

# Sydinvest

TEMA:

## VERDENS STORMAGTER

Sådan påvirker det politiske spil  
finansmarkederne

### PUTINS RUSLAND

Læs Leif Davidsens  
skarpe analyse

SIDE 18

#### DRAGESPIR OG VÆRDIPAPIRER

Historien om Børsen på Slotsholmen

SIDE 22

#### DEN DAG DE TOG INDERNES PENGE

Modis overraskende reform

## LEDER

# SPILLET OM MAGTEN



I nutidens globaliserede verden betyder udviklingen hos stormagter som Rusland, Kina og USA meget for finansmarkederne – også i Danmark. Som eksempel fylder USA's præsident, Trump, og hans tweets ofte meget i avisernes overskrifter både i udlandet og i Danmark, og de kan nemt få betydning for aktiemarkederne. Både internt i landene og imellem dem foregår der flere spil for at holde på magten. I dette nummer af Horisont sætter vi fokus på tre af verdens stormagter og deres ledere. Læs bl.a. Leif Davidsens analyse af Vladimir Putins nye Rusland og de unge russere, der også betegnes som generation P, P for Putin.

Selvom Indien har verdens næststørste befolkning, er landet endnu ikke en stormagt på den globale scene. Men ser man på landets villighed til at gennemføre reformer i de senere år, har landet helt klart placeret sig i front på reformområdet. Et godt eksempel er den store pengeombytning i 2015, hvor premierminister Narendra Modi i hemmelighed stod bag en reform, der gjorde de store indiske pengesedler ugyldige fra den ene dag til den anden. Læs mere om denne historie på side 22.

## Som et nyt tiltag lancerer vi i efteråret en ny bæredygtig afdeling, der lægger sig op ad et indeks over de førende virksomheder fra hele verden inden for bæredygtighed.

Her i begyndelsen af efteråret har vi i Sydinvest været rundt i det meste af landet med en række investormøder, hvor vi har fortalt om investeringsmarkederne og har haft mulighed for at møde mange af vores investorer. I år havde min kollega Niels Skovvart i sit indlæg fokus på investorspsykologi, og hvordan menneskets hjerne på flere områder nærmest modarbejder os i vores investeringsvalg. Læs interviewet med Niels Skovvart på de næste sider.

Når danskerne vælger deres investeringer, har flere og flere fokus på ansvarligheden hos selskaberne eller deres forvaltere. I Sydinvest har vi et samarbejde med virksomheden GES, der hjælper med at screene de virksomheder, vi investerer i, og samtidig tager kontakt til dem, hvis virksomheden har problemer med miljø, sociale forhold eller ledelsen af selskabet. Som et nyt tiltag lancerer vi i efteråret en ny bæredygtig afdeling, der lægger sig op ad et indeks over de førende virksomheder fra hele verden inden for bæredygtighed. Indekset er udarbejdet af analysebureauet Morningstar. Læs om det nye produkt på side 26.

God læselyst,

Eskild Bak Kristensen, direktør



### Om Horisont

Horisont er et investormagasin for investorer i Investeringsforeningen Sydinvest og Værdipapirfonden Sydinvest. Bladet sendes til alle navnenoterede investorer, der er bosiddende i Danmark. På opfordring sender vi også bladet til investorer bosiddende i udlandet. Bladet udkommer 3 gange årligt. Næste udgave af Horisont kommer januar 2019.

Som investor kan du bede om ikke at modtage Horisont fra Sydinvest. Du kan enten sende et brev til Syd Fund Management, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, att.: Investor Relations eller klikke dig ind på [www.sydinvest.dk/horisont](http://www.sydinvest.dk/horisont) og udfylde afbestillingsblanketten. Sydinvest er medlem af Investering Danmark.

Ansvarshavende redaktør: Afdelingsdirektør Tine Lawaetz Lund  
Redaktionens slutning: 21. september 2018 på baggrund af tal pr. 31.08.2018.  
Oplag: 58.000  
Produktion: Markant reklamebureau A/S  
Trykkeri: vahlé-nikolaisen

### Syd Fund Management A/S

Peberlyk 4 · Postboks 274 · 6200 Aabenraa  
Tlf. 74 37 33 00 · [si@sydinvest.dk](mailto:si@sydinvest.dk) · [www.sydinvest.dk](http://www.sydinvest.dk) · CVR-nr. 24260534

### Ansvarsfraskrivelse

Horisont er udarbejdet af Syd Fund Management A/S. Indholdet af Horisont er udtryk for Syd Fund Management A/S's bedste skøn, vurderinger og forventninger og er bl.a. baseret på informationskilder, som Syd Fund Management A/S finder pålidelige. Horisont er ikke og må ikke opfattes som en opfordring til at handle andele i foreningerne. Før du foretager investeringer, bør du læse seneste prospekt og Central Investorinformation, der kan hentes gratis på [sydinvest.dk](http://sydinvest.dk). Såfremt materialets indhold afviger fra prospektets, er det indholdet i prospektet, som er gældende.

Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og faktisk realiserede afkast kan afvige fra forventningerne. Vi gør opmærksom på, at afkast og kursudvikling i Sydinvests afdelinger kan blive negativ. Hvis et finansielt instrument handles i en anden valuta end danske kroner, er der en risiko for, at valutaudsving kan medføre højere eller lavere afkast.

Syd Fund Management A/S påtager sig intet ansvar for ændrede forudsætninger eller eventuelle fejl i materialet – herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl. Syd Fund Management A/S fraskriver sig ethvert ansvar for tab i forbindelse med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af materialet. Det anbefales at søge professionel rådgivning.

## INDHOLD



### TEMA: VERDENS STORMAGTER

#### 8 KINA STORMER FREMAD

Analyse af den vigtigste vækstmotor for verdensøkonomien siden 2008.

#### 10 PUTINS RUSLAND VED EN SKILLEVEJ – IGEN

Leif Davidsen giver et unikt indblik i et Rusland under forandring.

#### 14 FRA VERDENS POLITIMAND TIL AMERICA FIRST

Derfor føler USA sig truet som supermagt.

## ARTIKLER

#### 4 DE SMÅ GRÅ UNDER LUP

Reportage om investorspsykologi fra investormøderne.

#### 18 HISTORIEN OM BØRSEN PÅ SLOTSHOLMEN

Historisk indblik i Københavns mest ikoniske bygning.

#### 22 REFORMER: DEN DAG DE TOG INDERNES PENGE

Fra kontant til digital økonomi.

#### 26 NY BÆREDYGTIG OG PASSIV INVESTERINGSMULIGHED

Investér i miljø, sociale forhold og god selskabsledelse.

#### 28 OBLIGATIONER: HVAD SKAL DU VÆLGE?

Læs vores guide til investering i obligationer.

## FASTE SIDER

#### 17 + 25 KORT & GODT

#### INVESTERINGSMARKEDERNE

30 Handelskonflikt spøger på markederne

32 Politisk usikkerhed giver uro på markederne

#### 34 AFDELINGSRAPPORTER

#### REFORMER: DEN DAG DE TOG INDERNES PENGE

Præsident Modis ambitiøse reformer har både været positive for økonomien og den brede befolkning, og væksten vurderes at være vedvarende.

Læs side 22-24





af kommunikationskonsulent  
Anders Øhrberg Thrane  
Sydinvest

**D**e mange investorer i Kolding er i færd med at aflevere deres evalueringssedler og begive sig ud mod parkeringspladsen ved Kolding Teater. Inde i salen pakker personale og teknikere sammen og gør klar til næste dags arrangement. Afdelingsdirektør Niels Skovvart drikker en kop kaffe, mens han gennemgår præsentationen, før han skal bruge den igen dagen efter i Aarhus. Årets første investormøde er netop afholdt.

Omdrejningspunktet for Niels' indlæg til investormøderne er investorpsykologi, og for Niels er det et spændende og interessant emne, der rummer mange overraskelser.

"Det er sjovt at tænke på, at den menneskelige hjerne på mange måder er en frygtsom organisme," forklarer Niels Skovvart. "Menneskets historie er flere millioner år gammel, men har i overvejende grad været drevet af det, man kalder reptilhjernen. Det er den del af hjernen, hvor overlevelsesinstinktet ligger – hvor det handler om at kæmpe eller flygte. Og den del af hjernen er ikke gearret til nutidens investeringsmarkeder."

#### GRÅDIGHED OG FRYGT

Menneskets moderne hjerne er ca. 150.000 – 200.000 år gammel. Den er sammensat af reptilhjernen, det limbiske system og så den "nye" hjerne, Neocortex, der er den seneste



udvikling. Ifølge forskningen ligger den udvidede tankevirksomhed, planlægning og rationelle tankekraft netop i denne del af hjernen.

**»Det er sjovt at tænke på, at den menneskelige hjerne på mange måder er en frygtsom organisme,« forklarer Niels Skovvart.»**

"Neocortex er på mange måder menneskets bedste ven, og derfor kan det også være

ærgeligt, at vi bruger den så lidt, som vi gør," udtaler Niels Skovvart. "I den del af hjernen, der kaldes det limbiske system, er bl.a. vores følelser og belønningscenter forankret. Men hvis det skal gå rigtigt hurtigt, og det handler om overlevelse, reagerer vi prompte med reptilhjernen og Amygdala, også kaldet "mandelkernen", som ligger på grænsen mellem det limbiske system og reptilhjernen."

"Derfor er der ofte fokus på grådighed og frygt på finansmarkederne. Når det går godt med en investering, belønner vi os selv og bliver hurtigt grådige efter mere," forklarer Niels Skovvart. "Hjernen er hurtigt til at tage

# De små grå under lup

Investorpsykologi var et af emnerne på investormøderne i år, og det inspirerede til flere spørgsmål i pauserne. Efter premieren i Kolding fik vi hurtigt fat i afdelingsdirektør Niels Skovvart til et interview for at høre nærmere om emnet.



ja-hatten på, da det jo nu er gået godt i en periode. Hvis det så skifter, og aktien fx falder i værdi, bliver hjernen lige så hurtigt frygtsom, hvorefter vi måske sælger på det værste tidspunkt. Sådan modarbejder den primitive del af vores hjerner vores investeringsbeslutninger”.

## **LANGSOM, DOVEN, MEN DYGTIG**

Hvis man i stedet skal have gang i den ”kloge” del af hjernen, Neocortex, skal man ifølge Niels Skovvart bruge tid og kræfter, og det er hjernen ofte for doven til. Derudover er det heller ikke en hurtig affære at spørge Neocortex til råds.

”Når mennesket skal tage rationelle beslutninger, bruger vi den langsomste del af hjernen. Her er analysen og refleksionen gemt, men det kræver en masse tid og arbejde. Derfor kan hjernen ofte være tilbøjelig til at springe denne del over. Det er ærgerligt, for de bedste investeringsbeslutninger tages med den langsomste del af hjernen.”

## **FIRE FALDGRUBER**

Mens Niels Skovvart pakker sine ting sammen i Kolding, får han besøg ved scenen af en investor. Investoren har et hurtigt spørgsmål til en af plancherne om hjernens alder. Efter en kort snak får vi Niels’ opmærksomhed igen.

”Det er en sjov betragtning, at hjernen reagerer meget forskelligt på glæden ved en gevinst og smerten ved et tab. Det har flere studier påvist,” forklarer Niels Skovvart. Det hænger bl.a. sammen med, at finansielle tab behandles i det samme område af hjernen, som reagerer på dødelig fare. ”Forestil dig, at du har tjent 100.000 kr. på en aktie. På trods af at der er en stor glæde ved denne gevinst, er glæden faktisk kun halvt så stor som den smerte, man føler, hvis man taber det selvsamme beløb på en aktie. Der er altså dobbelt så stor smerte forbundet med at tabe en sum penge ift. at vinde den samme sum penge.”



**“Investeringsarbejdet handler i høj grad om at undgå de hindringer, som hjernen lægger i vejen for os.”**

Afdelingsdirektør Niels Skovvart drikker en kop kaffe, mens han gennemgår præsentationen, før han skal bruge den igen dagen efter i Aarhus.



Ser man på investeringsområdet, er der ifølge Niels Skovvart især fire områder, hvor den menneskelige hjerne kan skabe problemer for investorerne.

“Hjernen er sådan indrettet, at faldgruberne nærmest ligger lige foran vores fødder. Som investorer kan vi hurtigt komme til at lide af selvovertvurdering, vi elsker simplificeringer, vi er under påvirkning af følelser og affekt, og så er vi meget påvirkelige af, hvad andre gør,” forklarer Niels Skovvart. “Alt sammen modarbejder det vores muligheder for et godt afkast på finansmarkederne.”

#### PROFESSIONELLE RÅDGIVERE OG FORENINGER

En måde at undgå nogle af de mest udbredte investeringsfejl er at gøre brug af professionelle rådgivere og porteføljemanagere.

“Investeringsarbejdet i investeringsforeninger handler i høj grad om at undgå de hindringer, som vores hjerner lægger i vejen for os,” forklarer Niels Skovvart. “De fleste porteføljemanagere sidder i teams, hvor de arbejder med grundige analyser af aktierne eller obligationerne, før investeringerne gennemføres.

Her har de også langsigtede investeringsstrategier, som de disciplineret følger.”

Niels Skovvart tænker sig lidt om og fortsætter så: “Men selvom vi arbejder så disciplineret som muligt, sker det da også, at man fx bliver lidt for glad for en aktie, som man måske burde have solgt. Men sådan er det, når den menneskelige hjerne er indblandet,” slutter han.



Læs om savannehjernen i digital Horisont

På [sydinvest.dk/savanne](http://sydinvest.dk/savanne) kan du blive endnu klogere på hjernens urgamle adfærdsmønstre.

#### 5 fejl blandt store investorer

Ifølge en analyse lavet af deVere Group var de fem mest udbredte investeringsfejl blandt formuende investorer følgende:

- |   |      |
|---|------|
| 1. Undlader risikospredning             | 25 % |
| 2. Investerer uden en plan              | 22 % |
| 3. Tager følelsesmæssige beslutninger   | 20 % |
| 4. Undlader at gennemgå investeringerne | 16 % |
| 5. Har fokus på det historiske afkast   | 14 % |



## TEMA VERDENS STORMAGTER

Det politiske spil mellem stormagterne har en stor betydning for vores hverdag. I vores globaliserede verden betyder nyheder fra hele verden nu lige så meget som det, der sker hos vores nabolande. Det afspejler sig også på finansmarkederne, hvor politiske uenigheder hurtigt kan få konsekvenser for kurserne på markederne.

I dette tema har vi fokus på tre af verdens stormagter og deres ledere. Læs om et fremadstormende Kina, om et Rusland som ønsker forandring og om et USA under pres.



Interview med  
seniorporteføljemanager  
Bjarne Gier  
Sydbank



#### **Hvordan har landet ændret sig over de seneste fx 40-50 år?**

"Kina indledte sine markedsreformer i 1978, og den gennemsnitlige BNP-vækst har næsten været 10 % om året siden da. Dermed har Kina oplevet en historisk økonomisk udvikling, og det har løftet mere end 800 mio. mennesker ud af fattigdom.

I dag er Kina verdens næststørste økonomi, og Kinas indflydelse på verdensøkonomien vokser fortsat. Naturligvis medfører en så voldsom udvikling også udfordringer. Der er fx stor økonomisk ulighed i Kina, hvilket kan synes paradoksalt under et kommunistisk styre, og miljøproblemer er en anden slags bagside af medaljen. Kina har som samfund ændret sig voldsomt i takt med, at indbyggerne er flyttet fra land til by."

#### **Hvordan ser I væksten fremover?**

"Det bliver meget interessant at følge Kinas fremtidige vækst herfra. Skiftet fra lavindkomstland til mellemindkomstland har været intet mindre end formidabelt. Men typisk er det meget krævende at gå videre fra mellemindkomstland til højindkomstland. Kinas 2025-plan er et godt bud på, hvordan væksten skal fortsætte, idet målsætningen her er at gøre Kina til et 'hightech-land'".

#### **Hvad står præsident Xi Jinping for i kinesisk politik?**

"Xi Jinping står for et stærkere Kina og for stærke kinesiske værdier. Han er da også blevet kaldt Kinas mest dominerende leder siden Mao. Han har sat hårdt ind over for korrupsion i det kommunistiske parti, hvilket sjovt nok samtidig fjernede hans politiske modstandere. Et højdepunkt for Xi Jinping var, da landets lovgivende forsamling afskaffede begrænsningen på hans embedstid tidligere i år. Det viste, hvor særdeles magtfuld han nu er.

Udenrigspolitisk har Kina under Xi Jinping styrket sin militære tilstedeværelse i Det Sydkinesiske Hav, og samtidig søger Kina større magt internationalt. Xi Jinping ønsker, at Kina i 2035 skal være en af verdens mest innovative nationer. Fra 2035 til 2050 skal Kina være pioner mht. global indflydelse. I 2050 skal Kinas militær være i verdensklasse, så ambitionerne fejler ikke noget.

**"Skiftet fra lavindkomstland til mellemindkomstland har været intet mindre end formidabelt."**

Handelskrigen med USA og den meget omfattende kontrol i det kinesiske samfund begynder dog at fremkalde kritiske røster. Derfor vil Xi Jinping være meget opmærksom på at fastholde en stærk økonomisk vækst for at sikre den almindelige kinesers opbakning."





# KINA

## STORMER FREMAD

Kina har været den vigtigste vækstmotor for verdensøkonomien siden finanskrisen i 2008. Landets nuværende præsident, Xi Jinping, står for et stærkt Kina og stærke kinesiske værdier. Samtidig vil han styrke Kinas position som førende inden for ny teknologi. Seniorportefølje-manager Bjarne Gier giver her sin vurdering af Kinas rolle som stormagt i verden.

### **Hvordan kommer Kinas større udenrigspolitiske magt til udtryk?**

"Kina går målrettet efter at blive en aktiv magtfaktor i verden. Især i nærområdet, men også i resten af verden. Kina er fx villig til at investere i områder, hvor den vestlige verden er mere tilbageholdende. Et godt eksempel er Afrika, hvor Kina har flere interesser i spil – og har haft det i mange år.

Den Kinesiske Udviklingsbank begyndte at indskyde penge i en Afrika-fond helt tilbage i 2007 og er fortsat siden. Via samarbejdsorganisationen Forum on China-Africa Cooperation har Kina også hjulpet med meget store investeringer i Afrika, mens Afrika til gengæld giver Kina en stabil leverance af naturressourcer. På sigt vil Kina sandsynligvis øge fokus på at investere i produktionskapaciteten i Afrika."

### **Hvordan ser Kina sin rolle som stormagt på den storpolitiske scene?**

"Kina ønsker en mere fremtrædende rolle på den storpolitiske scene. Kinas involvering i verden styrkes hele tiden, og landet har meget store ambitioner om at integrere sig med omverdenen og sætte sit præg.

Det står i dag meget klart, at USA er bekymret over Kinas stigende betydning på den storpolitiske scene. Kinas mål om at blive førende inden for en stribe avancerede brancher i 2025 har helt sikkert øget

bekymringen i USA. Kina vil ikke længere bare være hele verdens værksted, men vil være førende inden for fremtidens teknologier.

Hvis ikke udviklingsretningen ændres, vil USA's rolle som suveræn stormagt blive udfordret. Derfor er USA ikke interesseret i, at Kina bliver teknologisk førende – og vi ser Trumps aktuelle handelskrig som en del af dette storpolitiske spil."

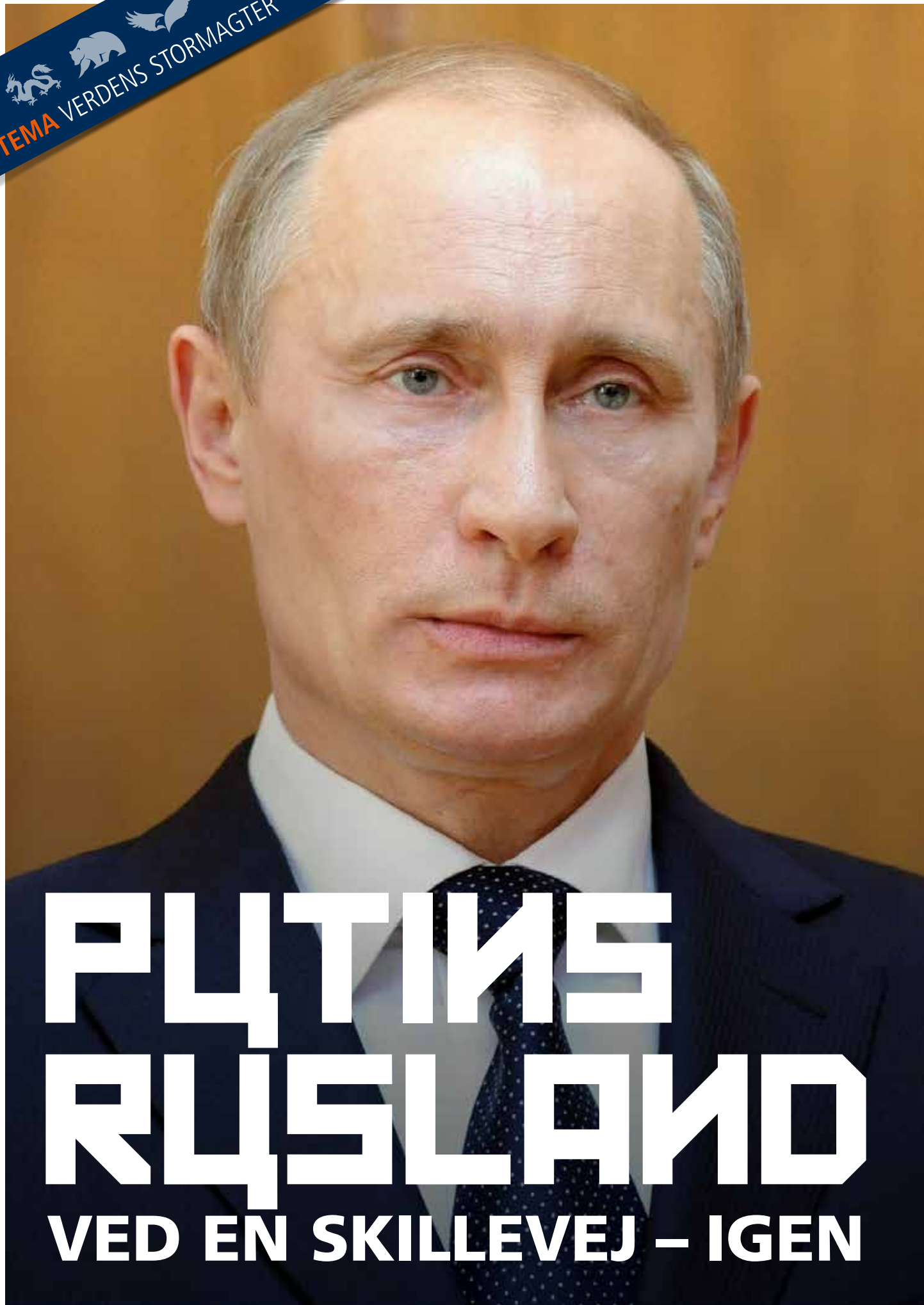
### **Er Kina rustet til en handelskrig med USA?**

"I bagklogskabens lys var det en fejl af Kina at gøre et stort nummer ud af at offentliggøre den ambitiøse 2025-plan. Omvendt kan Xi Jinping ikke tåle at tabe ansigt internt i det kommunistiske parti, og han er næsten tvunget til at modsvare handelsangreb fra USA.

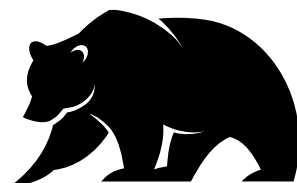
**"Det står i dag meget klart, at USA er bekymret over Kinas stigende betydning på den storpolitiske scene."**

Handelskrigen kan betyde et fortsat pres på den kinesiske valuta. Kina kan derfor blive presset til øget kapitalkontrol. For at forsvare væksten vil Kina formentlig øge investeringerne i infrastruktur, lempe bankernes udlånspolitik osv. Kina har egentlig fokus på at reducere gældsniveauet i økonomien, men dette kan blive svært under en handelskrig, som

kræver stimulering af økonomien. Kort sagt har Kina meget at tabe i en handelskrig, men landet har omvendt et stort råderum til at stimulere økonomien internt i landet."



# PUTINS RUSLAND VED EN SKILLEVEJ – IGEN



Mens Putin kæmper for Rusland som en stormagt, er der ønsker om forandring at spore hos både den yngre og ældre del af Ruslands befolkning. Journalist og forfatter Leif Davidsen tegner et aktuelt billede af Rusland og analyserer Putins udfordringer på både den indenrigs- og udenrigspolitiske scene.

**D**en russiske præsident Vladimir Putin er i gang med sin fjerde præsidentperiode. Det er lykkedes ham at manøvrere klogt på den udenrigspolitiske front. Han har snedigt udnyttet sprækker og uenigheder inden for NATO og EU til at øge den russiske indflydelse, men hans overordnede mål – at få lempet sanktionerne mod Rusland – er slået fejl, bl.a. fordi han fejlfortolkede den amerikanske præsident Trump og Den Amerikanske Kongres.

Han prøver stadig at placere Rusland som en stormagt, det internationale samfund ikke kan komme uden om, men meget tyder på, at han i sin fjerde periode vil koncentrere sig om de indenrigspolitiske kriser. Hans aggressive retorik er dæmpet, mens Rusland fortsat forsøger at splitte Vesten med mange forskellige midler.

#### KRIM-HALVØEN

Krim opgiver han aldrig, og han har i lyn-tempo bygget en bro fra det russiske fastland til Krim. Borgerkrigen i det østlige Ukraine holdes på lavt blus. Den koster menneskeliv så godt som hver dag, men Putin er meget bevidst om, at NATO og EU ikke optager lande, der har territoriale stridigheder med andre nationer.

#### UTILFREDSHED BLANDT LOYALE TILHÆNGERE

Indenrigspolitisk halter Ruslands økonomi på fjerde år. Stagnationen er mærkbar, og for første gang i sine snart tyve år som landets ubestridte leder står Putin over for en markant indenrigspolitisk utilfredshed, der endog kommer fra hans mest loyale tilhængere. Det er den ældre del af befolkningen i den vidtstrakte russiske provins.

Det handler om en pensionsreform, der blev fremlagt under det vellykkede VM i fodbold i sommer i håb om, at det kontroversielle for-

**“Han (Putin red.) har snedigt udnyttet sprækker og uenigheder inden for NATO og EU til at øge den russiske indflydelse ...”**

slag ville drukne i festlighederne. Det gjorde det ikke. Utilfredsheden med reformforslaget har svækket Putins popularitet, der ellers har været solid igennem hans mange år ved magten. At momsens samtidig skal hæves fra 18 til 20 procent, er heller ikke populært.



#### Leif Davidsen

(f. 1950) Uddannet journalist og en af Danmarks mest populære forfattere. Hans forfatterskab har modtaget adskillige priser, og romanerne er oversat til en lang række sprog.

Med mere end 20 års erfaring som udenrigsjournalist for Danmarks Radio har Leif Davidsen rejst over det meste af verden og i Rusland i særdeleshed, hvor han arbejdede i 4 år som korrespondent i Moskva.

### “VI DØR INDEN PENSIONEN”

Pensionsreformen har der været behov for i mange år. I dag kan russiske kvinder få pension som 55-årige, mens mænd må vente, til de er 60. Det har ligget fast siden 1928 og betragtes som en umistelig rettighed. Pensionsalderen foreslås hævet til 63 år for kvinder og 65 for mænd.

Det er ikke særligt opsigtsvækkende i europæisk sammenhæng. Som andre udviklede lande står Rusland også over for stigende udgifter til pensioner, men middellevialderen i Rusland er kun 66 år for mænd og 77 for kvinder. Det placerer Rusland som nummer 105 på FN's liste; meget lavt for et udviklet industriland. Hertil kommer, at i 47 af de 81 russiske regioner dør mændene, før de fylder 65 år.

“Vi dør inden pensionen” har været et fast slogan under de demonstrationer, som har fundet sted over hele Rusland.

Vladimir Putin holdt lav profil og overlod det længe til sin upopulære statsminister, Dimitrij Medvedev, at tage skraldet. Under indtryk af de folkelige protester blødte Putin regeringens forslag op. Landsfaderligt forklarede han nødvendigheden af reformen og satte kvindernes pensionsalder til 60, men bibeholdt mændenes til 65. Han tilbød samtidig pensionisterne en række velfærdsydelse og kvinder med tre eller flere børn en tidligere pensionsalder.

### GENREJSNING AF RUSLAND

Putin holder sig ofte fra indenrigspolitiske slagsmål. Han har ladet forstå, at dagligdags problemer ikke angår en leder, der døgnet rundt har travlt med at varetage Moder Ruslands interesser.

**“... middellevialderen i Rusland er kun 66 år for mænd og 77 for kvinder.”**

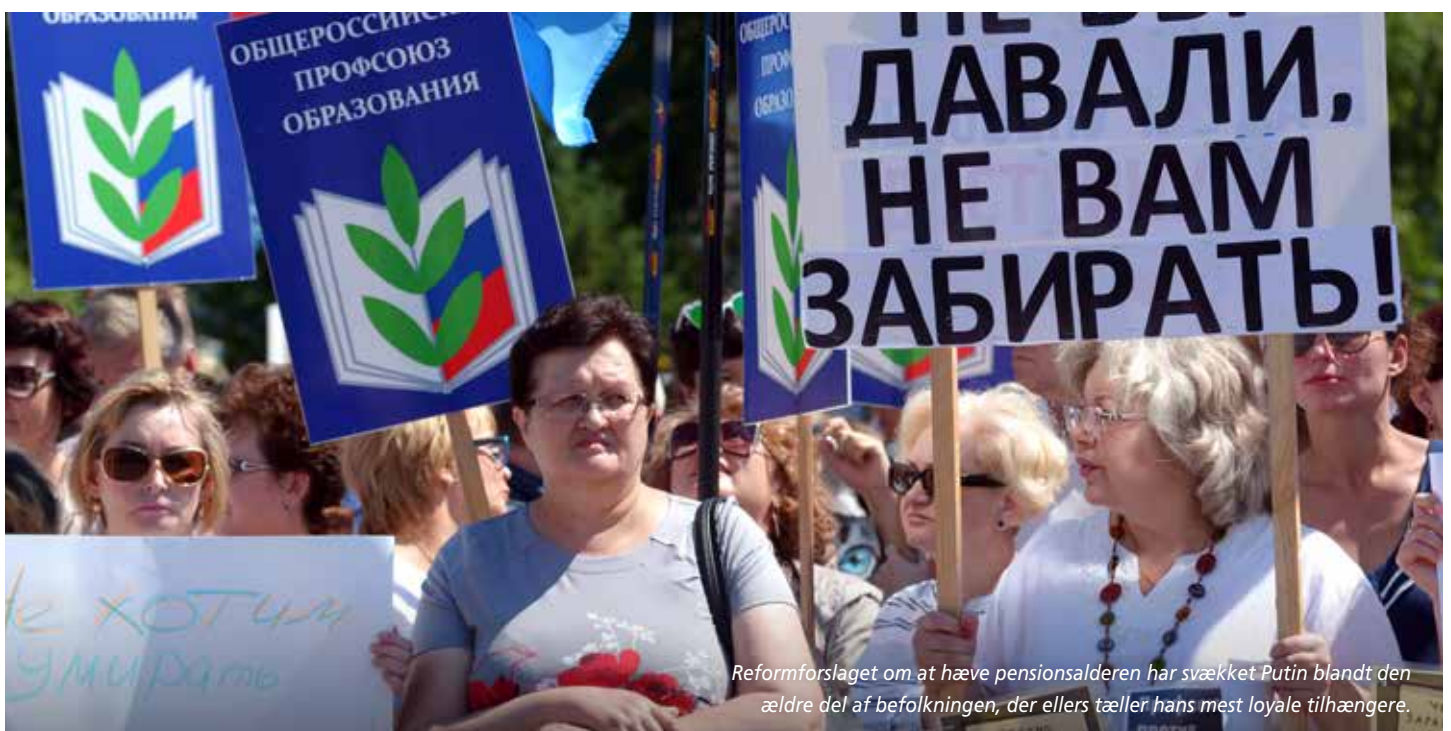
Hans ellers ubestridelige popularitet skyldes, at han i befolkningens øjne har genrejst Rusland og markeret landet udenrigspolitisk, bl.a. i Syrien. Med annekteringen af halvøen Krim i 2014 skabte han en nationalistisk eufori, der først nu for alvor er ved at klinge af.

Langt hovedparten af russerne mener, at Krim selvfølgelig er russisk, fordi Krim først i 1954 blev ukrainsk, da ukraineren Khrusjtjov med et administrativt pennestrøg forærede halvøen til Ukraine for at markere 300-året for unionen mellem Rusland og den del af det, der i dag udgør nationen Ukraine. Krim blev indlemmet i Rusland af Katarina den Store i 1783.

### EN FJENDTLIG OMVERDEN

På overfladen og i de statskontrollerede russiske medier, især radio og tv, bliver Putins lederskab prist som visionært. De vanskeligheder, der er, skyldes udelukkende, at Rusland er omgivet af en fjendtlig verden, der ønsker at tvinge Moderlandet i knæ. Den vognborgsmentalitet, som en stor del af befolkningen har taget til sig, er ikke længere helt så nem at fastholde for magthaverne. Der er sprækker i befæstningen og en voksende utilfredshed med den økonomiske situation, især i byernes store middelklasse.

For Rusland har ændret sig kolossalt de seneste ti til femten år. Kommunismens grå liv forekommer langt væk i de moderne storbyer, mens livet på landet stadig er præget af fattigdom og mangel på udvikling. Rusland er i dag et moderne land med en forynget befolkning, der ønsker forandring – men til hvad?



Reformforslaget om at hæve pensionsalderen har svækket Putin blandt den ældre del af befolkningen, der ellers tæller hans mest loyale tilhængere.

## EN NY GENERATION

Man taler i Rusland om Generation P. Det er den generation, som aldrig har kendt andre ledere end Vladimir Putin. For dem er kommunismen en bizar fortid og Jeltsin-årenes kaos i halvfemserne en for længst overstået historisk periode. De er vokset op i velstand, er digitalt moderne og ligner deres aldersgruppe i den øvrige udviklede verden, samtidig med at de finder den skingre nationalistiske retorik temmelig uforståelig og gammeldags. Det er den slags unge mennesker, som tusinder af fodboldtilhængere mødte under sommerens VM.

Danskere og andre tilrejsende kom tilbage med et andet indtryk af Rusland, end de ankom med. Det er ikke befolket af mennesker, der hader Vesten og lukker sig om sig selv. De mødte åbne og venlige mennesker, der undrede sig over, at Rusland så ofte blev dæmoniseret i den vestlige verdens medier og af vores politikere. De interesserer sig, som de fleste russere, ikke for politik og er selvfølgelig præget af, at deres medier fortæller dem, at Putin og de øvrige ledere bliver uretfærdigt behandlet. De tror gennemgående på Kremles benægtelse af enhver anklage, hvad enten det drejer sig om indblanding i USA's valgkamp, et giftattentat i England eller støtte til oprørerne i det østlige Ukraine.

## MISTRO BEGGE VEJE

Det afspejler, at mistroen til Rusland nok er stor hos os, men russernes mistro til vores intentioner er lige så stor. Vi ser NATO som en fredsbevarende organisation, mens den i Rusland ses som et levn fra Den Kolde Krig, der stadig har som fremmeste formål at inddæmme og tvinge Rusland i knæ.

Vi står derfor med en fastlåst situation, som det kræver stor diplomatisk kunnen og snilde at løse op for. Der er ingen seriøs dialog mellem øst og vest, og ingen af parterne synes villige til at finde det nødvendige kompromis.

## INTET GENNEMBRUD MED TRUMP

Putin havde håbet på et gennembrud i forholdet til USA med præsident Trump, men det er ikke kommet. Trump har trods sin Putinvenlige retorik skærpet sanktionerne, og



Frankrigs præsident Macron er fortalere for en mere konstruktiv dialog mellem Rusland og Europa, et ønske der også præger den yngre generation af russere, der gerne vil være en del af en større verden.

Den Amerikanske Kongres har med lov taget kontrol over store dele af dem. Det skete allerede inden Trumps fordragelige og ukritiske møde med den russiske præsident i Helsinki. Det virker, som om der er stærke kræfter i Kongressen, der frygter, at Rusland har noget på Trump. Han skal holdes i kort snor.

## “Man taler i Rusland om Generation P. Det er den generation, som aldrig har kendt andre ledere end Vladimir Putin.”

Det er nok Putin-regimets største taktiske og strategiske fejltagelse, at de regnede med, at de med Trump kunne få en normalisering af forholdet. I stedet fik de en forværring af forholdet, der yderligere kan udvikle sig fra slemt til værre.

## STADIG VED MAGTEN

Putin sidder dog sikkert i sadlen med sin kontrol over sikkerhedsapparat, militæret og de toneangivende medier, selv om der spores en utålmodighed i dele af eliten over en politik, der skaber sanktionerne og begrænser deres livsmuligheder.

Vladimir Putin ønsker at få sanktionerne væk, fordi de gør ondt på hans befolkning, der er grumme træt af den lave rubelkurs, der gør det dyrt at rejse, og dagligdagens trængsler med stigende priser, faldende lønninger og pensioner. Olieprisen er gået i vejret, hvilket hjælper den russiske økonomi, men der mangler stadig vilje til at lave egentlige strukturreformer, ligesom den udbredte korruption forpester det private erhvervsliv og bremser innovationslysten.

## ØNSKE OM FORANDRING

I befolkningen er der en udbredt “krigstræthed”. De unge ønsker forandring og de ældre at beholde deres pension. De sociale spændinger kan blive det, der kommer til at kendetegne Putin-æraens fjerde periode, sådan som genrejsningen af Rusland dominerede de første fjorten år.

For Rusland har forandret sig. Og af og til har jeg på fornemmelsen, at Putin ikke har forstået, hvor meget russerne har ændret sig de seneste ti år, og hvor meget især de unge ønsker at blive en del af en større verden. ✕



# FRA VERDENS POLITIMAND TIL "AMERICA FIRST"

Som førende global supermagt har USA i mange år haft rollen som verdens politimand via en aktivistisk udenrigspolitik. I disse år udfordres USA dog af et ambitiøst og fremadstormende Kina.

**G**ennem de seneste ca. 100 år har USA indtaget rollen som en af verdens største supermagter både økonomisk, militært og politisk. USA's status som verdens førende supermagt blev især cementeret efter Anden Verdenskrig, hvor landets innovative produkter, industrielle kapacitet og voksende militære styrke for alvor viste sig. Derudover har USA været midtpunkt i flere afgørende historiske begivenheder i det 20. århundrede.

## AKTIVISTISK UDENRIGSPOLITIK

Et godt eksempel er USA's aktivistiske udenrigspolitik under Den Kolde Krig, der var kendt som "inddæmningspolitikken".

Den aktivistiske udenrigspolitik havde til hensigt at inddæmme Sovjetunionens aggressive udbredelse af kommunismen. Amerikanerne indså hurtigt, at de ikke kunne slå kommunistiske

**"Om den nuværende præsident, Donald Trump, har videreført Obamas diplomatiske udenrigspolitik, afhænger nok af, hvem man spørger."**

men ned, og derfor blev den officielle udenrigspolitik i stedet, at man måtte sørge for, at kommunismen ikke bredte sig. Den aktivis-

af makroanalytiker  
Mathias Rømer Sproegel  
Sydbank



tiske udenrigspolitik blev fundamentet for adskillige skelsættende historiske begivenheder og initiativer i efterkrigstiden, herunder Vietnamkrigen og Marshallplanen.

Efter murens fald fortsatte den aktivistiske udenrigspolitik med fredsmægling mellem israelere og palæstinensere samt Irak-krigen under George Bush. Sidenhen blev den dog skrinlagt af Barack Obama, der ønskede at stabilisere verdensordenen gennem diplomati.

Om den nuværende præsident, Donald Trump, har videreført Obamas diplomatiske udenrigspolitik, afhænger nok af, hvem man



spørger. Sikkert er det i hvert fald, at der er tale om et anderledes diplomati, der vel bedst kan beskrives som foranderligt, uforudsigeligt og fremadstormende.

#### **TRUMP VIL RYDDE OP**

Der skal ifølge Trump ryddes op efter 8 år med en forfejlet udenrigspolitik. Fremover skal der være fokus på "America First", hvilket betyder, at USA's interesser altid har topprioritet. Først sløjfede Trump Obamas frihandelsaftale med EU – den såkaldte TTIP-frihandelsaftale. Sidenhen er atom-aftalen med Iran fra 2015 blevet skrottet og erstattet af nye sanktioner mod den iranske olieindustri.

I forbindelse med Trumps uforudsigelige politik er det dog hverken TTIP-aftalen eller Iran-aftalen, der har haft investorernes største interesse.

### **"Alene over for Kina har USA et årligt handelsbalanceunderskud på omkring 400 milliarder dollars."**

2018 har nemlig vist sig at være året, hvor Trump har sat sig for at råde bod på USA's enorme handelsbalanceunderskud over for Kina og andre lande. Alene over for Kina har

USA et årligt handelsbalanceunderskud på omkring 400 milliarder dollars. Med andre ord køber amerikanerne hvert år kinesiske varer for mange flere penge, end kineserne køber amerikanske varer for. I runde tal svarer 400 milliarder dollars til 60 Storebæltsbroer.

#### **HØJE TOLDMURE ER SVARET**

Det store underskud har ført til, at Trump ad flere omgange enten har rejst toldmure eller truet med at rejse toldmure over for Kina.





*Kina er på højteknologisk fremmarch, og med et erklæret mål om at være førende inden for de højteknologiske industrier inden 2025 presser Kina USA på egen hjemmebane.*

For netop på handelsrådet har den amerikanske præsident vidtrækkende beføjelser til at handle uden om Kongressen. Hvis præsidenten vurderer, at den nationale sikkerhed er truet, kan præsidenten diktere en ny retning i handels- og udenrigspolitikken. Det er derfor næppe nogen stor overraskelse, at Trump har konkluderet, at Kina udgør en national sikkerhedsrisiko for USA. Det har dannet fundamentet for det, der kan blive til en høj toldmur overfor Kina.

En global handelskrig er skidt nyt for den globale økonomi. For told på varer fungerer som en ekstra skat til forbrugerne, der ender med at betale mere for en given vare. Det suger købekraft ud af forbrugerne og hæmmer dermed den økonomiske vækst. Eksempelvis skal amerikanerne nu betale i omegnen af 20 procent mere for en vaske-maskine, end de skulle i starten af året.

#### TRUET SUPERMAGT

Men er USA's position som økonomisk, militær og politisk supermagt truet i det omfang, som Trump giver udtryk for? Ser man på det økonomiske magtforhold mellem USA og Kina, vil Kinas samlede samfundskage formentlig i løbet af 10-15 år være større end USA's, og Kina vil overtage USA's position som verdens største økonomi. Også militært bevæger Kina sig fremad, og politisk har den nuværende leder, Xi Jinping, sat sig tungt på

magten i Kommunistpartiet. Der er derfor ingen tvivl om, at USA's mangeårige position som supermagt for alvor testes og trues i disse dage af Kina.

### “Det ændrede magtforhold mellem Kina og USA bekymrer mange amerikanere ...”

Kinas trussel mod USA's status som supermagt er måske i virkeligheden roden til

Trumps adfærd over for Kina. De kinesiske myndigheder har nemlig sat sig et erklæret mål om, at Kina i 2025 skal være førende inden for produktion af elbiler, kunstig intelligens og andre højteknologiske industrier, som i mange år har været USA's hjemmebane. Kina vil ikke længere kun være verdens fabrik, men også verdens videnscenter.

#### MODERNE INDDÆMNINGSPOLITIK

Så i virkeligheden skal Trumps handelspolitik nok ses i et større perspektiv. Det ændrede magtforhold mellem Kina og USA bekymrer mange amerikanere, der ser Kina som fjende nummer et, når det gælder tabte arbejdspladser og nærmest stagnerede indkomster for middelklassen. I dette opsving har de 10 procent fattigste amerikanere fået et rundt nul i realindkomstfremgang, mens de rigeste 5 procent har set indkomsterne stige med næsten 15 procent i reale termer. Her går Trumps retorik direkte i hjertet på de mange amerikanere, der ikke har mærket opsvinget på egen krop.

Det er den virkelighed, Trump adresserer med det, man måske kan kalde en moderne udgave af efterkrigstidens inddæmningspolitik. Hvor det i efterkrigstiden var kommunismen, der skulle inddæmnes, er det i dag Kinas højteknologiske fremmarch og trussel mod USA's position som verdens supermagt, som skal inddæmnes. ✕



*Militæret spiller en central rolle i Trumps arbejde med at sikre, at USA's interesser altid har topprioritet.*



## FORUDBETALT UDBYTTE



I Sydinvest får du udbetalt foreløbigt udbytte, så snart revisorerne har godkendt beregningerne i begyndelsen af året. På den måde kan udbyttet arbejde videre for dig i andre investeringer eller fortsætte i geninvestering. Vi forventer at udbetale udbyttet i slutningen af januar måned.

At vi udbetaler udbyttet i begyndelsen af året, får ikke indflydelse på størrelsen af det endelige udbetalte udbytte.

## MILLIARDDONATION TIL VELGØRENHED

Warren Buffett donerede i juli måned 3,4 mia. dollars til fem velgørehedsfonde. Donationen er en del af Buffetts plan om gradvist at donere alle aktier i sit holdingselskab, Berkshire Hathaway, til velgørehed. Indtil videre har Buffett doneret aktier til en anslået værdi af omkring 31 milliarder dollars (på overdragelsestidspunktet).



## FORSLAG TIL GENERAL- FORSAMLINGEN

Forslag til den ordinære generalforsamling den 4. april 2019 skal indsendes senest den 15. januar 2019.



Historien om

# Børsen på Slotsholmen

Handelsboder, dragespir og værdipapirer



af afdelingsdirektør  
Niels Skovvart  
Sydinvest

Børsen på Slotsholmen i København har levet et omskifteligt liv, siden Christian IV fik tegnet bygningen i 1618. Faktisk var bygningen i begyndelsen et pakhus, før den senere blev anvendt som fondsbørs. I dag ejes bygningen af Dansk Erhverv.

**M**ed en regeringsperiode på mere end 59 år er Christian IV den konge, som har siddet længst på tronen i Danmark, og mange bygningsværker i København, herunder Rundetårn, Rosenborg Slot, Nyboder, Tøjhuset og Holmens Kirke, vidner stadig om hans virke som bygherre. Christian IV byggede ligeledes Børsen på Slotsolmen. Børsen er især kendt for at huse fondsbørsen, men har faktisk ikke været hjemsted for handel med værdipapirer siden 1974.

#### VÆRDIPAPIRBØRS

Børsen har med andre ord ført en omskiftelig tilværelse, og da bygningen blev indviet i 1624, var det slet ikke meningen, at den skulle fungere som værdipapirbørs. Den første organiserede handel med værdipapirer i Danmark startede nemlig først i 1808 med Mæglerforordningen fra samme år, og den fandt slet ikke sted på Børsen. I 1857 købte Grosserersocietetet Børsen af Frederik VII for 70.000 rigsdaler, da kongen fattedes penge,

og året efter flyttede værdipapirhandlen ind samtidig med indvielsen af Børssalen. Her blev fondsbørsen indtil 1974, hvor pladsmangel var årsagen til, at det hele blev flyttet til Nikolaj Plads, hvor fondsbørsen stadig har til huse i dag.

Indtil 1996 havde Københavns Fondsbørs været en selvejende institution med eneret til at drive børsvirksomhed i Danmark.





# Christian IV havde ambitioner om at gøre København til et handelscentrum.



Børsens vartegn, det ikoniske dragespir, var oprindeligt i stand til at spy ild under kongens fester.

Og selve måden at handle med værdipapirer på havde kun ændret sig væsentligt en enkelt gang, da man i 1988 udskiftede det gamle auktionssystem fra 1840, kaldet opråbsnotering, ud med et elektronisk handelssystem. Da eneretten forsvandt i 1996, blev fondsbørsen samtidig omdannet til et aktieselskab. Kun små ti år senere, i 2005, blev Københavns Fondsbørs opkøbt af det svensk-finske OMX AB, som igen i 2007 blev overtaget af den amerikanske børs Nasdaq – og deraf navnet Nasdaq OMX, som vi kender i dag.

## BYGNINGENS TIDLIGSTE HISTORIE

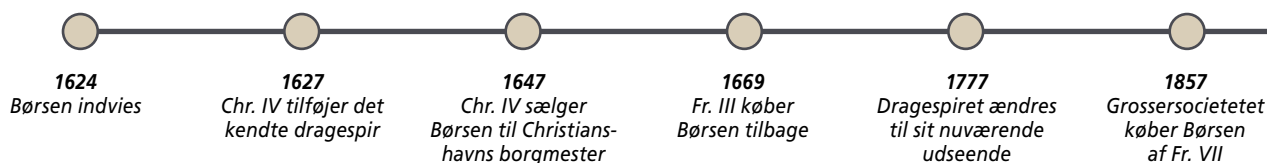
Den flamsk-danske arkitekt og billedhugger Lorenz van Steenwinckel fik i 1618 opgaven med at bygge Børsen i nederlandsk renæssancestil. Han døde pludseligt året efter, 34 år gammel, hvorefter byggeriet blev færdiggjort af hans bror, Hans van Steenwinckel d.y. Bygningen blev indviet i 1624 uden at være helt færdig, og den så helt anderledes ud end i dag. Først i 1883 fik bygningen sit nuværende udseende.

Christian IV fandt bygningen lidt kedelig, hvorfor han i perioden 1624-1627 bl.a. tilføjede

nogle flotte renæssancegavle og et dragespir. Sidstnævnte kan betragtes som et vartegn for Børsen. Arkitekten bag dragespiret var Christian IV's fyrværker, Ludvig Heidritter, og dragerne var i stand til at spy ild under kongens fester.

**“Christian IV fandt bygningen lidt kedelig, hvorfor han i perioden 1624-1627 bl.a. tilføjede nogle flotte renæssancegavle og et dragespir.”**

I 1772 var dragespiret truet af nedstyrtning og blev nedtaget. Herefter opstod en strid om, hvorvidt spiret skulle genopbygges eller erstattes af en kuppel. Det endte med, at man byggede et nyt dragespir i 1775-77. Det må dog siges at være en tilsnigelse at kalde det et dragespir, da det faktisk er fire krokodillehaler, som snor sig om hinanden. Arkitekten havde imidlertid aldrig set en krokodille eller en drage for den sags skyld, så det er hans



forestilling om, hvordan drager/krokodiller ser ud, som kommer til udtryk i dragespiret.

### STARTEDE SOM PAKHUS

Børsen ligger tæt ved vandet, og det skyldes, at bygningen i første omgang skulle benyttes som et pakhus, hvorfra der var adgang til skibene fra begge sider af bygningen. Christian IV havde ambitioner om at gøre København til et handelscentrum. I begyndelsen husede Børsen 40 boder i stueetagen. Disse boder havde indgang fra gaden. Førstesalen bestod af et stort rum, hvor der blev udlejet boder både i etagens centrum og ved vinduerne.

Børsens betydning som pakhus var dog begrænset, da der var andre og større pak-huse ved havnen, så bygningens funktion måtte redefineres.

### SKIFTENDE EJERE

I begyndelsen ejede Christian IV Børsen, men han havde svært ved at administrere de mange lejemaal. Derfor valgte han fra 1642 at udleje hele bygningen til storkøbmand og borgmester på Christianshavn Jacob Madsen. I 1647 blev Christian IV tvunget til at sælge Børsen for 50.000 rigsdaler til Jacob Madsen, som sammen med sine arvinger havde bygningen i sin varetægt indtil 1669, hvor Frederik III købte Børsen tilbage. Senere kom også Christian V i pengeproblemer og måtte pantsætte Børsen til Søkvæsthuset, som havde den i pant fra 1685 til 1775.

### UDSEENDE

Børsen har ofte skiftet udseende, og det har ikke altid været på grund af arkitektens luner. Christian IV drog ofte i krig, og krigslykken stod ham ikke altid bi. Det betød, at han konstant var i pengened. Tredivårskrigen fra 1618-48 bevirkede blandt andet, at den endelige færdiggørelse trak ud. Senere under den svenske belejring af København under

Frederik III i 1658-59 blev dele af det oprindelige blytag støbt om til kanonkugler. Det førte i slutningen af det 19. århundrede til, at man lagde det nuværende kobbertag på Børsen.

## “... i 1658-59 blev dele af det oprindelige blytag støbt om til kanonkugler.”

De oprindelige pudsede mure var ødelagt af salt og salpeter og blev under istandsættelsen fra 1878 til 1883 beklædt med røde cementsten. Det mente man dengang var mere passende for en børsbygning.

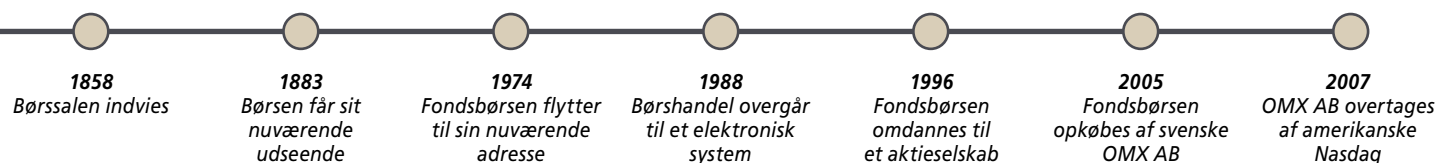
### DEN KVINDelige KRISTUS

I maj 1969 gik den kvindelige aktionskünstler Lene Adler Petersen nøgen med et kors

gennem Børsen, hvilket bl.a. medførte, at aktiehandelen blev suspenderet den dag. Aktionen blev filmet, og Lene Adler Petersens mand, kunstneren Bjørn Nørsgaard, optog seancen på bånd, så forløbet blev veldokumenteret som et kunstværk. Ifølge kunsthistoriker Birgitte Anderberg lyder det i en analyse af aktionen: “Den kvindelige Kristus bliver et erotisk, helligt sårbart, nøgent, naturligt – kvindeligt – modbillede til den magtfulde, patriarkalske, autoritære, kapitalistiske samfundsstruktur symboliseret af børsrådgiverne og Børsen som kapitalens centrum, og var dermed også en protofeministisk aktion i sin valorisering af femininiteten og de kvindelige værdier i almindelighed og som politisk materiale.” Meget er sket siden. Børsverdenen er stadig mandsdomineret, men kvinderne vinder mere og mere frem. ✕



I den østlige ende af børsalen troner Thorvaldsens prægtige statue af Børsens ophavsmand Christian IV. Herfra har han været vidne til Børsens omskiftelige tilværelse i mere end 160 år.



# रिफॉर्मलर: DEN DAG DE TOG INDERNES PENGE



I 2016 gjorde Indiens premierminister fra den ene dag til den anden landets store sedler ugyldige. Efter en periode med stor uro har inderne dog taget reformen til sig, og Indiens økonomi er vendt styrket tilbage.

af EM-aktiechef  
Jesper Engedal  
Sydbank



*Indtil 2017 havde Indiens delstater egne momsregler. I 2017 fik Modi endelig gennemført indførelsen af én national momssats.*

I 2014 blev Narendra Modi valgt til premierminister i Indien med et flot flertal i ryggen. Det betød, at landet fik en leder med store ambitioner, som agtede at styre landet efter reformer, der har vist deres værd andre steder i verden, og mindre efter populistiske tiltag.

Siden 2014 har Modis regering gennemført flere reformer i Indien, hvoraf de to største er pengeombytningen og momsreformen. Alene disse to reformer har haft store både positive og negative konsekvenser for landet, og alle inderne har kunnet mærke effekten af dem.

#### **PENGEOMBYTNINGEN: KAOS OG URO**

I efteråret 2016 lod Narendra Modi en bombe sprænge, da han annoncerede, at inderne ikke længere ville kunne bruge de store 500 og 1000 rupi-sedler. Tiltaget var planlagt i al hemmelighed blandt meget få ministre og embedsmænd, og det var øjeblikkeligt gældende. Det betød ifølge analyser, at ca. 85 %

af alle kontanter i omløb ikke længere kunne bruges, før de var blevet indsat på en konto i et pengeinstitut og vekslet til nye sedler. Den overraskende beslutning skabte forståeligt nok kaos på gader og i pengeinstitutter, da inderne pludselig alle skulle have en konto, hvilket kun de færreste havde.

**“Det betød ifølge analyser, at ca. 85 % af alle kontanter i omløb ikke længere kunne bruges ...”**

Set fra vores synspunkt var pengeombytningen helt nødvendig for at komme den omfattende sorte økonomi til livs. Det er estimeret, at 90 % af alle transaktioner blev betalt kontant før reformen. Ombytningen påvirkede især salget af forbrugsgoder, hvor der var prisfald med op til 50 % på nogle varer.



---

## Investeringsmuligheder i Indien

- Sydinvest BRIK
  - Sydinvest Fjernøsten
  - Sydinvest Globale EM-aktier
-

## SPECIALISTER PÅ EMERGING MARKETS

Flere årtiers erfaring og indsigt har bragt Sydinvest ind i førerfeltet på de nye markeder. Gennem årene har Sydinvest vundet flere priser som bedste investeringshus, både når det gælder aktier og obligationer fra Emerging Markets.

*Pengeombytningen tvang alle indere til at oprette en bankkonto for at veksle 500 og 1000 rupi-sedler. Efter det værste kaos har lagt sig, kan de fleste se de positive følger af Modis reform.*



Pengeombytningen resulterede i en masse bølvi i de indiske forretninger for både sælgere og købere. En kort periode gik økonomien nærmest i stå. Men trods kaos og et efterfølgende kursfald på aktiemarkedet var reformen populær i den brede befolkning. Befolkningen anerkendte hurtigt, at ombytningen især havde til hensigt at ramme "rige" spekulanter, der snød den fælles statskasse.

### DIGITALISEREDE OPSPARINGER

En åbenlys og integreret del af ombytningsprocessen var en forstærket digitalisering af pengeomsætningen i Indien. Her satte premierminister Modi fart på den finansielle digitalisering, hvilket betyder, at en omsætning af en vis størrelse i dag skal foregå via bankkonti. Langt flere indere har derfor nu fået en bankkonto og indestående i banken, hvor de før havde pengene "under madrassen". Det har blandt andet medført store indskud i aktiefonde fra private investorer. Tidligere blev kontanterne først brugt, hvis man skulle købe noget på det sorte marked, men nu har man legitime penge på kontoen, som kan forrentes i aktiemarkedet.

Samlet set er disse indskud i aktiefondene faktisk af en sådan størrelse, at de i perioder har holdt hånden under aktiemarkedet. Derudover er skattegrundlaget med reformen blevet forbedret, og skatteindtægterne er steget. En "win-win-situation" for de fleste, undtagen naturligvis for sortbørsspekulanterne.

### POLITISK TOVTRÆKKERI OM NATIONAL MOMS

Indien har 29 delstater. Frem til 2017 havde disse delstater over årene udviklet deres egne momsregler, som varierede voldsomt fra stat til stat. Det medførte bureaukrati, lange ventetider og køer af lastbiler ved grænseovergangene, og det besværliggjorde samhandlen mellem delstaterne.

## "En af målsætningerne med momsreformen var også at reducere den sorte økonomi, der foregik uden om skattevæsnet."

I 2017 fik premierminister Modi efter flere års politisk kamp og tovtrækkeri endelig indført en national moms, der harmoniserede satserne på tværs af landet. Modis reform var indlysende rigtig, men ikke nem at få accepteret. Nogle delstater ville miste skatteindtægter, fordi deres tidligere momssats gav dem en højere indtjening, mens andre delstater ønskede at beholde særligt høje afgifter på fx spiritus og cigaretter.

### REGISTRERING AF VARER

En af målsætningerne med momsreformen var også at reducere den sorte økonomi, der foregik uden om skattevæsnet. Skatte-

unddragelse var meget udbredt især i mindre virksomheder, hvilket var til skade for de større (børsnoterede) virksomheder, som typisk betalte deres skat.

Efter momsreformen er meningen, at alle skal registrere deres varer digitalt, både i produktionen og ved transport. Det har givet store udfordringer, da landet ikke er vant til en sådan registrering, men på den positive side har det betydet, at køerne med lastbiler er forsvundet ved grænseovergangene. Det vurderes, at reformen øger væksten vedvarende med mellem 0,9 og 1,7 %-point pr. år.

### "MAKE IN INDIA"

Indiens økonomi er anderledes end økonomierne i de fleste andre Emerging Markets-lande. På den ene side er der et stort og primitivt landbrug, og på den anden side er der en avanceret it-industri. Til gengæld mangler landet produktionsvirksomheder, som kan opsuge den konstant voksende befolkning. Det ønsker Modi at ændre på. Derfor har han lanceret "Make in India", hvor det handler om at få en større produktion i landet. Det kræver forbedret infrastruktur, el til alle landområder og særlige industrizoner. Og derfor var den fælles moms også vigtig, for at Indien kan opbygge sit eget fælles marked. ✕



## FRIHANDELS- AFTALE MELLEM JAPAN OG EU

I juni måned enedes Japan og EU om en ny frihandelsaftale, der træder i kraft i begyndelsen af 2019. Aftalen betyder, at stort set alle toldsatser og en række handelshindringer fjernes. På den måde bliver det fx nemmere at sælge danske varer og serviceydelser på det japanske marked. De danske selskabers eksport til Japan lå i 2016 på omkring 20 mia. kr., og vurderingen er, at eksporten kan vokse stærkt pga. aftalen.



## DANSKE SELSKABER ER BLANDT DE MEST VÆRDISKABENDE

Ifølge en analyse fra Boston Consulting Group er tre børsnoterede danske selskaber blandt verdens 20 mest værdiskabende virksomheder. Af 2.400 virksomheder fra hele verden er Ambu, Vestas og Genmab således blandt de 20 virksomheder, der er bedst til at skabe værdi. Dette er vurderet ud fra tre parametre: aktiekursen, væksten i omsætning og indtjening og bidrag fra cashflow.



## AFMELD HORISONT

Har du for travlt til Horisont, eller vil du læse det digitalt? Så kan du hjælpe os ved at afmelde magasinet.

### DU KAN NEMT AFMELDE HORISONT

🌐 [sydinvest.dk/horisont](http://sydinvest.dk/horisont)

✉ [si@sydinvest.dk](mailto:si@sydinvest.dk)

☎ 74 37 33 00

### HORISONT ONLINE

Vil du gerne læse Horisont på computeren eller på din tablet, kan du tilmelde dig vores nyhedsservice. Så sender vi dig et link, når magasinet udkommer. Tilmeld dig på [sydinvest.dk/horisont](http://sydinvest.dk/horisont)

# Ny bæredygtig og passiv investeringsmulighed

Sydinvest lancerer i november en ny global aktieafdeling med fokus på bæredygtighed. Den nye afdeling får navnet Sydinvest Morningstar Global Markets Sustainability Leaders. Det er en passiv afdeling, der følger et indeks udviklet af analysebureauet Morningstar.

I november forventer Sydinvest at lancere en ny afdeling. Afdelingen Sydinvest Morningstar Global Markets Sustainability Leaders vil blive styret passivt, og det knap så mundrette navn afspejler, at afdelingen investerer i de 100 aktier, der indgår i indekset af samme navn, udviklet af Morningstar.

## BÆREDYGTIGHED

Der er flere og flere investorer, der lægger vægt på, at deres investeringer er bæredygtige. Det behov søger vi i Sydinvest bl.a. at dække med lanceringen af den nye afdeling. Bæredygtighed er imidlertid en meget bred definition, så for at gøre det til noget, vi kan arbejde med, har vi valgt at fokusere på

aktier, som scorer højt på de såkaldte ESG-faktorer – på engelsk Environmental, Social og Governance.

**“Der er flere og flere investorer, der lægger vægt på, at deres investeringer er bæredygtige.”**

Det betyder, at Sydinvest Morningstar Global Markets Sustainability Leaders investerer i aktier fra selskaber, som udmærker sig inden for miljø, sociale forhold og god selskabsledelse.

## FØRENDE DATALEVERANDØR

Det hollandske selskab Sustainalytics er på globalt plan et af de førende selskaber i vurderingen af selskaber inden for ESG. Selskabet leverer ESG-vurderinger til mere end 450 institutionelle investorer. Indekset bag den nye afdeling tager udgangspunkt i de ESG-vurderinger, som Sustainalytics leverer, hvilket kombineres med en såkaldt kontrovers-rating. Kontrovers-ratingen er et mål for, i hvilken grad et selskab har været involveret i kontroversielle sager i relation til ESG.

En høj rating (rating kan være maks. 5) er udtryk for mange og/eller alvorlige sager.

## FORVENTET LANCERING

Forudsat Finanstilsynets godkendelse forventer vi, at afdelingen bliver lanceret i november 2018.

Sammenlagt giver ESG-vurderingerne og kontrovers-ratingen hvert selskab en sustainability-score, som er et mål for selskabernes bæredygtighed. Med udgangspunkt heri udvælges de 100 førende selskaber, der globalt er førende inden for bæredygtighed, efter en nøje beskrevet udvælgelsesproces, som tager sigte på en fornuftig spredning på regioner og sektorer.

### UDVÆLGELSESPROCESSEN BAG MORNINGSTARS INDEKS

I udvælgelsen af aktier til Morningstars indeks tages der udgangspunkt i et overordnet indeks: Morningstar Global Markets Large Cap Index. Herfra bortvælges selskaber, som:

- har indtægter fra produktion af tobak, civile skydevåben, kontroversielle våben og atomkraft
- har mere end 50 % af selskabets indtægter fra spil, alkoholproduktion og voksenunderholdning
- har en kontrovers-rating på 4 eller 5
- udsætter omverdenen for alvorlige CO<sub>2</sub>-risici
- ikke har en ESG-score hos Sustainalytics
- ikke overholder FN's Global Compact.

De tilbageværende selskaber rangordnes efter deres sustainability-score. De 100 bedste selskaber i verden målt på denne parameter udvælges. I vægtningen af de enkelte selskaber tages der hensyn til, at der på regions- og sektorbasis ikke er for store afvigelser i forhold til udgangsindexet.

### PASSIV FORVALTNING

Sydivest Morningstar Global Markets Sustainability Leaders er en passivt forvaltet afdeling. Passiv forvaltning betyder, at vi investerer i samtlige 100 selskaber i indekset med en vægt, som er meget tæt på indekxsvægten.

Hvert kvartal foretages der en rebalancering af indekset, og hvert halve år foretages der udskiftninger i indekset. Investeringerne i afdelingen tilpasses disse ændringer. Hermed

er man som investor sikker på at få et afkast, som ligger meget tæt på indekxsfkastet (fratrasket omkostningerne).

Den årlige omkostningsprocent forventes at udgøre 0,5 %. Vi har valgt at forvalte afdelingen passivt, fordi vi gerne vil tilbyde et billigt og bæredygtigt investeringskoncept. Her har Morningstars bæredygtige indeks en fordel, som vi mener, at du som investor kan drage fordel af. ✘

af afdelingsdirektør  
Niels Skovqvart  
Sydivest



# Top 10 over selskaber

PR. ULTIMO JULI 2018

SELSKAB	PORTEFØLJEVÆGT	LAND	SEKTOR
Cisco Systems Inc.	9,67 %	USA	Teknologi
IBM	5,38 %	USA	Teknologi
Accenture PLC A	4,68 %	USA	Teknologi
Salesforce.com	4,64 %	USA	Teknologi
Novo Nordisk A/S B	3,72 %	Danmark	Farmaci
Biogen Inc.	3,21 %	USA	Farmaci
Westpac Banking Corp.	3,05 %	Australien	Finans
Adobe Systems Inc.	2,54 %	USA	Teknologi
Intuit Inc.	2,30 %	USA	Teknologi
ASML Holding NV	2,29 %	Holland	Teknologi

Teknologi er stærkt repræsenteret blandt de største selskaber i indekset. Det hænger bl.a. sammen med, at den type virksomheder ikke er nær så belastende for miljøet som andre virksomheder.

**OBLIGATIONER:**

# HVAD SKAL DU VÆLGE?

Obligationer fylder meget i danskernes porteføljer, og en stor del af Sydinvests fonde er da også obligationsfonde. Tilbuddene er mange, når man ønsker at investere i obligationsfonde.

af markedsconsulent  
Jette Schultz  
Sydinvest

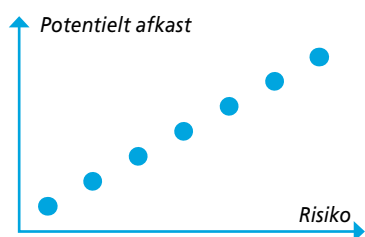


Umidledbart kunne man fristes til at tro, at det er let at investere i obligationer: Man køber bare den obligation, der har netop den rente og løbetid, man ønsker sig, og så er der ikke mere i det.

Men før man beslutter sig, er der alligevel en række forhold, som man kan overveje. I Sydinvest er der fx tre overordnede grupper af obligationsinvesteringer, hver med deres karakteristika. Hvilke obligationer man skal vælge, afhænger i høj grad af, hvor risikovillig man er, og hvilke forventninger man har til afkastet.

### LAVERE RISIKO

Den store interesse for at investere i obligationer skyldes, at risikoen ved obligationer generelt er lavere end for aktier, og risikoen for at miste pengene er dermed mere begrænset. Det danske realkreditsystem er helt unikt og opfattes af mange som en sikker havn i krisetid. I den anden ende af skalaen finder man fx virksomhedsobligationer, der er forbundet med risiko for, at virksomheden går konkurs. Til gengæld er renten her også højere, hvilket gør, at der er mulighed for et højere afkast.



### BASISOBLIGATIONER

Sydinvests basisobligationer investerer primært i danske stats- og realkreditobligationer og i internationale statsobligationer. Fondene lægger et solidt fundament for mange investors opsparing. De stabiliserer effektivt den samlede investering, uanset hvordan risikoprofilen ellers ser ud.

Sydinvests basisobligationer kendetegnes ved et stabilt afkast og små kursudsving. Det er fonde med relativt sikre papirer. Basisobligationer har forskellige investeringsprofiler, alt

efter om de investerer i korte, lange, danske eller udenlandske obligationer. Basisobligationerne egner sig til den forsigtige investor. Risikoen ved investering i basisobligationer skyldes, at hvis renterne stiger, så betyder det, at kurserne falder, eller at de valutaer, som nogle af obligationerne i fx Sydinvest International er udstedt i, falder i kurs.

Eksempler på fonde med basisobligationer:

- Sydinvest International
- Sydinvest Korte Obligationer
- Sydinvest Mellemlange Obligationer

### OBLIGATIONER FRA HØJRENTELAND

Hvis man leder efter en mulighed for et lidt højere afkast, kan det være interessant at se på statsobligationer fra højrentelande (også kaldet Emerging Markets-obligationer) i Øst-europa, Asien, Latinamerika og Afrika. Kendetegnende for vores HøjrenteLande-fonde er, at de investerer i obligationer med en rente, der er højere end den almindelige danske obligationsrente, og at obligationerne generelt har en lavere kreditværdighed end fx den danske stat.

Obligationer fra højrentelande henvender sig til de mere risikovillige investorer. Når man ser på højrentelande, vil det ofte være lande, der ikke har så sikre statslige systemer som de modne markeder, fx USA og Europa. Det betyder, at landene ikke er så sikre at investere i, og derfor betaler de en højere rente end fx USA. Forskellen mellem landets rente og den sikre amerikanske rente kalder man en mer-rente. Til gengæld for den højere rente må man acceptere højere kursudsving og til tider endda negative afkast. Historisk set giver obligationer fra højrentelande dog på længere sigt et højere afkast end fx danske obligationer.

Eksempler på fonde med højrentelande-obligationer:

- Sydinvest HøjrenteLande
- Sydinvest HøjrenteLande Korte Obligationer
- Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta.

### VIKRSOMHEDSOBLIGATIONER

Virksomhedsobligationer er obligationer udstedt af virksomheder, og de udgør en helt

speciel form for investeringer. Disse obligationer kan risikomæssigt opfattes som en blanding af almindelige obligationer og aktier, og de er et godt supplement til en opsparing i obligationer og aktier. Derfor henvender virksomhedsobligationer sig også til investorer med en større risikovillighed, end fx danske obligationer kræver.

Når man investerer i virksomhedsobligationer, er noget af det vigtigste at vurdere, om virksomhederne er i stand til at betale deres renter og afdrag. Typisk opnår man den højeste rente ved investering i obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditvurdering. Det vil sige selskaber, som ikke nødvendigvis klarer sig alt for godt, og som derfor bliver nødt til at betale en højere rente for at kunne låne penge på markedet.

Her er der tale om obligationer med en middelhøj risiko. Det kan give store kursudsving i afkastet, men set over længere tid er der til gengæld også udsigt til et højere afkast end på fx danske obligationer. Her er den spredning, man opnår i en investeringsforening, vigtig.

Eksempler på fonde med virksomhedsobligationer:

- Sydinvest Virksomhedsobligationer IG
- Sydinvest Virksomhedsobligationer HY

## HVAD ER EN OBLIGATION?

En obligation er et lån, der optages af fx staten, et realkreditinstitut eller en virksomhed. Hvis du køber en obligation, yder du et lån - det kunne fx være til den danske stat.

En obligation har tilknyttet en kupon (kaldes også rente) og en løbetid. Udstederen forpligter sig til at betale den fastlagte rente til obligationsejeren én eller flere gange om året. Renten og løbetiden på obligationen er dermed afgørende for, hvordan din investering udvikler sig over tid.



# Handelskonflikt spøger på markederne

Den lurende handelskrig mellem USA på den ene side og Kina samt resten af verden på den anden side har kastet lange skygger over finansmarkederne. Den amerikanske økonomi udviser fortsat stor styrke, men andre steder er der tegn på afmatning i væksten. Obligationer og aktier fra Emerging Markets har været særligt udsatte og har set store kursfald.



af afdelingsdirektør  
Niels Skovvart  
Sydinvest

**S**torpolitikken i verden har været i fokus på de finansielle markeder. USA har opsagt atom-aftalen med Iran og genindført sanktioner, der omfatter landets guldhandel, bilindustri og muligheden for at få amerikanske dollars. Et tidligere aflyst topmøde mellem Trump og Kim Jong-un er blevet afholdt i Singapore. Italien har med stort besvær fået valgt en regering. Det spanske parlament har afsat landets konservative premierminister. Maduro er blevet genvalgt som præsident i Venezuela. I Mexico er Andrés Manuel López Obrador nyvalgt præsident.

Der har med andre ord været nok at forholde sig til. Den vigtigste markedsbegivenhed, som har dikteret udviklingen på de finansielle markeder, har dog været handelskonflikten mellem USA og Kina.

## FALDENDE STATSRENTER

Stigningerne i renterne på statsobligationer i USA og Europa i begyndelsen af året er blevet afløst af

faldende renter. Handelskonflikten har bevirket, at investorerne har søgt sikkerhed i disse obligationer. Renterne på statsobligationer er både i USA og Japan højere end ved årets begyndelse, hvorimod det modsatte er tilfældet i Tyskland og Danmark.

## AMERIKANSK ØKONOMI I TOPFORM

Den annualiserede vækst blev på hele 4,2 % i 2. kvartal i USA. Arbejdsløsheden er faldet til under 4 %, hvilket er udtryk for, at der ikke er meget ledig kapacitet i den amerikanske økonomi. Lønudviklingen synes dog at være under kontrol. De fremadrettede indikatorer for både virksomheder og forbrugere tyder endvidere på, at der ikke umiddelbart ligger en større afmatning og lurer.

Den amerikanske forbundsbank satte i juni som ventet sin styringsrente op for anden gang i år med 0,25 %-point og varslede i samme ombæring yderligere to forhøjelser i 2018. Det var en ikke overraskende skærpelse af retorikken. Forbundsbanken havde tidligere signaleret tre for hele året.

## AFMATNING I EUROPA

Det ser knap så lyst ud i Europa. Væksten ligger her på et noget lavere niveau, og her er der flere indikatorer for, at væksten fremadrettet vil være aftagende. Den Europæiske Centralbank, ECB, fastholdt helt i tråd med forventningerne sin styringsrente og

*Som en konsekvens af handelskrigen flytter Harley Davidson sin produktion af motorcykler til det europæiske marked væk fra USA.*



vil tidligst ændre den i 2019. ECB fortsætter sine obligationsopkøb året ud med en halvering til 15 mia. euro i årets tre sidste måneder.

#### **UDVIKLINGEN INDEN FOR HØJRENTEOBLIGATIONER**

Merrenterne i forhold til amerikanske statsobligationer er steget kraftigt for obligationer fra højrentelandene. Den eskalerende handelskrig anført af Trump er en væsentlig årsag til de generelt stigende obligationsrenter i højrentelandene. Især Tyrkiet og Argentina har set stigende renter og svækkelse af valutaerne pga. en stigende inflation i Tyrkiet og en svag tillid til Argentinas betalingsevne. Derudover er udlandets tillid til Venezuela svækket pga. en dårlig styring af landets økonomi. Virksomhedsobligationer har generelt givet tæt på et 0-afkast og er således kommet nådigt gennem en udfordrende periode på de finansielle markeder.

#### **STOR FORSKEL PÅ AKTIEMARKEDERNE**

Handelskrig og stigende lokale renter har været dårligt nyt for aktierne fra Emerging Markets. De stigende oliepriser har virket positivt, men mange andre råvarer er faldet i pris, hvilket har bidraget til

at understøtte de generelt faldende aktiekurser i denne del af verden. Især Kina har været udfordret, da landet er mest direkte berørt af handelskonflikten. Helt galt er det gået i Brasilien i Latinamerika. Valutaen er blevet svækket voldsomt, og aktierne har bl.a. lidt under en omfattende strejke blandt lastbilchaufførerne.

**“De stigende oliepriser har virket positivt, men mange andre råvarer er faldet i pris ...”**

De modne aktiemarkeder med USA i spidsen har klarer sig noget bedre, efterfulgt af aktiemarkedet i Japan. Europa ligger tættere på et 0-afkast, hvilket dækker over en stor spredning i afkastene,

hvor bunden udgøres af italienske og spanske aktier, som har været udfordret af det politiske miljø. Franske aktier har klarer sig noget bedre, men ikke så godt som danske aktier, som er kommet ganske fornuftigt gennem regnskabssæsonen.

It- og farmaciaktier har på globalt plan klarer sig bedst hen over sommeren. Det er især de amerikanske it-aktier med Amazon og Apple i spidsen, som har gjort det godt, understøttet af en god udvikling i selskabernes regnskaber. I bunden befinder sig telekom- og finansaktier, som har været udfordret af de lave renter.





# Politisk usikkerhed giver uro på markederne

Der er udsigt til, at vi går ind i en periode præget af stor politisk usikkerhed, hvilket vil medføre visse udfordringer på de finansielle markeder.

Ligesom handelskonflikten har fyldt meget indtil nu, vil den uden tvivl også sætte sit præg på udviklingen på de finansielle markeder i årets sidste del. Som investor kan man håbe på, at handelskrigen går i sig selv igen efter midtvejsvalget til Kongressen i USA den 6. november. Mange af Trumps initiativer på handelsområdet kan være sat i søen for at sikre Det Republikanske Parti en større opbakning til midtvejsvalget – og spørgsmålet er så, hvordan Trump agerer efterfølgende.

Brexit-forhandlingerne har et par vigtige fokuspunkter i henholdsvis oktober og december. Medio oktober er der EU-topmøde, hvor man skal afklare, om man kan blive enige om betingelserne for Brexit. Hvis det ikke nås på dette møde, hvilket synes temmelig usandsynligt på nuværende tidspunkt, er der en chance til i november og formentlig medio december. Forhandlinger af denne art har det med at blive lukket i allersidste øjeblik. Der er dermed lagt op til potentiel finansiell uro før og efter de mange skæringsdatoer.

Brasilien afholder valg til præsidentposten i oktober. Den tidligere præsident, Lula, har spøgt i kulissen, og han ville med stor sikkerhed have vundet valget, hvis han havde fået lov til at stille op til præsidentposten. Problemet er blot, at han afsoner en fængselsdom på 12 år for korruption. I slutningen af august afgjorde den brasilianske højesteret, at Lula ikke kan få lov til at stille op til præsidentvalget, som hermed er blevet mere åbent for andre kandidater. Usikkerheden her kan også blive en markedsfaktor i Latinamerika.

Den skitserede politiske usikkerhed er ensbetydende med, at der er udsigt til store udsving i kursene på de finansielle markeder. Impulserne fra den økonomiske front taler stadig til fordel for amerikanske aktiver. Økonomien er stærk i USA, mens der er tegn på afmatning de fleste andre steder i verden. Den pengepolitiske kurs forventes ikke at byde på overraskelser i negativ retning, som kan forstyrre dette billede.



*Brexit-forhandlingerne er kilde til en potentiel finansiell uro henimod slutningen af året.*



## SYDINVEST AFDELINGER – SAMLET VÆRDITILVÆKST ULTIMO AUGUST 2018

AFDELING	År til dato	Seneste år	Seneste 3 år	Seneste 5 år	Seneste 7 år	Seneste 10 år
<b>Basisobligationer</b>						
Sydney Invest Fonde	0,47 %	0,71 %	5,48 %	9,73 %	15,97 %	37,61 %
Sydney Invest International	0,51 %	-1,52 %	-5,77 %	5,12 %	14,54 %	40,68 %
Sydney Invest Korte Obligationer	0,35 %	0,49 %	3,62 %	4,73 %	8,24 %	22,69 %
Sydney Invest Mellemlange Obligationer	0,20 %	0,58 %	5,71 %	-	-	-
Sydney Invest Mellemlange Obligationer Akk.	0,23 %	0,61 %	5,69 %	-	-	-
Sydney Invest Virksomhedsobligationer IG	-3,53 %	-3,39 %	4,35 %	9,77 %	-	-
<b>Højrenteobligationer</b>						
Sydney Invest HøjrenteLande	-8,69 %	-7,92 %	5,86 %	12,80 %	21,75 %	53,86 %
Sydney Invest HøjrenteLande Akk.	-8,77 %	-7,96 %	5,81 %	12,40 %	20,99 %	54,51 %
Sydney Invest HøjrenteLande Korte Obligationer Akk.	-4,43 %	-3,61 %	1,79 %	2,97 %	9,39 %	-
Sydney Invest HøjrenteLande Lokal Valuta	-9,76 %	-10,65 %	1,29 %	-1,21 %	0,25 %	23,36 %
Sydney Invest HøjrenteLande Mix	-8,87 %	-9,10 %	2,75 %	4,41 %	8,48 %	39,85 %
Sydney Invest HøjrenteLande Valuta	-7,31 %	-8,17 %	1,28 %	-1,83 %	-1,71 %	15,15 %
Sydney Invest Virksomhedsobligationer HY	-0,59 %	0,57 %	10,28 %	10,94 %	31,66 %	61,81 %
Sydney Invest Virksomhedsobligationer HY Akk.	-0,58 %	0,69 %	9,91 %	13,26 %	34,97 %	69,58 %
Sydney Invest Virksomhedsobligationer HY 2019	-0,19 %	0,14 %	-	-	-	-
<b>Basisaktier</b>						
Sydney Invest Danmark	7,06 %	2,45 %	23,76 %	108,20 %	209,21 %	175,54 %
Sydney Invest Europa Ligevægt & Value	-1,26 %	2,29 %	14,57 %	40,56 %	78,43 %	56,18 %
Sydney Invest SCANDI	-0,74 %	-1,85 %	18,44 %	54,41 %	105,37 %	101,16 %
Sydney Invest Tyskland	-3,35 %	5,79 %	16,81 %	46,93 %	100,98 %	61,73 %
Sydney Invest USA Ligevægt & Value	9,62 %	20,15 %	42,82 %	108,97 %	203,96 %	189,10 %
Sydney Invest Verden Ligevægt & Value	5,12 %	12,61 %	31,18 %	71,90 %	122,71 %	124,88 %
Sydney Invest Verden Ligevægt & Value Akk.	4,70 %	12,20 %	-	-	-	-
<b>Vækstaktier</b>						
Sydney Invest BRIK	-1,64 %	5,03 %	45,75 %	62,24 %	40,93 %	72,39 %
Sydney Invest BRIK Akk.	-1,51 %	5,09 %	46,06 %	64,13 %	43,27 %	74,45 %
Sydney Invest Fjernøsten	-5,96 %	-0,67 %	26,01 %	59,78 %	89,43 %	144,23 %
Sydney Invest Fjernøsten Akk.	-6,08 %	-0,77 %	25,19 %	57,80 %	84,95 %	137,62 %
Sydney Invest Globale EM-aktier	-6,13 %	0,36 %	31,55 %	-	-	-
Sydney Invest Globale EM-aktier Akk.	-6,28 %	0,30 %	31,51 %	-	-	-
Sydney Invest Latinamerika	-7,04 %	-9,66 %	4,73 %	-0,10 %	-8,09 %	19,63 %
<b>Blandede fonde</b>						
Sydney Invest Aggressiv	2,56 %	8,18 %	-	-	-	-
Sydney Invest Aggressiv Akk.	2,17 %	7,82 %	-	-	-	-
Sydney Invest Balanceret	0,69 %	3,21 %	-	-	-	-
Sydney Invest Balanceret Akk.	0,50 %	3,02 %	-	-	-	-
Sydney Invest Konservativ	-0,40 %	0,52 %	-	-	-	-
Sydney Invest Konservativ Akk.	-0,49 %	0,43 %	-	-	-	-
Sydney Invest Vækstorienteret	1,74 %	5,95 %	-	-	-	-
Sydney Invest Vækstorienteret Akk.	1,55 %	5,76 %	-	-	-	-

## AFDELINGSRAPPORTER

# DET STORE OVERBLIK

På de efterfølgende sider har vi samlet de mest relevante data og tal vedrørende vores forskellige afdelinger, så du kan danne dig det store overblik over både nuværende og kommende investeringer.



## SYDINVEST OBLIGATIONSADFELINGER

Vores afdelinger som investerer i obligationer, dækker over et bredt spænd fra danske statsobligationer og virksomhedsobligationer til statsobligationer fra Emerging Markets også kaldet hørentelende-obligationer.



### Sydinvest Fonde

Afdelingen investerer i børsnoterede obligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen er aktivt forvaltet og har en gennemsnitlig varighed mellem 0 og 6 år. Afdelingen er skræddersyet til fonde, for- eninger og legater, og investerer primært i obligationer med høj direkte rente for at opnå et højt et årligt udbytte.

#### Afdelingens data pr. 31.08.2018

ISIN	DK0016271042
Risikoskala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	512,1 mio. kr.

#### Historiske afkast (akkumuleret)

Seneste år	0,71 %
Seneste 3 år	5,48 %
Seneste 5 år	9,73 %
Seneste 7 år	15,97 %
Seneste 10 år	37,61 %

#### Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år

	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	2,20 kr.	1,69 %
2016	2,30 kr.	2,45 %
2015	2,70 kr.	-0,14 %
2014	3,00 kr.	3,36 %

#### Udvikling i værdien af en investering på 100 kr.



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



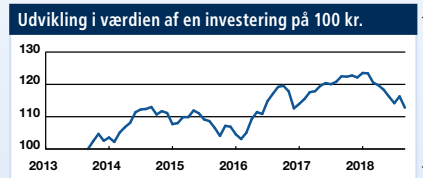
## Sydivest HøjrenteLande

Afdelingen investerer i statsobligationer fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika og Mellemøsten, der primært er udstedt i dollar eller euro. Valutarisiko i afdelingen er begrænset. Porteføljen styres aktivt og afspejler den aktuelle vurdering af hvilke lande og hvilke obligationer, der vurderes til at give det bedste afkast i forhold til risikoen.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0016039654
Risikokala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	2.429,9 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-7,92 %
Seneste 3 år	5,86 %
Seneste 5 år	12,80 %
Seneste 7 år	21,75 %
Seneste 10 år	53,86 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	4,80 kr.	8,39 %
2016	5,40 kr.	9,00 %
2015	5,10 kr.	-2,94 %
2014	5,20 kr.	4,00 %



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



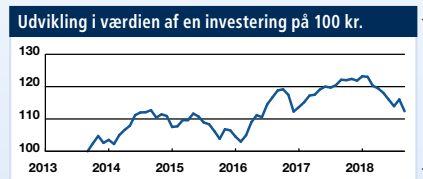
## Sydivest HøjrenteLande Akkumulerende

Afdelingen investerer i statsobligationer fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika og Mellemøsten, der primært er udstedt i dollar eller euro. Valutarisiko i afdelingen er begrænset. Porteføljen styres aktivt og afspejler den aktuelle vurdering af hvilke lande og hvilke obligationer, der vurderes til at give det bedste afkast i forhold til risikoen. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060012979
Risikokala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	488,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-7,96 %
Seneste 3 år	5,81 %
Seneste 5 år	12,40 %
Seneste 7 år	20,99 %
Seneste 10 år	54,51 %

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	8,39 %
2016	8,76 %
2015	-2,79 %
2014	3,86 %



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



## Sydivest HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende

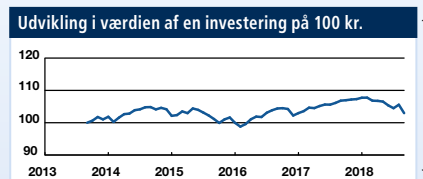
Afdelingen investerer i statsobligationer med kort løbetid fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika og Mellemøsten, der primært er udstedt i dollar eller euro. Valutarisiko i afdelingen er begrænset. Porteføljen styres aktivt og afspejler den aktuelle vurdering af hvilke lande og hvilke obligationer, der vurderes til at give det bedste afkast i forhold til risikoen. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingen hed indtil 30.10.2015 Sydivest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060227908
Risikokala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	533,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-3,61 %
Seneste 3 år	1,79 %
Seneste 5 år	2,97 %
Seneste 7 år	9,39 %
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	4,62 %
2016	3,02 %
2015	-2,13 %
2014	0,28 %



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



## Sydivest HøjrenteLande Lokal Valuta

Afdelingen investerer i statsobligationer i lokal valuta med mellemlang eller lang løbetid fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika. Porteføljen styres aktivt og afspejler den aktuelle vurdering af hvilke lande, valutaer og obligationer, der vurderes til at give det bedste afkast i forhold til risikoen. Afkastet påvirkes af udviklingen i valutakurserne.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060030872
Risikokala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	554,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-10,65 %
Seneste 3 år	1,29 %
Seneste 5 år	-1,21 %
Seneste 7 år	0,25 %
Seneste 10 år	23,36 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	-0,33 %
2016	1,10 kr.	13,21 %
2015	1,30 kr.	-6,69 %
2014	4,70 kr.	6,99 %



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



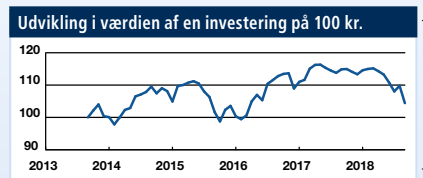
## Sydivest HøjrenteLande Mix

Afdelingen investerer i statsobligationer udstedt i hård valuta (fx dollar og euro) eller lokal valuta fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten. Porteføljen styres aktivt, og andelen af obligationer udstedt i hård valuta og lokal valuta varierer baseret på forventninger til udviklingen i renter og valutakurser. Afkastet påvirkes af udviklingen i valutakurserne.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0016231921
Risikokala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	963,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-9,10 %
Seneste 3 år	2,75 %
Seneste 5 år	4,41 %
Seneste 7 år	8,48 %
Seneste 10 år	39,85 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	4,60 kr.	3,24 %
2016	4,90 kr.	10,63 %
2015	5,40 kr.	-4,38 %
2014	5,50 kr.	4,84 %



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)

## Sydivest Højrentelande Valuta

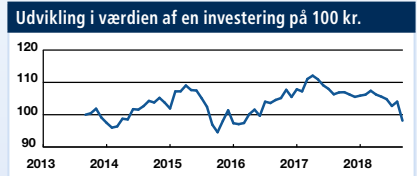
Afdelingen investerer i statsobligationer i lokal valuta med kort løbetid fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika. Porteføljen styres aktivt og afspejler den aktuelle vurdering af hvilke lande, valutaer og obligationer, der vurderes til at give det bedste afkast i forhold til risikoen. Afkastet påvirkes af udviklingen i valutakurserne.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0016313810
Risikoscala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.078,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-8,17 %
Seneste 3 år	1,28 %
Seneste 5 år	-1,83 %
Seneste 7 år	-1,71 %
Seneste 10 år	15,15 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	-1,81 %
2016	0,00 kr.	10,78 %
2015	0,00 kr.	-4,47 %
2014	4,40 kr.	4,57 %



## Sydivest International

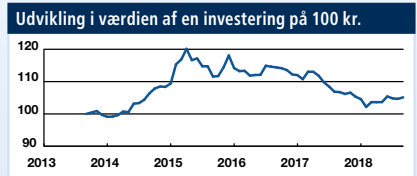
Afdelingen investerer globalt i obligationer. Afdelingen er aktivt forvaltet og søger at udnytte bevægelserne i de forskellige landes obligations- og valutakurser til at øge afkastet i afdelingen. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne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

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0010140805
Risikoscala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	218,3 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-1,52 %
Seneste 3 år	-5,77 %
Seneste 5 år	5,12 %
Seneste 7 år	14,54 %
Seneste 10 år	40,68 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	-6,62 %
2016	5,30 kr.	-1,91 %
2015	6,20 kr.	4,35 %
2014	0,00 kr.	10,40 %



## Sydivest Korte Obligationer

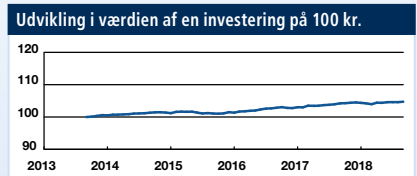
Afdelingen investerer i børsnoterede obligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen er aktivt forvaltet og har en gennemsnitlig varighed mellem 0 og 3 år. Vi forventer, at den lave risiko kan levere et stabilt afkast både på kort og på lang sigt.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0015916225
Risikoscala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 2 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	864,3 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,49 %
Seneste 3 år	3,62 %
Seneste 5 år	4,73 %
Seneste 7 år	8,24 %
Seneste 10 år	22,69 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	1,00 kr.	1,30 %
2016	1,20 kr.	1,67 %
2015	1,20 kr.	0,15 %
2014	1,50 kr.	0,70 %



## Sydivest Mellemlange Obligationer

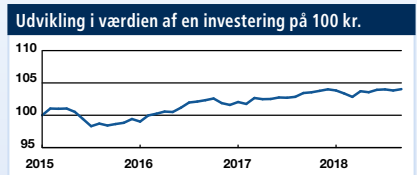
Afdelingen investerer i børsnoterede obligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen er aktivt forvaltet og har en gennemsnitlig varighed mellem 3 og 5 år. Det tilstræbes at holde en konstant gennemsnitlig varighed på 4 år. Afdelingen investerer i obligationer udstedt af stater, realkreditinstitutter og virksomheder. Sydivest Dannebrog blev d. 26. august 2016 fusioneret ind i Sydivest Mellemlange Obligationer.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060585073
Risikoscala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	3.495,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,58 %
Seneste 3 år	5,71 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	1,30 kr.	1,75 %
2016	1,30 kr.	3,06 %
2015	-	-0,98 % <sup>*)</sup>
2014	-	-



<sup>\*)</sup> Afdelingen blev oprettet den 7/1-2015.

## Sydivest Mellemlange Obligationer Akkumulerende

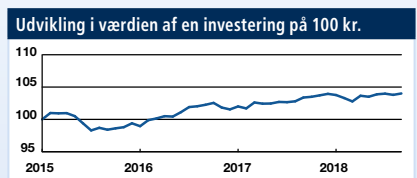
Afdelingen investerer i børsnoterede obligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen er aktivt forvaltet og har en gennemsnitlig varighed mellem 3 og 5 år. Det tilstræbes at holde en konstant gennemsnitlig varighed på 4 år. Afdelingen investerer i obligationer udstedt af stater, realkreditinstitutter og virksomheder. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte. Sydivest Dannebrog Akkumulerende blev d. 26. august 2016 fusioneret ind i Sydivest Mellemlange Obligationer Akkumulerende.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060585156
Risikoscala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	422,3 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,61 %
Seneste 3 år	5,69 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	1,73 %
2016	3,09 %
2015	-1,05 % <sup>*)</sup>
2014	-



<sup>\*)</sup> Afdelingen blev oprettet den 7/1-2015.



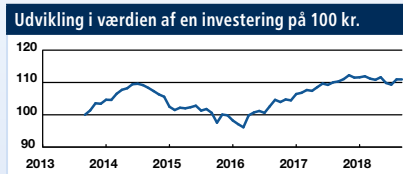
## Sydney Invest Virksomhedsobligationer HY

Afdelingen investerer primært i højtforrentede virksomhedsobligationer udstedt af europæiske virksomheder med lav kreditværdighed. Statsobligationer kan i perioder udgøre en del af porteføljen. 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.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0016098825
Risikoskala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	865,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,57 %
Seneste 3 år	10,28 %
Seneste 5 år	10,94 %
Seneste 7 år	31,66 %
Seneste 10 år	61,81 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	4,86 %
2016	0,00 kr.	8,34 %
2015	4,10 kr.	-4,16 %
2014	6,10 kr.	-2,06 %



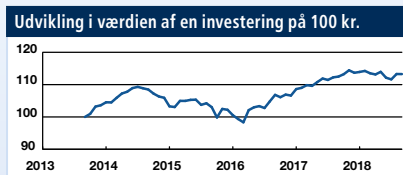
## Sydney Invest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende

Afdelingen investerer primært i højtforrentede virksomhedsobligationer udstedt af europæiske virksomheder med lav kreditværdighed. Statsobligationer kan i perioder udgøre en del af porteføljen. 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 er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060089415
Risikoskala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	204,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,69 %
Seneste 3 år	9,91 %
Seneste 5 år	13,26 %
Seneste 7 år	34,97 %
Seneste 10 år	69,58 %

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	4,87 %
2016	8,04 %
2015	-2,65 %
2014	-1,20 %



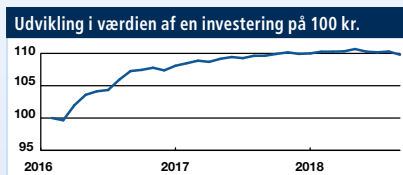
## Sydney Invest Virksomhedsobligationer HY 2019

Afdelingen investerer globalt i højtforrentede virksomhedsobligationer med kort løbetid og lav kreditværdighed. Valutarisikoen er begrænset. Danske real- og statsobligationer kan udgøre en del af porteføljen, hvilket især vil gøre sig gældende hen imod afviklingen af afdelingen, hvor de vil kunne udgøre næsten hele porteføljen. Afdelingen udbetaler et fast udbytte og har udløb den 31.12.2019.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060681385
Risikoskala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	-
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	338,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,14 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	2,65 kr.	1,77 %
2016	-	8,09 %*
2015	-	-
2014	-	-



\*Afdelingen blev oprettet den 1/2-2016.



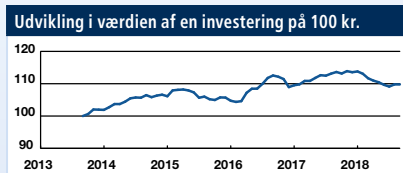
## Sydney Invest Virksomhedsobligationer IG

Afdelingen investerer globalt i virksomhedsobligationer med høj kreditværdighed, som har en rating svarende til "Investment Grade". 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.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060409266
Risikoskala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	499,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-3,39 %
Seneste 3 år	4,35 %
Seneste 5 år	9,77 %
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	3,90 %
2016	0,00 kr.	4,58 %
2015	0,00 kr.	-1,32 %
2014	4,20 kr.	4,14 %





## SYDINVEST AKTIEAFDELINGER

Hos Sydinvest finder du et bredt felt af afdelinger bestående af aktier fra vores afdelinger med basisaktier til vores afdelinger med vækstaktier fra Emerging Markets.

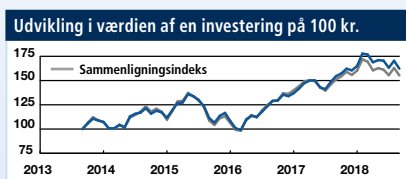
### Sydinvest BRIK

Fonden investerer aktivt i selskaber fra landene Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Porteføljens filosofi er baseret på en omfattende analyse af globale og lokale markedsforhold. Fire idegeneratorer kombineres i form af analyse af makroøkonomi, strukturelle temaer, stilanalyse og en vurdering af de individuelle selskabers forretningsmodel, kvalitet og afkastpotentiale. Processen fokuserer på at identificere en robust portefølje af aktier, som forventes at levere vækst og kvalitet til en attraktiv pris. Typisk består porteføljen af 80 til 120 aktier, der er spredt på tværs af lande, brancher og selskaber.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0010303882
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	512,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	5,03 %
Seneste 3 år	45,75 %
Seneste 5 år	62,24 %
Seneste 7 år	40,93 %
Seneste 10 år	72,39 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	20,41 %
2016	10,40 kr.	26,57 %
2015	0,00 kr.	-3,04 %
2014	0,00 kr.	4,01 %



### Sydinvest BRIK Akkumulerende

Fonden investerer aktivt i selskaber fra landene Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Porteføljens filosofi er baseret på en omfattende analyse af globale og lokale markedsforhold. Fire idegeneratorer kombineres i form af analyse af makroøkonomi, strukturelle temaer, stilanalyse og en vurdering af de individuelle selskabers forretningsmodel, kvalitet og afkastpotentiale. Processen fokuserer på at identificere en robust portefølje af aktier, som forventes at levere vækst og kvalitet til en attraktiv pris. Typisk består porteføljen af 80 til 120 aktier, der er spredt på tværs af lande, brancher og selskaber. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060013001
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	298,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	5,09 %
Seneste 3 år	46,06 %
Seneste 5 år	64,13 %
Seneste 7 år	43,27 %
Seneste 10 år	74,45 %

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	20,30 %
2016	26,64 %
2015	-2,52 %
2014	4,37 %



### Sydinvest Danmark

Afdelingen investerer i danske aktier. Afdelingen investerer i selskaber spredt på forskellige brancher. Afdelingen er aktivt forvaltet. Udvælgelsen af aktier er baseret på grundig analyse af selskabernes regnskaber, og i sammensætningen af afdelingens investeringer er der lagt vægt på at opnå det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0015298384
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	389,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	2,45 %
Seneste 3 år	23,76 %
Seneste 5 år	108,20 %
Seneste 7 år	209,21 %
Seneste 10 år	175,54 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	52,30 kr.	11,44 %
2016	49,80 kr.	-0,87 %
2015	30,60 kr.	31,04 %
2014	18,90 kr.	17,68 %



### Sydinvest Europa Ligevægt & Value

Afdelingen investerer i europæiske aktier og er spredt på forskellige lande, brancher og selskaber. Afdelingen er aktivt forvaltet og følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at der investeres omtrent lige meget i hvert selskab. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der vurderet ud fra en række nøgletal er billigt prisen i forhold til selskabernes aktiekurs. Ved sammensætningen af porteføljen søges sektorrisikoen minimeret i forhold til afdelingens sammenligningsindeks.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0015323406
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	421,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	2,29 %
Seneste 3 år	14,57 %
Seneste 5 år	40,56 %
Seneste 7 år	78,43 %
Seneste 10 år	56,18 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	9,45 %
2016	0,00 kr.	5,98 %
2015	0,00 kr.	8,34 %
2014	0,00 kr.	2,96 %



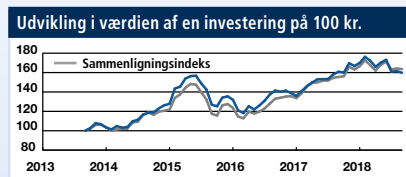
## Sydneyinvest Fjernøsten

Fonden investerer aktivt i selskaber fra lande i Fjernøsten (Asien ex. Japan). Porteføljens filosofi er baseret på en omfattende analyse af globale og lokale markedsforhold. Fire idegeneratorer kombineres i form af analyse af makroøkonomi, strukturelle temaer, stilanalyse og en vurdering af de individuelle selskabers forretningsmodel, kvalitet og afkastpotentiale. Processen fokuserer på at identificere en robust portefølje af aktier, som forventes at levere vækst og kvalitet til en attraktiv pris. Typisk består porteføljen af 80 til 120 aktier, der er spredt på tværs af lande, brancher og selskaber.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0010169549
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.917,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,67 %
Seneste 3 år	26,01 %
Seneste 5 år	59,78 %
Seneste 7 år	89,43 %
Seneste 10 år	144,23 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	8,00 kr.	25,01 %
2016	19,60 kr.	3,04 %
2015	9,40 kr.	3,25 %
2014	0,00 kr.	23,57 %



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)

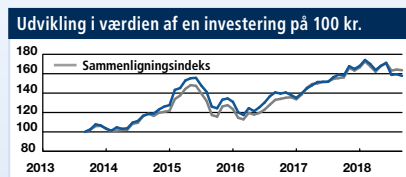
## Sydneyinvest Fjernøsten Akkumulerende

Fonden investerer aktivt i selskaber fra lande i Fjernøsten (Asien ex. Japan). Porteføljens filosofi er baseret på en omfattende analyse af globale og lokale markedsforhold. Fire idegeneratorer kombineres i form af analyse af makroøkonomi, strukturelle temaer, stilanalyse og en vurdering af de individuelle selskabers forretningsmodel, kvalitet og afkastpotentiale. Processen fokuserer på at identificere en robust portefølje af aktier, som forventes at levere vækst og kvalitet til en attraktiv pris. Typisk består porteføljen af 80 til 120 aktier, der er spredt på tværs af lande, brancher og selskaber. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060036994
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	336,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,77 %
Seneste 3 år	25,19 %
Seneste 5 år	57,80 %
Seneste 7 år	84,95 %
Seneste 10 år	137,62 %

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	24,41 %
2016	3,12 %
2015	2,63 %
2014	23,58 %



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)

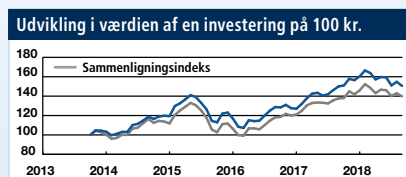
## Sydneyinvest Globale EM-aktier

Fonden investerer aktivt i selskaber fra lande i Asien, Latinamerika, Østeuropa, Mellemøsten og Afrika. Porteføljens filosofi er baseret på en omfattende analyse af globale og lokale markedsforhold. Fire idegeneratorer kombineres i form af analyse af makroøkonomi, strukturelle temaer, stilanalyse og en vurdering af de individuelle selskabers forretningsmodel, kvalitet og afkastpotentiale. Processen fokuserer på at identificere en robust portefølje af aktier, som forventes at levere vækst og kvalitet til en attraktiv pris. Typisk består porteføljen af 80 til 120 aktier, der er spredt på tværs af lande, brancher og selskaber.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060499663
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	354,3 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,36 %
Seneste 3 år	31,55 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	26,35 %
2016	7,90 kr.	8,69 %
2015	5,70 kr.	-2,18 %
2014	0,00 kr.	15,61 %



(fra 04.10.2013 til 31.08.2018)

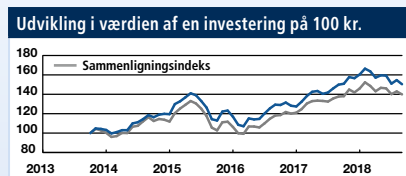
## Sydneyinvest Globale EM-aktier Akkumulerende

Fonden investerer aktivt i selskaber fra lande i Asien, Latinamerika, Østeuropa, Mellemøsten og Afrika. Porteføljens filosofi er baseret på en omfattende analyse af globale og lokale markedsforhold. Fire idegeneratorer kombineres i form af analyse af makroøkonomi, strukturelle temaer, stilanalyse og en vurdering af de individuelle selskabers forretningsmodel, kvalitet og afkastpotentiale. Processen fokuserer på at identificere en robust portefølje af aktier, som forventes at levere vækst og kvalitet til en attraktiv pris. Typisk består porteføljen af 80 til 120 aktier, der er spredt på tværs af lande, brancher og selskaber. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060499747
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	176,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,30 %
Seneste 3 år	31,51 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	25,89 %
2016	9,04 %
2015	-2,16 %
2014	15,75 %



(fra 04.10.2013 til 31.08.2018)

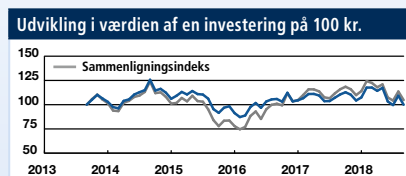
## Sydneyinvest Latinamerika

Fonden investerer aktivt i selskaber fra lande i Latinamerika. Porteføljens filosofi er baseret på en omfattende analyse af globale og lokale markedsforhold. Fire idegeneratorer kombineres i form af analyse af makroøkonomi, strukturelle temaer, stilanalyse og en vurdering af de individuelle selskabers forretningsmodel, kvalitet og afkastpotentiale. Processen fokuserer på at identificere en robust portefølje af aktier, som forventes at levere vækst og kvalitet til en attraktiv pris. Typisk består porteføljen af 80 til 120 aktier, der er spredt på tværs af lande, brancher og selskaber.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0010169465
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	225,3 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-9,66 %
Seneste 3 år	4,73 %
Seneste 5 år	-0,10 %
Seneste 7 år	-8,09 %
Seneste 10 år	19,63 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	2,86 %
2016	0,00 kr.	14,42 %
2015	0,00 kr.	-13,91 %
2014	0,00 kr.	3,03 %



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



## Sydinvest SCANDI

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

Afdelingen er aktivt forvaltet. Udvælgelsen af aktier er baseret på grundig analyse af selskabernes regnskaber, og i sammensætningen af afdelingens investeringer er der lagt vægt på at opnå det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen.

### Afdelingens data pr. 31.08.2018

ISIN	DK0060089332
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	178,4 mio. kr.

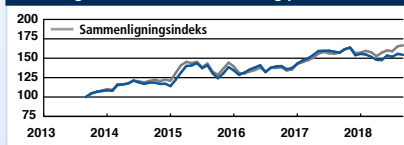
### Historiske afkast (akkumuleret)

Seneste år	-1,85 %
Seneste 3 år	18,44 %
Seneste 5 år	54,41 %
Seneste 7 år	105,37 %
Seneste 10 år	101,16 %

### Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år

	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	8,71 %
2016	16,90 kr.	6,61 %
2015	1,90 kr.	17,66 %
2014	0,00 kr.	4,95 %

### Udvikling i værdien af en investering på 100 kr.



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



## Sydinvest Tyskland

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

Afdelingen er aktivt forvaltet. Udvælgelsen af aktier er baseret på grundig analyse af selskabernes regnskaber, og i sammensætningen af afdelingens investeringer er der lagt vægt på at tilpasse porteføljerisikoen for at udnytte markedets bevægelser.

### Afdelingens data pr. 31.08.2018

ISIN	DK0060033116
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	624,3 mio. kr.

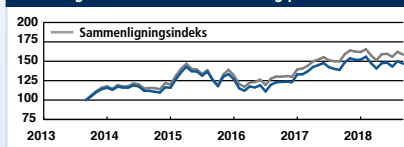
### Historiske afkast (akkumuleret)

Seneste år	5,79 %
Seneste 3 år	16,81 %
Seneste 5 år	46,93 %
Seneste 7 år	100,98 %
Seneste 10 år	61,73 %

### Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år

	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	14,24 %
2016	0,00 kr.	4,95 %
2015	0,00 kr.	9,47 %
2014	0,00 kr.	-0,03 %

### Udvikling i værdien af en investering på 100 kr.



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



## Sydinvest USA Ligevægt & Value

Afdelingen investerer i nordamerikanske aktier og er spredt på brancher og selskaber. Afdelingen er aktivt forvaltet og følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at der investeres omtrent lige meget i hvert selskab. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der vurderet ud fra en række nøgletal er billigt prisfastsat i forhold til selskabernes aktiekurs. Ved sammensætningen af porteføljen søges sektorrisikoen minimeret i forhold til afdelingens sammenligningsindeks.

### Afdelingens data pr. 31.08.2018

ISIN	DK0010270776
Risikoskala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	305,7 mio. kr.

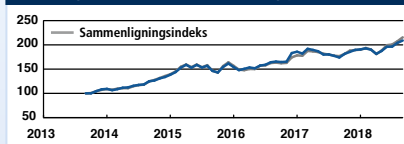
### Historiske afkast (akkumuleret)

Seneste år	20,15 %
Seneste 3 år	42,82 %
Seneste 5 år	108,97 %
Seneste 7 år	203,96 %
Seneste 10 år	189,10 %

### Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år

	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	5,30 kr.	2,55 %
2016	2,20 kr.	20,58 %
2015	0,00 kr.	11,48 %
2014	0,00 kr.	26,61 %

### Udvikling i værdien af en investering på 100 kr.



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



## Sydinvest Verden Ligevægt & Value

Afdelingen investerer i aktier fra hele verden og er spredt på forskellige lande, brancher og selskaber. Afdelingen er aktivt forvaltet og følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at der investeres omtrent lige meget i hvert selskab. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der vurderet ud fra en række nøgletal er billigt prisfastsat i forhold til selskabernes aktiekurs. Ved sammensætningen af porteføljen søges sektor- og regionsrisikoen minimeret i forhold til afdelingens sammenligningsindeks.

### Afdelingens data pr. 31.08.2018

ISIN	DK0010101740
Risikoskala (se også nedenfor)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	291,2 mio. kr.

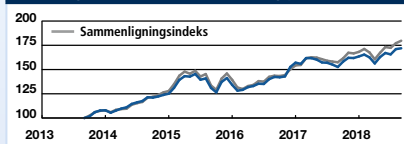
### Historiske afkast (akkumuleret)

Seneste år	12,61 %
Seneste 3 år	31,18 %
Seneste 5 år	71,90 %
Seneste 7 år	122,71 %
Seneste 10 år	124,88 %

### Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år

	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	7,00 kr.	4,10 %
2016	7,10 kr.	17,07 %
2015	15,10 kr.	7,26 %
2014	9,60 kr.	15,88 %

### Udvikling i værdien af en investering på 100 kr.



(fra 01.09.2013 til 31.08.2018)



## Sydinvest Verden Ligevægt & Value Akkumulerende

Afdelingen investerer i aktier fra hele verden og er spredt på forskellige lande, brancher og selskaber. Afdelingen er aktivt forvaltet og følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at der investeres omtrent lige meget i hvert selskab. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der vurderet ud fra en række nøgletal er billigt prisfastsat i forhold til selskabernes aktiekurs. Ved sammensætningen af porteføljen søges sektor- og regionsrisikoen minimeret i forhold til afdelingens sammenligningsindeks.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

### Afdelingens data pr. 31.08.2018

ISIN	DK0060669091
Risikoskala (se også nedenfor)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	68,3 mio. kr.

### Historiske afkast (akkumuleret)

Seneste år	12,20 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

### Afkast de sidste 4 år

	Afkast
2017	3,84 %
2016	16,83 %
2015	-4,88 % <sup>*)</sup>
2014	-

### Udvikling i værdien af en investering på 100 kr.



(fra 23.11.2015 til 31.08.2018)

<sup>\*)</sup> Afdelingen blev oprettet den 23/11-2015.





## SYDINVEST BLANDEDE FONDE

Sydinvests blandede fonde er nye investeringsfonde, der består af en blanding af aktier, obligationer, investeringsforeningsbeviser og ETF'er. Forskellen mellem fondene finder du i andelen af aktier og obligationer. Jo større andelen af aktier er, desto højere sandsynlighed er der for et højere afkast til en tilsvarende højere risiko.

### Sydinvest Aggressiv

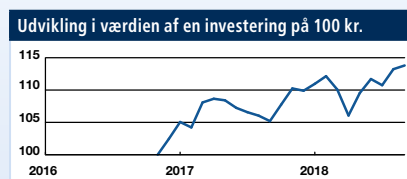
Fonden investerer i aktier, obligationer og afdelinger i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 20 % i obligationer og 80 % i aktier. Aktier kan udgøre 100 % af fonden.

<sup>\*)</sup> Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060749521
Risikoskala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	38,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	8,18 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	5,62 %
2016	-	5,06 % <sup>*)</sup>
2015	-	-
2014	-	-



(fra 14.11.2016 til 31.08.2018)

### Sydinvest Aggressiv Akkumulerende

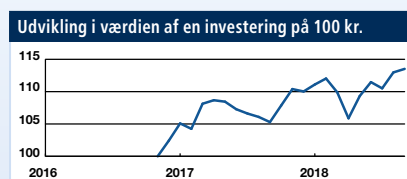
Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Fonden investerer i aktier, obligationer og afdelinger i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 20 % i obligationer og 80 % i aktier. Aktier kan udgøre 100 % af fonden. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

<sup>\*)</sup> Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060749950
Risikoskala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	37,3 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	7,82 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	5,72 %
2016	5,09 % <sup>*)</sup>
2015	-
2014	-



(fra 14.11.2016 til 31.08.2018)

### Sydinvest Balanceret

Fonden investerer i aktier, obligationer og afdelinger i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 65 % i obligationer og 35 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 50 % af fonden.

<sup>\*)</sup> Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060749364
Risikoskala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.544,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	3,21 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	3,31 %
2016	-	2,62 % <sup>*)</sup>
2015	-	-
2014	-	-



(fra 14.11.2016 til 31.08.2018)

### Sydinvest Balanceret Akkumulerende

Fonden investerer i aktier, obligationer og afdelinger i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 65 % i obligationer og 35 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 50 % af fonden. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

<sup>\*)</sup> Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060749794
Risikoskala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	457,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	3,02 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	3,37 %
2016	2,67 % <sup>*)</sup>
2015	-
2014	-



(fra 14.11.2016 til 31.08.2018)



## Sydivest Konservativ

Fonden investerer i aktier, obligationer og afdelinger i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 90 % i obligationer og 10 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 25 % af fonden.

\*1) Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060749281
Risikoscala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.409,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,52 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	1,92 %
2016	-	1,37 % <sup>*1)</sup>
2015	-	-
2014	-	-



(fra 14.11.2016 til 31.08.2018)



## Sydivest Konservativ Akkumulerende

Fonden investerer i aktier, obligationer og afdelinger i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 90 % i obligationer og 10 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 25 % af fonden.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

\*1) Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060749604
Risikoscala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	262,1 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,43 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	1,97 %
2016	1,38 % <sup>*1)</sup>
2015	-
2014	-



(fra 14.11.2016 til 31.08.2018)



## Sydivest Vækstorienteret

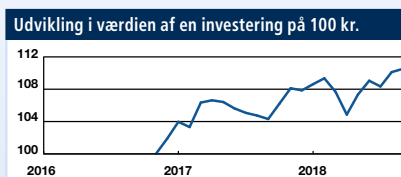
Fonden investerer i aktier, obligationer og afdelinger i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 40 % i obligationer og 60 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 80 % af fonden.

\*1) Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060749448
Risikoscala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	261,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	5,95 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2017	0,00 kr.	4,48 %
2016	-	3,97 % <sup>*1)</sup>
2015	-	-
2014	-	-



(fra 14.11.2016 til 31.08.2018)



## Sydivest Vækstorienteret Akkumulerende

Fonden investerer i aktier, obligationer og afdelinger i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 40 % i obligationer og 60 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 80 % af fonden.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

\*1) Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Afdelingens data pr. 31.08.2018	
ISIN	DK0060749877
Risikoscala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	149,0 mio. kr.

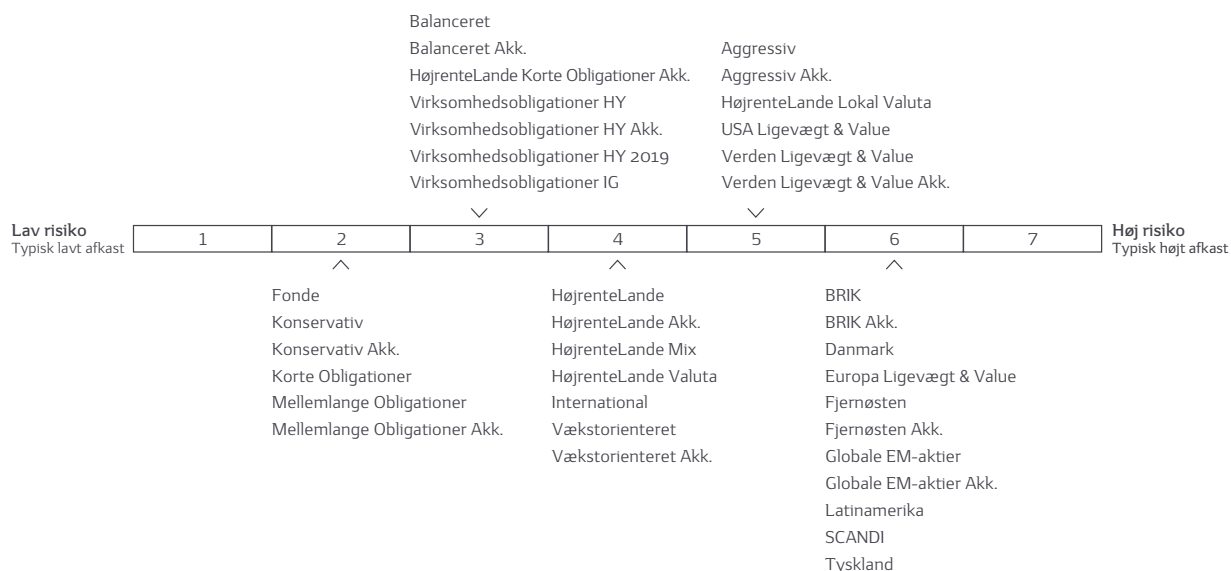
Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	5,76 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2017	4,41 %
2016	4,00 % <sup>*1)</sup>
2015	-
2014	-



(fra 14.11.2016 til 31.08.2018)

# Placering af Sydinvests afdelinger på risikoskalaen pr. 1. september 2018



Risikoskalaen er en del af et EU-initiativ – kaldet Central Investorinformation. Risikoskalaen skal bruges hos alle investeringsforeninger i EU.

Afdelingernes placering på skalaen er ikke fast. Hvis afkastet begynder at svinge mere eller mindre, kan en afdelings placering skifte plads. Derfor kan den viste skala være forældet – du kan finde de senest opdaterede Central Investorinformations-dokumenter på [sydinvest.dk](http://sydinvest.dk)

# TEMA

# VERDENS

# STORMAGTER

Der bliver spillet med både økonomiske og politiske muskler, når USA, Kina og Rusland hver især kæmper for at holde på magten. Bliv klogere på de finansielle konsekvenser fra **side 8**.



Kina



Rusland



USA

Vil du afmelde  
Horisont?  
Læs side 25