelingen i 2020 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	131.617	-52.167	14.352	13.470	-120
Investorerens formue	521.493	690.251	591.241	309.297	63.920
Nøgletal					
Tracking error	3,57	3,00	-	-	-
Active share	81,11	83,49	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,45	0,73	0,14	0,73	0,31

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 18. september 2015

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	30	76
2. Udbytter	24.572	21.369
Renter og udbytter i alt	24.602	21.445
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	114.790	-65.113
Valutakonti	712	58
Øvrige aktiver/passiver	8	2
4. Handelsomkostninger drift	-360	-871
Kursgevinster og -tab i alt	115.150	-65.924
Andre indtægter	0	11
Indtægter i alt	139.752	-44.468
5. Administrationsomkostninger	-5.373	-5.281
Resultat før skat	134.379	-49.749
6. Skat	-2.762	-2.418
Årets nettoresultat	131.617	-52.167

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	13.862	29.483
Likvide midler i alt	13.862	29.483
7. Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	4.873	3.298
Noterede aktier i udenlandske selskaber	501.343	657.899
Aktier i alt	506.216	661.197
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	904	1.352
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.086	0
Andre aktiver i alt	1.990	1.352
AKTIVER I ALT	522.068	692.032
PASSIVER		
6. Investorerens formue ¹⁾	521.493	690.251
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	575	1.251
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	530
Anden gæld i alt	575	1.781
PASSIVER I ALT	522.068	692.032
¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	77.151	61.819
Global Value Equities B EUR Acc	73.498	157.957
Verden Ligevægt & Value W DKK Acc	370.844	470.475
I alt	521.493	690.251

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	62	126
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-32	-50
Renter i alt	30	76
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	379	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	24.193	21.369
Udbytter i alt	24.572	21.369
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	-1.143	-305
Noterede aktier i udenlandske selskaber	116.031	-64.808
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-98	0
Aktier i alt	114.790	-65.113
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	675	1.144
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-315	-273
Handelsomkostninger drift	360	871
5. Administrationsomkostninger		
Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.194	1.252
Gebyrer til depotselskab	343	362
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.796	2.572
Øvrige omkostninger	227	265
Fast administrationshonorar	813	830
Omkostninger (klassespecifik) i alt	5.373	5.281
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	2.762	2.418
Skat i alt	2.762	2.418
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	690.251	591.241
Emissioner i året	81.616	221.765
Indløsninger i året	-382.162	-70.695
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	171	107
Overført fra resultatopgørelsen	131.617	-52.167
Investorenes formue ultimo	521.493	690.251
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,07 %	95,79 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,07 %	95,79 %
Andre aktiver/anden gæld	2,93 %	4,21 %
I alt	100,00 %	100,00 %
b. Aktier fordelt på lande		
USA	52,96 %	50,58 %
Japan	7,04 %	7,26 %
Frankrig	5,38 %	3,51 %
Canada	5,04 %	4,85 %
Kina	4,70 %	4,75 %
England	3,39 %	6,49 %
Tyskland	2,78 %	2,45 %
Sydkorea	2,65 %	2,49 %
Øvrige	13,13 %	13,41 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,93 %	4,21 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Aktier fordelt på brancher		
Finans	16,69 %	17,00 %
Informationsteknologi	16,30 %	14,89 %
Sundhedspleje og personlig service	11,42 %	13,02 %
Forbrugsgoder	9,83 %	10,36 %
Industri	9,41 %	10,33 %
Telekommunikationsservice	8,07 %	3,60 %
Konsumentvarer	7,68 %	8,23 %
Energi	6,54 %	6,63 %
Materialer	4,24 %	5,04 %
Forsyning	3,98 %	4,14 %
REIT	2,91 %	2,55 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,93 %	4,21 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Verden Ligevægt & Value A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	14.601	-5.078	3.396	7.732	-1.731
Investorerens formue	77.151	61.819	70.812	220.738	30.305
Cirkulerende andele nominelt	54.710	54.187	57.390	185.765	29.795
Antal cirkulerende andele i stk.	547.105	541.866	573.897	1.857.648	297.945
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	141,02	114,08	123,39	118,83	101,71
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	23,61 %	-7,54 %	3,84 %	16,83 %	-4,88 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	29,10 %	-4,63 %	9,04 %	10,69 %	-4,41 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,56 %	1,54 %	1,69 %	1,40 %	0,54 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,71 %	1,76 %	1,74 %	1,74 %	1,76 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,05 %	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,51	0,40	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	12,02	10,19	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 23. november 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 23.11.-31.12.2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	15.719	-4.054
Andre indtægter (klassespecifik)	0	1
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.118	-1.025
Nettoresultat i alt	14.601	-5.078
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	589	549
Gebyrer til depotselskab	60	59
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	320	273
Øvrige omkostninger	29	31
Fast administrationshonorar	120	113
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.118	1.025
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	14.601	-5.078
I alt disponeret	14.601	-5.078

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorerens formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	54.187	57.390
Emissioner i året	9.606	5.448
Indløsninger i året	-9.083	-8.651
Cirkulerende andele i alt	54.710	54.187
c2. Investorerens formue		
Investorerens formue primo	61.819	70.812
Emissioner i året	12.414	6.699
Indløsninger i året	-11.729	-10.633
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	46	19
Overført fra resultatopgørelsen	14.601	-5.078
Investorerens formue ultimo	77.151	61.819

Global Value Equities B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2015 ¹⁾	2014 ²⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat ²⁾	23.336	-14.176	4.152	5.008	1.611
Årets nettoresultat ³⁾	23.336	-14.176	4.152	5.008	2.544
Investorenes formue	73.498	157.957	118.124	76.627	33.615
Cirkulerende andele nominelt	42.376	112.871	78.138	53.900	28.238
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	567.231	1.512.658	1.049.941	710.778	365.657
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	17,34	13,99	15,11	14,50	12,32
Afkast i EUR (pct.) ¹⁾²⁾	23,92 %	-7,39 %	4,22 %	17,70 %	6,75 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.) ²⁾	28,93 %	-4,85 %	8,89 %	11,09 %	8,76 %
Omkostningsprocent ²⁾	1,24 %	1,14 %	1,12 %	1,10 %	0,48 %
Omkostningsprocent ³⁾	1,24 %	1,14 %	1,12 %	1,10 %	1,35 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,00 %	2,02 %	1,99 %	1,97 %	2,09 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,05 %	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,69	0,65	1,19	1,33	0,81
Standardafvigelse (5 år)	12,41	10,92	9,65	9,65	10,21

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ År 2015: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 21.9.-31.12.2015

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global Value Equities indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	24.793	-12.531
Andre indtægter (klassespecifik)	0	2
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-1.457	-1.647
Nettoresultat i alt	23.336	-14.176
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	605	703
Gebyrer til depotselskab	54	66
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	552	584
Øvrige omkostninger	44	59
Fast administrationshonorar	202	235
Omkostninger (klassespecifik) i alt	1.457	1.647
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	23.336	-14.176
I alt disponeret	23.336	-14.176

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	112.871	78.138
Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	188	238
Emissioner i året	679	37.381
Indløsninger i året	-71.362	-2.886
Cirkulerende andele i alt	42.376	112.871
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	157.957	118.124
Emissioner i året	1.130	58.354
Indløsninger i året	-108.926	-4.374
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1	29
Overført fra resultatopgørelsen	23.336	-14.176
Investorenes formue ultimo	73.498	157.957

Verden Ligevægt & Value W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal				
Årets nettoresultat ²⁾	93.680	-32.913	6.804	730
Investorenes formue	370.844	470.475	402.305	11.932
Cirkulerende andele nominelt	274.299	433.959	346.286	10.778
Antal cirkulerende andele i stk.	2.742.989	4.339.587	3.462.858	107.775
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel	135,20	108,41	116,18	110,71
Afkast (pct.) ^{1) 2)}	24,70 %	-6,68 %	4,94 %	10,71 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	29,10 %	-4,63 %	9,04 %	7,43 %
Omkostningsprocent ²⁾	0,66 %	0,62 %	0,54 %	0,17 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,79 %	0,81 %	0,78 %	0,78 %
Indirekte handelsomkostninger	0,04 %	0,05 %	-	-
Standardafvigelse (3 år)	0,59	-	-	-
Sharpe Ratio (3 år)	11,98	-	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

²⁾ År 2016: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 5.10.-31.12.2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	96.478	-30.312
Andre indtægter (klassespecifik)	0	8
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.798	-2.609
Nettoresultat i alt	93.680	-32.913
^{1) Omkostninger (klassespecifik)}		
Gebyrer til depotselskab	228	237
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.924	1.715
Øvrige omkostninger	154	174
Fast administrationshonorar	492	483
Omkostninger (klassespecifik) i alt	2.798	2.609
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Overført til formuen	93.680	-32.913
I alt disponeret	93.680	-32.913

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Investorenes formue		
c1. Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	433.959	346.286
Emissioner i året	54.166	135.034
Indløsninger i året	-213.826	-47.361
Cirkulerende andele i alt	274.299	433.959
c2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	470.475	402.305
Emissioner i året	68.072	156.712
Indløsninger i året	-261.507	-55.688
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	124	59
Overført fra resultatopgørelsen	93.680	-32.913
Investorenes formue ultimo	370.844	470.475

Fællesnoter

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2019 i Investeringsforeningen Sydinvest er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Omregning af beløb i fremmed valuta

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

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

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til opgørelse af en korrekt dagsværdi for finansielle instrumenter, idet ledelsen i visse tilfælde udøver et skøn i forbindelse med opgørelse heraf. Disse skøn foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, jf. måling af finansielle instrumenter.

De områder, som indebærer en højere grad af vurderinger end andre er:

- Noterede finansielle instrumenter, som er prissat på markeder med lav omsætning
- Unoterede finansielle instrumenter – særligt virksomhedsobligationer - hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne.

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

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

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske udbytter på aktier og investeringsbeviser. Udbytter indregnes på tidspunktet, hvor udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs henholdsvis investeringsinstituts generalforsamling.

Renter og udbytter af værdipapirer i udenlandsk valuta medtages i resultatopgørelsen til den valutakurs, der er gældende på tidspunktet for modtagelsen. Periodiserede renter af udenlandske værdipapirer er beregnet på baggrund af den officielt noterede valutakurs på balancedagen.

Renteudgifter fra gæld til depotselskab er realiseret i forbindelse med uafviklede handler. Negative renter er medtaget under renteudgifter.

Kursgevinster og - tab

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

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

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

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

Handelsomkostninger

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

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

Administrationsomkostninger

Foreningen betaler et fast administrationshonorar. Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Syd Fund Management A/S vedrørende administration.

Det faste administrationshonorar består blandt andet af udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen. Revisionshonorar er angivet i en fællesnote i årsrapporten.

Når en afdeling ejer investeringsbeviser i en anden afdeling, er der for at afspejle omkostninger fra underliggende beviser sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering på investeringsbeviser. Denne regulering medtages ikke under administrationsomkostninger, når udlodningen gøres op.

Eksterne omkostninger honoreres særskilt udover det faste administrationshonorar.

Andre indtægter

Andre indtægter fordeles forholdsmæssigt på de berørte afdelinger.

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige. Årets udgift til skat består alene af ikke-refunderbare rente- og udbytteskatter, som udenlandske skattemyndigheder tilbageholder i forbindelse med rente- og udbyttebetalinger.

Resultatdisponering samt resultat til udlodning

Bestyrelsens forslag til resultatdisponering samt forslag til udlodning for den enkelte afdeling/andelsklasse præsenteres i forlængelse af afdelingens/andelsklassens resultat.

Det udlodningspligtige beløb opgøres i henhold til ligningslovens § 16C, der fastsætter minimumsindkomsten. Beløbet består af indtjente renter og udbytter, urealiserede og realiserede nettokursgevinster på afledte finansielle instrumenter, realiserede nettokursgevinster på obligationer og fordringer, realiserede nettokursgevinster på kapitalandele samt beløb, der er fremført som følge af nedrundning af minimumsindkomsten i foregående år.

For afdelinger/andelsklasser, som ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, opgøres det udlodningspligtige beløb fra afdelingens/andelsklassens etablering.

Såfremt den opgjorte minimumsindkomst er positiv, fratrækkes administrationsomkostninger i det omfang, administrationsomkostninger kan indeholdes i minimumsindkomsten, og beløb fremføres som følge af negativ minimumsindkomst i tidligere år.

Eventuelt resterende minimumsindkomst fremføres til modregning i kommende års minimumsindkomst.

Til minimumsindkomsten kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16C til nærmeste beløb deleligt med 0,1 procent. Overskydende beløb overføres til udlodning til næste år. Der kan derfor forekomme udbytteudlodning i afdelinger med negativt resultat.

Afdelinger, som foretager udlodning efter vedtægternes § 26, stk. 3, foretager i de år, hvor der ikke er opnået udlodningspligtige kursgevinster, en udlodning, som består af renteindtægter fratrukket administrationsomkostninger dog maksimalt svarende til 2 pct. af den nominelle formue.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges henholdsvis fradrages den pågældende afdelings formue.

I det udlodningspligtige beløb er der jævnført ligningslovens § 16C medregnet udlodnings-

regulering med det formål at udbytteprocenten ikke påvirkes af emissioner og indløsninger.

Ved positiv minimumsindkomst vil posten "Overført til udlodning næste år" bestå af restbeløbet efter nedrundning af "Til rådighed for udlodning". Ved negativ minimumsindkomst vil posten bestå af dette beløb.

Opgørelsen af minimumsindkomsten specificeres i en note. Er afdelingen oprettet i andelsklasser, angives oplysningerne alene for andelsklassen.

I afdelinger, som skattemæssigt er etableret som skattefrie investeringsselskaber, er der ikke krav om udlodning. I disse afdelinger indstiller bestyrelsen en udlodning til generalforsamlingens godkendelse. Disse afdelinger kan i henhold til deres vedtægter foretage udlodning af formuen.

Balance

Likvide midler

Likvide midler består af indlånskonti i pengeinstitutter.

Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

Finansielle instrumenter (værdipapirer m.v.)

Finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi. Med mindre andet fremgår nedenfor, måles finansielle instrumenter til dagsværdi. Indregningen ophører på salgstidspunktet.

Finansielle instrumenter defineres som enhver kontrakt, som udgør et finansielt aktiv i en virksomhed og en finansiell forpligtelse eller et egenkapitalinstrument i en anden virksomhed. Eksempler på finansielle instrumenter er beholdningen af likvide midler, obligationer, aktier og afledte finansielle instrumenter.

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

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

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

Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

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

I afdelinger med andelsklasser opføres mellemværende vedrørende emissioner og indløsninger i andelsklassen som klassespecifik mellemværende vedrørende handelsafvikling. Udviser beløbet et tilgodehavende opføres det som klassespecifik mellemværende vedrørende handelsafvikling under andre aktiver. Udviser beløbet en gæld, opføres det som klassespecifik mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld.

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytter består af udbytter deklareret før balancedagen, men med afregning efter balancedagen.

Aktuelle skatteaktiver består af refunderbar udbytteskat og renteskat, som er tilbageholdt i udlandet.

Skyldige omkostninger består af periodiserede omkostninger til f.eks. rådgivningsgebyr eller depotgebyr, som afdelingen er forpligtet til at afholde, men som først afregnes efter balancedagen. Skyldige omkostninger måles til dagsværdi.

Investorerens formue

Investorerens formue er specificeret i en note. I formuen indgår årets emissioner og indløsninger, opråvede emissionstillæg og indløsningsfradrag. Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter fratækning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Endelig indgår overførsel af periodens resultat. For udloddende afdelinger omfatter formuen tillige den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året. Er årets opgjorte minimumsindkomst negativ fragår beløbet formuen.

Afdelinger med andelsklasser

Nogle afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En afdeling med flere andelsklasser består af en fællesportefølje (multiklassen), hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer. Omkostninger afholdes som klassespecifikke omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen (multiklassen) samt relevante noter til de enkelte andelsklasser. Nøgletallene vedrørende

afkast, indre værdi, omkostninger, udlodning og antal andele beregnes for de enkelte andelsklasser.

Afdelingsfusion

Ved fusion indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdien på ombytningsdagen.

Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen, tilføres den fortsættende afdeling i en særskilt linje i formueopgørelsen i den fortsættende afdeling under posten "Investorerens formue". Der foretages ikke tilpasning af primoformuen i den fortsættende afdeling (multiklasse)/andelsklasse ligesom sammenligningstal i resultatopgørelse, balance og noter samt nøgletal heller ikke tilpasses.

Nøgletal

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med bekendtgørelsen om finansielle rapporter for danske UCITS samt standarder fra Investering Danmark.

For afdelinger med andelsklasser vises for afdelingen kun relevante hoved- og nøgletal. For den enkelte andelsklasse vises hoved- og nøgletal i overensstemmelse med bilag 4 i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for danske UCITS.

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende andele
- Cirkulerende andele i stk. (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Indre værdi ultimo året (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Udbytte pr. andel (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Afkast (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Benchmarkafkast (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Omkostningsprocent
- ÅOP
- Indirekte handelsomkostninger
- Omsætningshastighed
- Sharpe Ratio
- Standardafvigelse
- Active Share
- Tracking Error

Cirkulerende andele

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital ultimo året.

Antal andele i stk.

Udstedte antal andele i VP ultimo året.

Indre værdi ultimo året

Indre værdi pr. andel beregnes som:

Investorerens samlede formue / cirkulerende andele ultimo året.

For andelsklasser, som er denomineret i anden valuta end afdelingens (multiklassens) valuta, beregnes indre værdi som:

- Investorenes formue / cirkulerende beviser ultimo året / valutakurs

Investorenes formue er for de udloddende afdelinger/andelsklasser opgjort inklusive udlodning for regnskabsåret.

Udbytte pr. andel

Udbytte pr. andel beregnes som:

- Udlodning til investorerne / cirkulerende antal andele ultimo året.

Afkast

Afkast beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen.

For udloddende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

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

For akkumulerende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

- $(\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året}^{-1}) \times 100$.

Benchmarkafkast

Det årlige afkast for det benchmark som afdelingen kan sammenlignes med jf. tegningsprospektet.

Omkostningsprocent (TER)

Omkostningsprocenten i afdelingerne/andelsklasserne beregnes som:

- $\text{De samlede administrationsomkostninger} / \text{den gennemsnitlige formue} \times 100$.

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

ÅOP

ÅOP står for Årlige Omkostninger i Procent. ÅOP er baseret på omkostninger, som de fremgår af Central Investorinformation. Nøgletallet beregnes som summen af nedenstående fire elementer.

De estimerede årlige administrationsomkostninger i procent af den gennemsnitlige formue. Administrationsomkostningerne vil blive reguleret med ændringer i omkostningssatser i løbet af året jf. indgåede aftaler, således som ændringerne ville have påvirket omkostningerne siden årets begyndelse. Der er i administrationsomkostninger fraregnet tilbagebetalt provision.

Direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue.

1/7 af det maksimale emissionstillæg, som det fremgår af tegningsprospektet.

1/7 af det maksimale indløsningsfradrag, som det fremgår af tegningsprospektet.

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

Indirekte handelsomkostninger

De indirekte handelsomkostninger er et estimat på de omkostninger, som opstår, når der er forskel mellem købs- og salgspriserne på de handler, som gennemføres i forbindelse med driften af en afdeling.

Indirekte handelsomkostninger indgår ikke i ÅOP.

Omsætningshastighed (PTR)

Omsætningshastigheden beregnes som:

- $((\text{Kursværdi af køb} + \text{kursværdi af salg} - \text{kursværdi af køb i forbindelse med emissioner} - \text{kursværdi af salg i forbindelse med indløsninger}) / 2) / \text{investorenes gennemsnitlige formue}$.

Kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. handelsomkostninger. Desuden indgår udtrækning af obligationer i kursværdien af salg.

Investorenes gennemsnitlige formue opgøres som nævnt under omkostningsprocent.

Sharpe ratio

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

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

Standardafvigelse

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

Active Share

Active Share benyttes i aktieafdelinger og måler, hvor stor en andel af porteføljen, der er forskellig fra afdelingens benchmark.

Der beregnes alene Active Share for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark, og som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for udsvingene i det aktive afkast over tiden, hvor det aktive afkast angiver forskellen mellem investeringens afkast og det afkast, som kunne opnås ved en passiv placering i benchmark.

Tracking Error måler således volatiliteten i det aktive afkast. Jo større variation der er i det aktive afkast, jo større vil afdelingens Tracking Error blive.

Der beregnes alene Tracking Error for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark, og som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Supplerende noter

Supplerende noter "uden henvisning" medtages som følge af bestemmelser fra European Securities and

2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Gebyrer betalt til investeringsrådgivere i forbindelse med værdipapirinvesteringer
- Honorering af distributionskanaler for salg af foreningens beviser og rådgivning af kunder vedrørende køb og salg af investeringsbeviser
- Administrationsgebyr til Syd Fund Management A/S for administration af foreningen og dens afdelinger
- Gebyrer til foreningens depotselskab
- Øvrige administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne indgår i beregningen af omkostningsprocenten i de enkelte afdelinger/andelsklasser.

Omkostningsprocenten fremgår af de enkelte afdelingers/andelsklassers årsregnskab.

Vederlag til bestyrelse og direktion

Foreningens samlede vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit om bestyrelse og direktion side 14, hvortil henvises.

Market Authority (esma), som angiver retningslinjer om børshandlede fonde (ETF'er) og andre forhold relateret til investeringsinstitutter (UCITS), samt Europa-Parlamentets og Rådet forordning om gennemsigtighed af værdipapirfinansierings-transaktioner.

Vederlag til bestyrelse og direktion er indeholdt i posten "Fast administrationshonorar", som fremgår af noten "Administrationsomkostninger" til afdelingernes årsregnskab.

Honorar til revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, varetager revisionen af foreningen.

Honorar til revision er indeholdt i posten "Fast administrationshonorar", som fremgår af noten "Administrationsomkostninger" i foreningens årsregnskab. Foreningens samlede honorar for revision og andre ydelser end revision fremgår af nedenstående tabel.

Revisionshonorar	2019 (i 1.000 kr.)	2018 (i 1.000 kr.)
Revisionshonorar	775,8	758,3
Erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0
Honorar for andre ydelser	50,4	0,0
Samlet honorar til revision	826,2	758,3

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter erklæring om ombytningsforhold ved likvidation.

3. VÆSENTLIGE AFTALER

Efterfølgende omtales de væsentligste aftaler, som er af større betydning, som foreningen og den afdelinger har indgået med virksomheder, som er forbundet med foreningens administrationsselskab.

Aktuelle satser fremgår altid af foreningens tegningsprospekt.

Aftale om depotbankfunktion

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

Aftale om markedsføring, distribution og formidling

Foreningen har indgået aftale med Syd Fund Management om markedsføring, distribution og

formidling af Sydinvest-beviser. Betalingen herfor sker gennem det aftalte managementhonorar, der er aftalt for den enkelte afdeling. Syd Fund Management har valgt at outsource distribution og formidling af Sydinvest til Sydbank.

Aftale om porteføljerådgivning

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

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Syd Fund Management A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., foreningens vedtægter

og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger. Den aftalte pris for den enkelte afdeling eller andelsklasse fremgår af prospektet.

Prisen for tilkøbte ydelser fastsættes efter forhandling mellem Syd Fund Management A/S og udbyderen af den enkelte ydelse.

Aftale om Market Making

Foreningen har indgået aftale med Sydbank om, at denne stiller tosidede priser på de produkter, der er noteret på InvesteringsForeningensBørsen under NASDAQ Copenhagen A/S. Prisstillelsen skal skabe likviditet i foreningens produkter. Desuden sikrer aftalen, at investorerne kan handle til spreads (forskellen mellem købs- og salgskurser), der er bedre end de krav, der stilles i lov om investeringsforeninger m.v. Prisstillelsen sker med udgangspunkt i afdelingernes indre værdi og de dermed forbundne emissions- og indløsningskurser.

Aftale om udstedelse af andele

Foreningen har indgået udstederaftale med Sydbank. Udsteder forpligter sig til for hver enkelt af foreningens afdelinger at give VP (Værdipapircentralen) de nødvendige oplysninger om vilkår/betingelser, der gælder for den pågældende fondskode. Derudover skal udsteder

give meddelelse om udvidelse og nedskrivning af kapitalen, udbyttebetaling mv., pengekonti til betaling til og fra foreningen samt øvrige forhold beskrevet i VP's vejledninger og regler. Oplysningerne skal gives efter retningslinjerne i disse vejledninger og regler.

Udsteder er forpligtet til at vedligeholde oplysninger vedrørende samtlige foreningens afdelinger, der er registreret i VP. Aftale om vilkår for handel med værdipapirer og valuta.

Aftale om handel med værdipapirer

Foreningen har indgået en aftale med Sydbank om handel med værdipapirer.

Handler sker til markedspriser med tillæg af evt. udenlandske handelsomkostninger til dækning af Sydbanks omkostninger ved gennemførelse af handlen.

I forbindelse med gennemførelse af en handel betales der kurtagte til Sydbank.

Regnskabsmæssigt indgår kurtagte i forbindelse med handel af værdipapirer i posten "Handelsomkostninger".

4. MODPART VED AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Investeringsforeningen Sydinvest kan modtage sikkerhedsstillelse som sikkerhed for ikke-afregnede gevinster på afledte finansielle instrumenter. Investeringsforeningens depotselskab Sydbank A/S er modpart ved alle afledte finansielle instrumenter.

Investeringsforeningen har mulighed for at geninvestere modtagne sikkerhedsstillelser. Alle sikkerhedsstillelser opbevares hos depotselskabet.

I afdelinger, som anvender afledte finansielle instrumenter, er underliggende værdier angivet i en særskilt note.

Investeringsforeningen
Sydinvest

Peberlyk 4
DK-6200 Aabenraa

sydinvest.dk
si@sydinvest.dk

Sydinvest