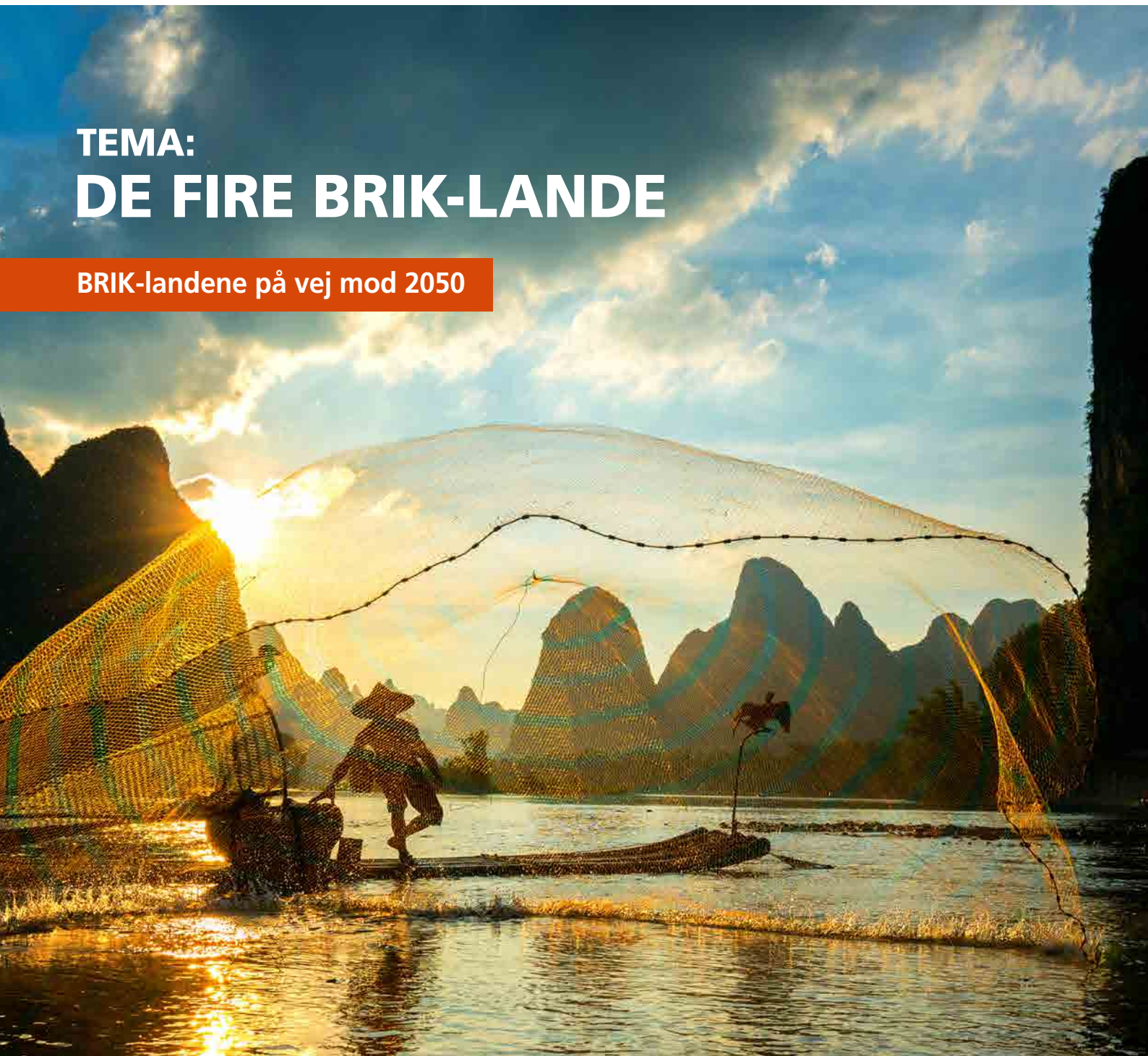


Sydinvest

TEMA:
DE FIRE BRIK-LANDE

BRIK-landene på vej mod 2050



SIDE 4

**KVINDERS INVESTERING
I FREMTIDEN**

Interview med Stine Luise Goll

SIDE 16

**DENGANG GUDERNE
BESTEMTE**

Menneskets syn på risiko gennem tiderne



Eskild Bak
Kristensen, direktør
Sydinvest

DET KORTE OVERBLIK

POSITIVE AFKAST OVER HELE LINJEN

Når vi gennemgår danske investorundersøgelser eller bare ser på vores medlemsdata, står det klart, at mænd udgør flertallet af de danske investorer. Da kvinder samtidig lever længere og derfor alt andet lige har brug for en større opsparing til alderdommen, er det en ærgerlig tendens; men den har desværre ikke ændret sig meget de seneste 10 år. Vi har interviewet kommunikationschef Stine Luise Goll fra brancheorganisationen Finans Danmark for at høre, hvad der skal til, for at kvinder interesserer sig mere for området.

Investeringsmarkederne var flyvende i starten af året. Alle fonde i Sydinvest kom ud af de første måneder af 2019 med positive afkast, og de fleste indhentede også efterslæbet fra 2018. Det var især centralbankernes udmeldinger, der beroligede markederne i starten af året, samtidig med at man så spinkle tegn på bedring i handelskonflikten mellem USA og Kina.

Sydinvest var en af de første investeringsforeninger i verden, der lavede en fond med aktier fra de fire såkaldte BRIK-lande: Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Da fonden blev lanceret, var der mange forudsigelser om landenes økonomiske udvikling.

På side 7 kan du læse, hvordan det er gået med disse forudsigelser, og på side 10 forklarer lektor og BRIK-ekspert Mette Skak mere indgående om den politiske udvikling i landene.

Obligationer fra HøjrenteLande har i mange år givet pæne afkast og været en del af mange investorers portefølje, men det er ikke altid let at forstå, hvad der ligger bag obligationerne. Seniorportefølje-manager Rune Juel Hansen forklarer på side 20 nærmere om obligationerne, og hvordan de skaber et afkast i porteføljen. Inde i magasinet kan du også læse, hvad der ligger bag udvælgelsen af aktierne i vores USA Ligevægt & Value-fond.

„Alle fonde i Sydinvest kom ud af de første måneder af 2019 med positive afkast.“

At investeringer er forbundet med en vis risiko, ved de fleste nok. Men hvornår er vi egentlig blevet bevidste om risiko? Det giver afdelingsdirektør Niels Skovvart et bud på i første del af en spændende artikelserie om risiko på side 16.

God læselyst,

Eskild Bak Kristensen, direktør
Sydinvest



Om Horisont

Horisont er et investormagasin for investorer i Investeringsforeningen Sydinvest og Værdipapirfonden Sydinvest. Magasinet sendes til alle navnnoterede investorer, der er bosiddende i Danmark. På opfordring sender vi også magasinet til investorer bosiddende i udlandet. Magasinet udkommer 4 gange årligt. Næste udgave af Horisont kommer august 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 sydinvest.dk/horisont og udfylde abbestillingsblanketten. Sydinvest er medlem af Investerings Danmark.

Ansvarshavende redaktør: Afdelingsdirektør Tine Lawaetz Lund
Redaktionens slutning: 10. maj 2019 på baggrund af tal pr. 01.05.2019.
Oplag: 54.300
Produktion: Brandhouse Group
Trykkeri: vahlé+nikolaisen

Syd Fund Management A/S

Peberlyk 4 · Postboks 274 · 6200 Aabenraa
Tlf. 74 37 33 00 · si@sydinvest.dk · 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. For du foretager investeringer, bør du læse seneste prospekt og Central Investorinformation, der kan hentes gratis på 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, før du investerer.

TEMA:

**HVORDAN ER DET GÅET
FORUDSIGELSERNE OM BRIK?**

En mellemtid på fire økonomier på vej mod 2050.

Side **7**

ER GASSEN GÅET AF BALLONEN?

Lektor i international politik, Mette Skak, om BRIK nu og i fremtiden.

Side **10**

SYDINVEST BRIK VINDER PRIS

Bedste europæiske fond inden for Emerging Market-aktier.

Side **13**


**KVINDERS
INVESTERING
I FREMTIDEN**

Stine Luise Goll er kommunikationsdirektør i Finans Danmark. Hun ser ikke kønsforskellen som den primære årsag til, at kvinder investerer mindre end mænd.

Side **4-6**


ARTIKLER

- 14 GENERALFORSAMLING**
Et tilbageblik på årets ordinære generalforsamling.
- 16 DENGANG GUDERNE
BESTEMTE**
Læs første del af historien om risiko.
- 20 NÅR STATER LÅNER PENGE**
Renten er af central betydning for valget af obligationer fra højrentelande.
- 22 SÅDAN VÆLGER VI DE RIGTIGE
VALUEAKTIER**
Hvornår er en aktie billig nok?

FASTE SIDER

- 25 KORT FRA SYDINVEST**
- INVESTERINGSMARKEDERNE:**
- 26** Flyvende start på 2019.
- 28** Solid vækst trods nedjustering.
- 30 AFDELINGSRAPPORTER**

Stine Luise Goll er 34 år gammel. Hun er kommunikationsdirektør i Finans Danmark med ansvar for hele organisationens samlede kommunikationsindsats. Hun har en fortid som bl.a. pressechef i Finansrådet og rådgiver for LO's daværende formand, Harald Børsting. Hun er uddannet cand.scient.pol. Stine Luise Goll fik sin første aktie som 16-årig. Aktien var en SAS-aktie og gav hende et lille tab.

KVINDERS INVESTERING I FREMTIDEN

STINE LUISE GOLLS INVESTERINGSRÅD

1 Bare kast dig ud i det – det første skridt er det sværeste.

2 Drop din næste bluse, og brug de 500 kr. på din første aktie.

Hvis flere kvinder skal fatte interesse for investeringsbeviser, aktiekurser og afkast, skal vi tale meget mere om penges værdi. Vi skal tale om penge omkring middagsbordet, i skolerne og på arbejdspladsen for at gøre området mere gennemskueligt. Ikke kun for kvindernes skyld, men for hele samfundets. Sådan siger kommunikationsdirektør i Finans Danmark, Stine Luise Goll.

Ifølge Danmarks Statistik har kvinder over 30 i 2017 i gennemsnit 35 % mindre formue end mænd stående i investeringer som aktier, obligationer og investeringsforeninger. I opgørelsen er der ikke taget højde for, at kvindernes formue kan stå i mandens navn, fordi han er opført som ejer af deres fællesdepot, men det er langt fra hele forklaringen på den store forskel. Kvinder investerer ikke så ofte som mænd, og de investerer desuden mindre beløb.

Ifølge kommunikationsdirektøren i Finans Danmark, Stine Luise Goll, er der flere grunde til, at vi oplever så markant en forskel på kvinder og mænds interesse for at investere. Men hun mener, at diskussionen skal tage udgangspunkt i noget helt andet end køn, fordi udfordringen ligger et andet sted.

“Den største udfordring er, at vi i Danmark ikke har en særlig udpræget aktiekultur, og derfor er det farligt kun at tale om køn. I Sverige er det meget mere almindeligt, at mænd, kvinder, gamle og unge investerer, både i investeringsforeninger og i små og mellemstore virksomheder. Så det handler først og fremmest om at få skabt en aktiekultur, hvor alle gerne vil være med og kan se



fordele og ulemper i at komme om bord på det tog, der buldrer derudad,” forklarer hun.

KVINDER OG MÆND ER FORSKELLIGE SOM INVESTORER

Selv om Stine Luise Goll ikke ser kønsforskellen som den primære udfordring i forhold til at få kvinder til at investere, understreger hun, at mænd og kvinder er meget forskellige i deres tilgang til investering. Derfor ligger der en kommunikativ udfordring i at gøre pengesproget mindre maskulint for at få kvindernes opmærksomhed. Kvinder kan lide at have ▶

Kvindefora som Female Invest, Moneypenny og Kvindeøkonomien er opstået over de senere år, og de er ved at opbygge en kultur for kvindelige investorer.

3 Spørg din bankrådgiver til råds, hvis du er i tvivl.

4 Brug din intuition, og invester aldrig i noget, du ikke forstår.

5 Vær tålmodig og accepter, at dine penge ikke er fordoblet i morgen.

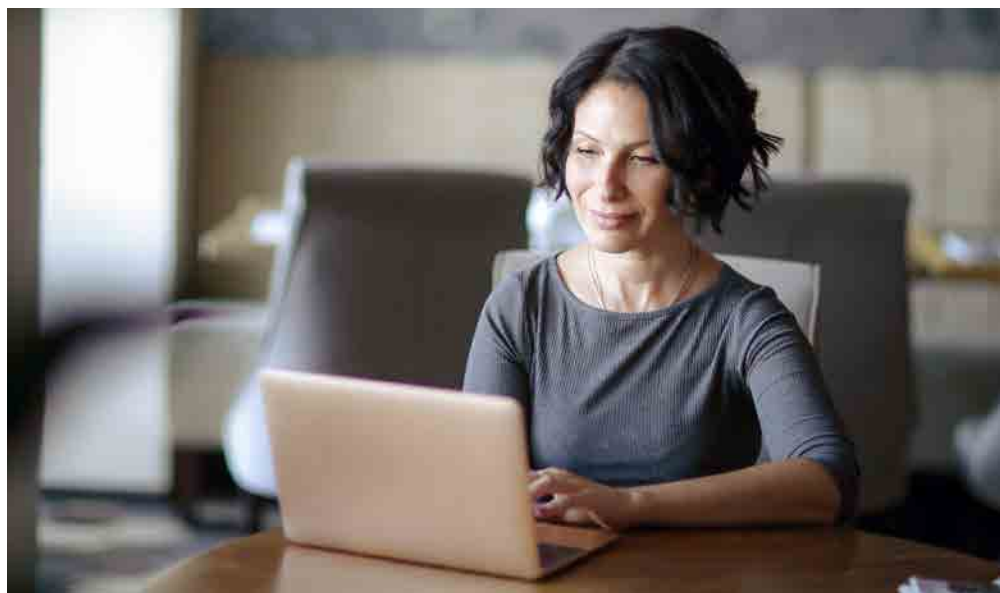
styr på tingene, før de kaster sig ud i nye ting, hvor mænd ofte er mere impulsive. Det kan betyde, at nogle kvinder afholder sig fra at investere, fordi de enten ikke har eller ønsker at prioritere tiden til at sætte sig ind i området. Herudover er der en anden væsentlig forskel, nemlig forskellen mellem, hvad mænd og kvinder tjener.

Stine Luise Goll siger: "Når man har et løngab på 17 %, og man også ved, at kvinder har en lavere pensionsopsparing end mænd, er det nok ikke helt forkert at sige, at mænd har en større formue at investere for. De penge, kvinderne har, værner de lidt mere om. Jeg er ikke i tvivl om, at mænd også tænker over, hvad de investerer deres penge i, om der er et formodet afkast, og hvor stor en risiko de tager. Men fordi kvinder har en mindre andel at gøre godt med, tænker de en ekstra gang over, hvad de bruger deres penge på," forklarer hun.

"Kvinder vil gerne investere i fremtidens løsninger i forhold til den klode, vi giver videre til vores børn."

ER KVINDER BEDRE TIL AT INVESTERE END MÆND?

Igennem en årrække er der skrevet flere artikler om, at investering ligger godt til den kvindelige tankegang, og at kvinder derfor er bedre til at investere end mænd. Men er det også sådan, det forholder sig? Stine Luise Goll forklarer: "Vores tal viser, at kvinder klarer sig bedre i dårligere tider, mens mænd klarer sig bedre i gode tider. Men jeg tror, det er rigtigt, at kvinder i mange tilfælde vil kunne opnå et bedre afkast, fordi de spreder deres risiko mere, end mænd gør. Herudover er kvinderne heller ikke så optagede af gamblingen og det hurtige quickfix. Kvinder er



"Kvinder tænker 10 skridt frem for at finde fremtidens guldmine, og de ved, hvad de vil og ikke vil."

mere tålmodige, og de er gode til at holde fast i langsigtede investeringer, hvilket lønner sig."

FLERE KVINDER FÅR AKTIER I FREMTIDEN

I følge Finans Danmarks tal fra 2012-2016 er andelen af kvinder, som ejer et investeringsbevis, i vækst. I Dansk Aktionærforening er 80 % af medlemmerne mænd, men også her oplever man en stigning i andelen af kvindelige medlemmer. Kvindefora som Female Invest, Moneypenny og Kvindeøkonomien er opstået over de senere år, og de er ved at opbygge en kultur for kvindelige investorer. "Jeg så gerne, at man ikke dyrker rene kvinde-, mande- eller ungegrupper, men at vi også ser fællesskaber på tværs, hvor vi kan lære af hinanden. Men jeg har en kæmpe stor respekt for, at disse kvindegrupper skaber nogle trygge rammer, hvor man kan stille spørgsmål uden at føle sig dum." understreger hun.

BÆREDYGTIGHED INTERESSERER KVINDERNE

Finans Danmark har udarbejdet en rapport, som viser, at kvinder er særligt interesserede i et område som bæredygtighed. "Kvinder vil gerne investere i fremtidens løsninger for den klode, vi giver videre til vores børn. De tænker sig rigtig godt om. Man kan godt tjene penge

på bæredygtige løsninger, så det handler ikke kun om, at kvinder investerer med hjertet. De tænker 10 skridt frem for at finde fremtidens guldmine, og de ved, hvad de vil og ikke vil," forklarer Stine Luise Goll.

OPLYSNING KAN UDLIGNE FORSKELLEN

Danskerne har samlet set knap 10 milliarder stående på deres indlånskonto til 0 % i rente. Det er penge, som langsomt udhules af inflationen, hvis ikke de investeres. En stor del af de penge tilhører kvinder, som ikke sidder i topjobs til større lønninger, men som sparer op af en helt almindelig løn. "Jeg tror, at mange kvinder gerne vil udligne den forskel, der er på dem og mændene, men de ved ikke, at investering er en mulighed. Førhen kunne man få en indlånskonto med 4-5 % i rente, men det marked findes ikke længere. Faktum er, at vores penge bliver mindre værd, hvis vi ikke investerer dem. Så oplysning er vejen frem for at få både kvinder og mænd til at investere," afslutter Stine Luise Goll. ●

Sydney Invest 

Bliv klogere på investering,
læs mere på [sydneyinvest.dk/
investeringshaandbog.aspx](https://sydneyinvest.dk/investeringshaandbog.aspx)




af fondsdirektør
Niels Skovvart
Sydinvest



HVORDAN ER DET GÅET FORUDSIGELSERNE OM BRIK?

I 2004 lancerede Sydinvest som den første investeringsforening i verden en aktieafdeling, som udelukkende investerer i aktier fra de fire BRIK-lande: Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Begrebet BRIK blev opfundet i 2001, og i 2003 blev det forudsagt, at de fire lande ville drive den globale økonomiske vækst i fremtiden. Men hvordan ser det ud for BRIK-landene i dag? Vi tager en mellemtid på udviklingen.



Interessen for BRIK-landene har været svingende siden etableringen af vores første BRIK-afdeling, men i 2018 er landene og deres aktiemarkeder atter kommet i fokus. Det skyldes, at landenes aktiemarkeder som gruppe skilte sig ud som de mest profitable på Emerging Markets. Forudsigelserne om BRIK-landene i 2003

rakte frem til 2050. Sydinvest BRIK blev etableret i 2004, og vi er ca. en tredjedel i forløbet frem mod 2050, så det kan være relevant at tage en mellemtid på, hvordan det går med de fire økonomiers vej frem mod en dominerende position i verdensøkonomien. Lad os begynde med profetierne fra begyndelsen af dette årtusinde.

PROFETIERNE

Nogle af de centrale profetier var, at:

- Kina vil være den største økonomi i verden i 2041 og overhale den britiske i 2005, den tyske i 2007 og den japanske i 2016.
- Indiens økonomi vil overgå den italienske i 2016, den franske i 2020, den britiske i ▶

2022, den tyske i 2023 og den japanske i 2032.

- Den brasilianske økonomi vil være større end den italienske i 2025, større end den franske i 2031 og større end den britiske og tyske i 2036.
- Den russiske økonomi har de svageste udsigter af de fire landes økonomier, men er til gengæld økonomien med det højeste BNP per capita. Ruslands økonomi skulle overhale den italienske i 2018, den franske i 2024, den britiske i 2027 og den tyske i 2028.

Sydinvest Indsigt 

Største økonomier i verden

2003

USA	1
Japan	2
Tyskland	3
Storbritannien	4
Frankrig	5
Kina	6
Italien	7
Spanien	8
Canada	9
Mexico	10
Sydkorea	11
Indien	12
Brasilien	13
Australien	14
Holland	15
Rusland	16

2019

USA	1
Kina	2 ▲ 4
Japan	3
Tyskland	4
Indien	5 ▲ 7
Frankrig	6
Storbritannien	7
Italien	8
Brasilien	9 ▲ 4
Canada	10
Sydkorea	11
Rusland	12 ▲ 4
Spanien	13
Australien	14
Mexico	15
Indonesien	16

HVORDAN ER DET SÅ GÅET?

Kina overhalede den britiske økonomi i 2006, den tyske i 2007 og den japanske i 2010. Den indiske økonomi var større end den italienske i 2015 og større end den franske i 2017, og den vil overhale den britiske i 2019. Kina og Indien har således præsteret på linje med eller bedre end ventet. Derimod har hverken Brasilien eller Rusland overhalet nogen af

de større modne økonomier. Dette er tilfældet på trods af, at de modne økonomier ikke har levet op til forventningerne til deres vækst.

STOR FORSKEL I VÆKSTEN

Ser man på den samlede realvækst i den 18-årige periode 2003-2020, har den i Kina været 362 %, hvor forventningen lå på blot 201 % (figur 1). Det sætter den aktuelle bekymring om væksten i Kina i relief, når den kinesiske økonomi nu befinder sig på et langt højere stade end ventet tilbage i begyndelsen af dette årtusinde. Indien har også overgået forventningerne, hvorimod både Brasilien og Rusland med en realiseret vækst på godt halvdelen af den forventede har skuffet.

„Den kinesiske økonomi befinder sig på et langt højere stade end ventet tilbage i begyndelsen af dette årtusinde.“

De modne økonomier har til gengæld også skuffet. Samtlige seks lande, som vi her fokuserer på, har præsteret en lavere vækst end forventet. Det er mest udtalt i Italien, som i den betragtede periode kun har kunnet skabe en samlet vækst på 3,5 % mod forventet 32 %. Det er selvfølgelig velkendt, at Italien har haft sine økonomiske og politiske problemer at tumle med i denne periode. Tyskland er med en realiseret samlet vækst på 28 % mod forventet 31 % det land, som er tættest på at leve op til forventningerne, og USA har leveret den højeste vækst i perioden.



AKTIEMARKEDERNE

For investorerne er det interessant, om den højere økonomiske vækst i BRIK-landene end i de modne økonomier kan aflæses på aktiemarkederne. Ser man på udviklingen i markederne, står det klart, at BRIK-strategien fik en forrygende start i 2004, hvor en investering på 100 kr. hurtigt voksede til 400 kr., hvilket var langt mere end ved en bred investering i globale aktier (se figur 2). Men der har været bump på vejen, og finanskrisen i 2007 og 2008 ramte BRIK-aktierne hårdere end de modne markeder.

„Især aktierne fra Brasilien har bidraget til afkastet. Her er 100 kr. blevet til ca. 225 kr.“

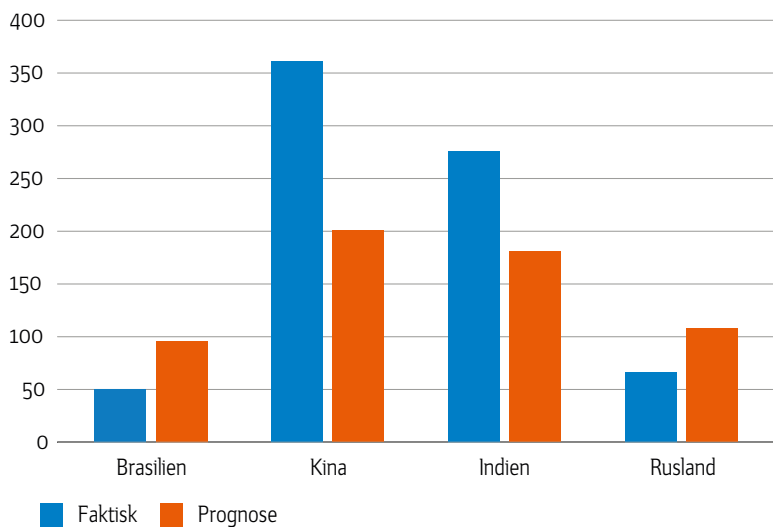
Siden ultimo januar 2016 har BRIK-aktierne trukket fra de globale aktier.

Det er især aktierne fra Brasilien, som har bidraget til afkastet. Her er 100 kr. blevet til ca. 225 kr., hvorimod 100 kr. investeret i Indien som det svageste marked kun er blevet til 140 kr. i den betragtede periode.

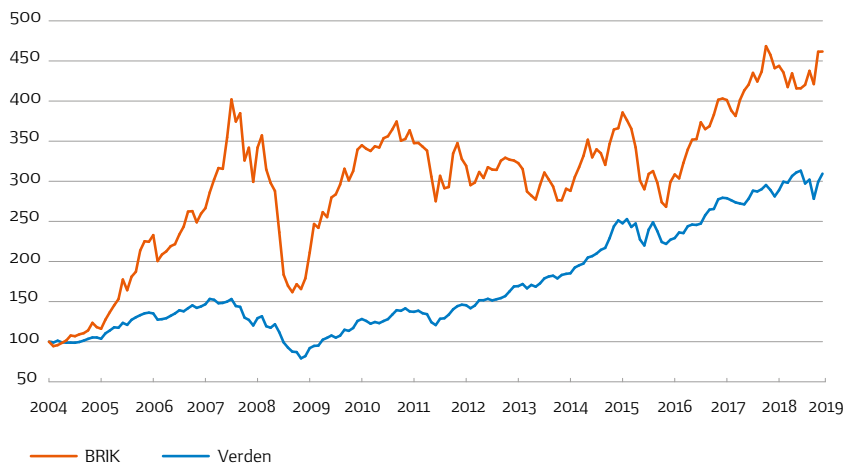
KONKLUSIONER

En tredjedel inde i forløbet fra etableringen af Sydinvest BRIK og frem mod 2050 har investering i BRIK-aktier vist sig at holde som investeringskoncept. BRIK-landene har fået større økonomisk betydning i den globale økonomi. Især Kina og Indien har været på rette spor. Derimod har Brasilien og Rusland skuffet. Begge lande kan med fordel gennemføre en række reformer. Der er i høj grad behov for initiativer, som reducerer landenes afhængighed af råvarepriserne.

FIGUR 1. AKKUMULERET REALVÆKST (%) 2003-2020



FIGUR 2. HVAD ER 100 KR. BLEVET TIL SIDEN ULTIMO APRIL 2004?



Brasilien og Rusland bør også tage initiativer, som kan forøge produktiviteten i landene. Specielt for Rusland gælder det, at der er behov for at gøre noget, som kompenserer for landets dårlige demografiske udsigter. I årene fremover er det største vækstpotentiale at finde i Indien, men det bliver spændende at se, om de kinesiske myndigheder kan fortsætte med

at overraske med hensyn til væksten i Kina.

Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, men for den langsigtede investor er det fortsat forventningen, at aktierne fra BRIK-landene vil byde på højere afkast, men også større udsving end en bred global aktieinvestering. ●

ER GASSEN GÅET AF BALLONEN?

Fokus på egne problemer, nye projekter og udenlandske sanktioner har nedtonet omtalen af de fire BRIC-lande som ét begreb. Læs lektor Mette Skaks vurdering af BRIC-landene nu og i fremtiden.

Sydinvest Interview



Mette Skak er lektor og ph.d. i international politik på Institut for Statskundskab, Aarhus Universitet. Hun er tillige cand. phil. i russisk sprog og historie. Hun stod i spidsen for et flerårigt forskningsprojekt om BRIC som redaktør af og medforfatter på bogen Fremtidens stormagter: BRIC'erne i det globale spil: Brasilien, Rusland, Indien og Kina (Aarhus Universitetsforlag, 2010). Desuden skriver hun ofte om Rusland og optræder i medierne som sagkyndig i sikkerhedspolitik.

HVAD ER BAGGRUNDEN FOR BRIC-LANDENE SOM BEGREB?

"Selve begrebet blev skabt af Goldman Sachs-økonomen Jim O'Neill tilbage i 2001, og det blev af mange opfattet som en art investeringsspin. Han gjorde det klart, at Kina var den altafgørende vækstmotor for hele gruppen, men han ville derudover åbne folks øjne for, at mange andre udviklingsøkonomier var i fremgang. Dengang tegnede væksten lovende i såvel Brasilien som Rusland og Indien, og 2001 var samtidig året, hvor Kina blev optaget i verdenshandelsorganisationen WTO."

HVILKE FÆLLESTRÆK HAR LANDENE – OG HVILKE FORSKELLE?

"De fire BRIC-lande har det til fælles, at deres økonomiske struktur er mere eller mindre statskapitalistisk. Det vil sige, at de store, strategisk vigtige virksomheder ofte er under statslig kontrol, hvor der også er store problemer med korruption."

"Lige siden landene først begyndte at samarbejde, har de haft en fælles vision om en reform af den Internationale Valutafond (IMF) og Verdensbanken."

"Ellers er det forskellene mellem dem, der er vigtigst. Kina er et kommunistisk etpartidiktatur, så Kina står for nogle helt andre værdier, end EU fx gør. Den historie og den kultur, der præger landene, er også højst forskellig. Brasilien befinder sig langt væk fra de andre og er et land med en særdeles alsidig og sådan set konkurrencedygtig økonomisk formåen. Indien er omvendt et ludfattigt land og politisk set et uhyre driftssikkert demokrati."



Ruslands præsident Vladimir Putin,
og Kinas præsident Xi Jinping.

HAR DE NOGEN POLITISKE FÆLLESINTERESSER?

”I politisk forstand begyndte BRIK-projektet faktisk et stykke tid før 2001. I slutningen af 90’erne havde Rusland en vision om at gå sammen med Kina og Indien for at lave en modvægt til USA. Det var så især Indien, der ville have Brasilien med i fællesskabet. Men hvor Rusland havde en mere konfrontatorisk stil, anså Indien det for uholdbart at sætte sig op mod USA, ligesom Kina heller ikke var klar til at sætte sig selv igennem på den storpolitiske scene.”

”Lige siden landene først begyndte at samarbejde, har de haft en fælles vision

om en reform af den Internationale Valutafond (IMF) og Verdensbanken, hvor de krævede en bedre repræsentation. Og det er faktisk kommet til reformer. Samtidig holder de årlige topmøder mellem landene (inklusive Sydafrika), hvor de mest af alt prøver at afstemme deres holdninger forud for G20-møderne mellem de 19 toneangivende lande i verden plus EU.”

HVORDAN STÅR BRIK-LANDENE SOM MAGTFAKTOR I DAG?

”På den ene side har BRIK-landene sammen med Sydafrika (de såkaldte BRIKS) lanceret deres egen udviklingsbank kaldet New Development Bank. Den ser ud til at

yde støtte til forskellige infrastrukturprojekter i indskyderlandene – fx projekter angående vedvarende energi eller oversvømmelsesbeskyttelse i Indien, hvilket i sig selv er påskønnelsesværdigt.”

”På den anden side er de enkelte lande blevet mere indadvendte, og Rusland og Kina er mere optaget af Trumps USA end af BRIK-samarbejdet. Kina er blevet den dominerende samhandelspartner, så både i Brasilien mod vest og i Rusland mod øst frygter man Kinas økonomiske råstyrke.”

”Meget sigende ville Putin i 2013 gøre BRIK til et sikkerhedspolitisk forum, for ▶

Rusland har gennem det seneste årti befundet sig i et økonomisk dødvande.”

”Overordnet set er der over en længere periode blevet mere stille omkring BRIK-landene som fællesbetegnelse. Det skyldes bl.a. den politiske og økonomiske krise i Brasilien, Ruslands problemer med de økonomiske sanktioner som svar på annekteringen af Krimhalvøen, og endelig at Indiens og Kinas interesse for BRIK er løjet af. Kina har eksempelvis lanceret sit eget storstilede Silkevejsprojekt, oprettet sin egen storbank (AIIB) og søsat et program for, hvordan Kina bliver en højteknologisk supermagt.”

HAR BRIK-LANDENE LEVET OP TIL DERES POLITISKE POTENTIALER?

”Nej, ikke for alvor. Det var nok forventningen dengang, at de fire lande ville gå sammen i et forpligtende politisk fællesskab, men Rusland spændte buen for hårdt, da de troede, at de kunne få de andre lande til at gå op imod USA. I 2017 så vi Kina arbejde for at gøre BRIK-landene til en slags frihandels-område, men det var de andre slet ikke interesserede i. Landenes mærkesager er simpelthen for forskellige.”

”Omvendt er middelklassen kommet til at udgøre en meget stor del af befolkningen i BRIK-landene, og vi må bøje os for, at fremvæksten af de store middelklasser er udtryk for en klokkeklar økonomisk succes. Og ikke mindst finansielt betyder det noget for hele den sydlige halvkugle, at der nu er kommet et alternativ til IMF og Verdensbanken i skikkelse af New Development Bank.”

”Banken har ligefrem forpligtet sig til at prioritere bæredygtige teknologier og grøn energi. Dog er det vigtigt at forstå, at BRIK står og falder med Kinas interesse i samarbejdet, og her virker det, som om Kinas interesse er kølnet til fordel for



Kinas præsident Xi Jinping besøgte Frankrig i marts måned, hvor der blev drøftet nye aftaler indenfor energi, fødevarer, transport og andre sektorer. Her ses han med Jean-Claude Juncker, Emmanuel Macron og Angela Merkel.

Kinas egne globale satsninger. Det er i øvrigt vigtigt at være opmærksom på de vækstøkonomier, der ikke indgår i BRIK-gruppen, fx Indonesien.”

„Vi må bøje os for, at fremvæksten af de store middelklasser er udtryk for en klokkeklar økonomisk succes”

DU NÆVNER BÆREDYGTIGHED. ER DET ALLE FIRE LANDE, DER HAR FOKUS PÅ DET I DIN OPTIK?

”Nej, der er en klar forskel mellem landene i forhold til deres fokus på bæredygtighed. Man må sige, at Kina længe har taget klimaforandringerne alvorligt. Regeringen har indset, at hvis man ikke kan kontrollere klimaforandringerne, så vil det blive en trussel mod deres vækst mål.

I Kinas traditionelle femårsplaner har regeringen derfor også forpligtet sig til at udbygge produktionen af vedvarende energi, og nu er landet faktisk blevet en eksportnation inden for området.”

”Brasilien og Indien arbejder også begge med at afhjælpe klimaforandringerne, men i mindre målestok. Og i den helt anden ende af spektret finder man Rusland, der faktisk kunne have gjort sig til en stormagt inden for solenergi.”

”Allerede i 1930’erne arbejdede man i Rusland på at udvikle teknologien, og russerne har sådan set knækket koden. De lavthængende frugter er imidlertid olie og gas, så vi har ikke set dem vise interesse for at frigøre sig fra dette. Det er et klart problem for russerne, hvis de ikke får øjnene op for, at de også er sårbare over for klimaforandringerne.” ●

SYDINVEST BRİK VINDER PRISER

Sydinvest BRİK har i marts og april måned vundet flere priser for fondens flotte resultater.

European Funds Trophy kårede den 7. marts 2019 i Paris de bedste investeringsfonde i Europa. Her fik Sydinvest BRİK Akk. prisen som bedste europæiske fond ud af mere end 500 fonde i kategorien Emerging Markets-aktier. I april tildelte Dansk Aktionærforening så Sydinvest BRİK Akk. prisen som årets bedste investeringsfond inden for kategorien Aktier – høj risiko, hvorefter fonden også vandt en Lipper Fund Award i kategorien Emerging Markets-aktier 3 år.

“Vi er glade og stolte af at modtage tre priser på så kort tid. Vi har været i hård konkurrence med mange dygtige kapitalforvaltere i hele Europa, men vi er overbeviste om, at vores store erfaring på området har gjort udslaget,” udtaler afdelingsdirektør Niels Skovvart. “Vi ser prisen som en anerkendelse af vores indsigt og specialisering på Emerging Markets-området. Det er en vigtig forudsætning for at kunne skabe de bedst mulige afkast til vores investorer.”

“BRİK-konceptet har klaret sig bedre end de nye aktiemarkeder i de seneste fire ud af fem år,” forklarer Niels Skovvart. “Det skyldes et skarpt fokus og en markant større andel af midler investeret i Brasilien, Indien og Rusland i forhold til det brede investeringsunivers på Emerging Markets.”



Fondsdirektør Niels Skovvart

GENERAL FORSAMLING



*Bestyrelses-
formand Hans
Lindum Møller*

ROB

Investeringsforeningen Sydinvest åbnede den 4. april 2019 dørene for årets ordinære generalforsamling. Her kan du læse mere om generalforsamlingen.

FORMANDENS BERETNING

Bestyrelsesformand Hans Lindum Møller kunne berette om et 2018, der i lang tid så nogenlunde ud, indtil det i efteråret skiftede ganske voldsomt – især på aktiemarkederne, hvorimod tendenserne på obligationsmarkedet var mere blandede.

Hans Lindum Møller kunne også fortælle om Finanstilsynets nyeste temaundersøgelse, om ansvarlige investeringer i Sydinvest og om FN's verdensmål.

Derudover forklarede Hans Lindum Møller også nærmere om den nye passive fond Sydinvest Morningstar Bæredygtig, der bygger på Morningstars udvælgelse af de mest bæredygtige selskaber.

SAMLET RESULTAT OG FORMUEUDVIKLING

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2018 blev -2,14 mia. kr. mod 2,37 mia. kr. i 2017. I A-andelsklasserne, der henvender sig til detailkunderne, gav obligationerne et negativt afkast på -532 mio. kr., mens aktierne gav et underskud på -804 mio. kr. Bestyrelsen indstillede, at der for hele foreningen udbetales et samlet udbytte på 697,5 mio. kr. til medlemmerne. Den samlede formue var ved udgangen af 2018 på 30,3 mia. kr.

POSITIVT AFKAST HVERT ÅR

Direktør Eskild Bak Kristensen berettede om et uroligt 2018. Der var flere årsager til uroen sidst på året. De økonomiske nøgletal rundt omkring i verden udviste svaghestegn. Handelskrigen mellem USA og Kina var endnu ikke slut og kunne blive forværret. Og samtidig gav englændernes langtrukne forhandlinger om Brexit også betydelig usikkerhed.

Eskild Bak Kristensen gennemgik fondenes afkast for 2018 og fremhævede i den forbindelse fonden Korte Obligationer, som har præsteret positive afkast hvert eneste år, siden den blev lanceret for snart 23 år siden.

Hertil nævnte direktør Eskild Bak Kristensen, at Sydinvests afkast angives efter afholdte omkostninger. Dette gælder ikke for benchmark, der bliver beregnet uden omkostninger.



Direktør
Eskild Bak
Kristensen

FOKUS PÅ OMKOSTNINGERNE

Direktør Eskild Bak Kristensen gennemgik foreningens Årlige Omkostninger i Procent (ÅOP). Her var omkostningerne faldet eller på samme niveau i næsten alle afdelinger. Eskild Bak Kristensen

pointerede, at det for Sydinvest er en vigtig opgave at holde omkostningerne på et konkurrencedygtigt niveau – og samtidig sikre, at kvaliteten er i orden. Du kan se afdelingernes omkostninger på vores hjemmeside: sydinvest.dk

FUSION AF SCANDI

På generalforsamlingen blev det besluttet at fusionere Sydinvest SCANDI ind i Sydinvest Danmark. Bestyrelsen foreslog fusionen, fordi interessen for at investere i fonden med de skandinaviske aktier har været faldende. Fusionen vil blive gennemført som en skattepligtig fusion.

Der er sendt direkte information ud til alle navnenoterede investorer i Sydinvest SCANDI.

BESTYRELSENS FORSLAG

På generalforsamlingen blev bestyrelsens forslag om vedtægtsændringer enstemmigt vedtaget.

VALG TIL BESTYRELSEN

Til foreningens bestyrelse blev Niels Therkelsen, Peter Jørgensen og Linda Sandris Larsen genvalgt.

Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Christian Anker Hansen som næstformand.

Ernst & Young blev genvalgt som investeringsforeningens revisor.

Sydinvest Indsigt

UDBYTTE UDBETALT I 2019

Aktiefonde	ISIN	Udbytte pr. andel i kr.
BRIK	DK0010303882	14,60
Danmark	DK0015298384	30,00
Europa Ligevægt & Value	DK0015323406	4,80
Globale EM-Aktier	DK0060499663	0,80
SCANDI	DK0060089332	1,40
Tyskland	DK0060033116	6,00
USA Ligevægt & Value	DK0010270776	3,80
Verden Ligevægt & Value	DK0010101740	6,20

Obligationfonde	ISIN	Udbytte pr. andel i kr.
Fonde	DK0016271042	1,80
HøjrenteLande	DK0016039654	2,80
HøjrenteLande Mix	DK0016231921	3,60
Korte Obligationer	DK0015916225	1,20
Mellemlange Obligationer	DK0060585073	0,80
Virksomhedsobligationer HY	DK0016098825	2,30
Virksomhedsobligationer HY 2019	DK0060681385	3,00

DENGANG GUDERNE BESTEMTE

HISTORIEN OM RISIKO – DEL 1

Op igennem tiden har vi mennesker hver eneste dag lagt vores liv i gudernes hænder. I tidligere tider var risiko ikke noget, det almindelige menneske brugte tid på, da det alligevel var guderne, der bestemte udfaldet. I denne første artikel om risiko ser vi på de tidligste tiders syn på risiko.



af fondsdirektør
Niels Skovvart
Sydinvest



Før det 16. århundrede blev menneskeheden styret af tro på skæbne og guddommelig indgriben. Tilbage i tiden var risiko ikke noget, som menneskene beskæftigede sig med. Det lagde man trygt i gudernes hænder. Mange troede, at guderne bestemte udfaldet af fremtidige og dermed usikre hændelser. Guderne var meget specialiserede dengang. I den nordiske mytologi var Odin fx gud for krig, Balder for pengevæsen, Ydun for frugtbarhed, og Njord for vejret. I Grækenland opererede man også med en specialisering, som kunne håndtere forskellige former for risici. Fx tog Ares sig af krig, Demeter tog sig af agerbrug, og

Poseidon stod for havet. Var der ikke hjælp at hente hos guderne, kunne man også ty til ånderne. Dengang var mulighederne mange.

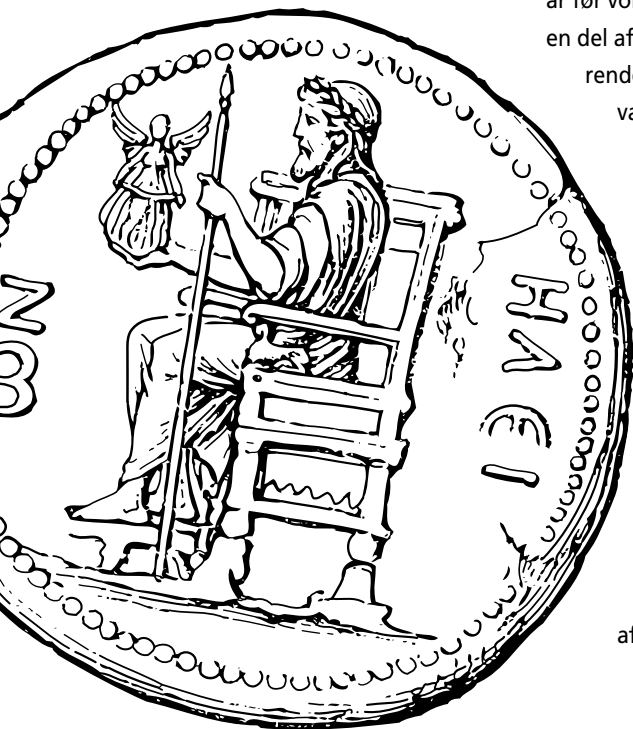
VEJEN TIL ØGET VELSTAND

Udsigterne til øget velstand har drevet mange almindelige mennesker, handelsfolk og regenter. Gambling var de almindelige menneskers genvej til rigdom (eller det modsatte), søfart gjorde det muligt at købe og sælge eksotiske varer langvejsfra med store profitter for øje, og regenterne involverede sig i krige, dels for at få mere land og dermed adgang til flere ressourcer, dels for at få en større befolkning,

som man kunne opkræve skatter fra. Alle disse aktiviteter indebærer risiko. Dog er der forskel på karakteren af risiko. Der er former for gambling, hvor man er helt overladt til fru Fortunas luner; det gælder spil på roulette, med terninger og enarmede tyveknægte. Men ved andre spil og aktiviteter som søfart og krig kan man have nogle færdigheder og indsigter, hvor de valg, man træffer, har en konkret indflydelse på resultatet.

Ser man på reklamefladen på danske tv-kanaler, kan man få indtryk af, at gambling aldrig har været større. Sandheden er imidlertid, at menneskene altid har haft en ►

De gamle Sumere gav redere mulighed for at optage lån med pant i skibet og i lasten til finansiering af sejladsen. Illustration af en gammel mønt med guden Zeus.



forkærlighed for gambling, og det er netop den matematik og sandsynlighedsberegning, som knytter sig til gambling, der bygger bro til risiko og risikostyring.

I den græske mytologi optræder det første chancespil. Her trak Zeus, Poseidon og Hades lod om, hvordan de skulle dele universet imellem sig. Zeus vandt himmelen, Poseidon havet, og taberen Hades måtte nøjes med underverdenen.

BEGREBET RISIKO

Begrebet risiko kan henføres til de gamle grækere. Risiko kommer af det græske navigationsudtryk rhizikon afledt af rhiza, som kan betyde "rod, sten og del af fastland". Rhizikon er en søfartsmetafor for de vanskeligheder, som man skal undgå på havet. Det er netop inden for søfart, man kan observere de første strukturerede forsøg på at håndtere risiko. Og det er i Grækenland, Rom og Mesopotamien, man har fundet de første vidnesbyrd om risiko og håndteringen af den.

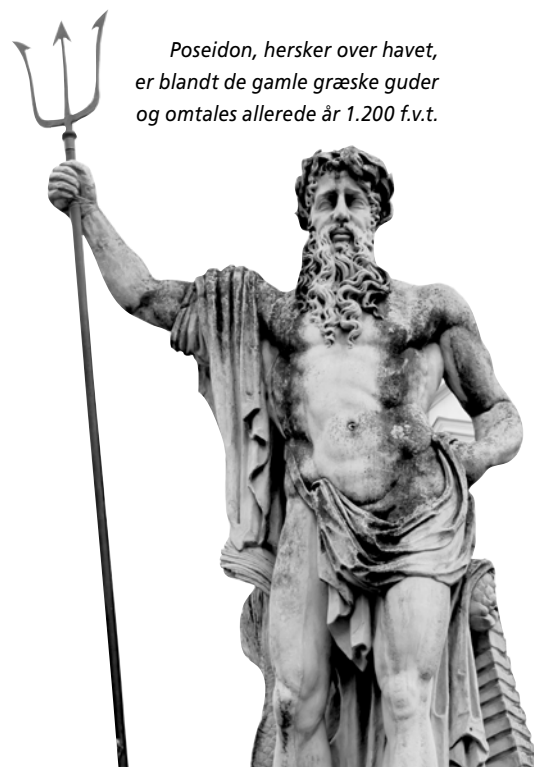
DEN TIDLIGE SØFART OG RISIKOSPREDNING

For at finde de første historier om risikovurdering skal vi så langt tilbage som 1.750 år før vor tidsregning og til Sumer, som var en del af det sydlige Mesopotamien svarende til det sydlige Irak i dag. Søfarten var livlig, men ejerne af bådene var udsat for flere risici. Der var risiko knyttet til processen omkring betaling for lasten, og der var en stor kapital bundet i lasten. Lasten blev først betalt, når den nåede sit bestemmelsessted. Var der ingen købere til varerne, havde rederen lidt et økonomisk tab. Det kunne også hænde, at lasten ikke nåede frem. Det kunne ske, hvis skibene forliste eller blev overfaldet af sørøvere.

„Långiverne i Sumer pådrog sig en risiko ved at finansiere skibene“

For ikke at være fuldstændig i lommerne på guderne fandt sumererne nogle modtræk, som kunne reducere risikoen. Et modtræk bestod i, at rederne kunne optage lån med pant i skibet og i lasten til finansiering af sejladsen. Et andet var resultatet af en lovmæssig regulering, som sikrede, at rederen i tilfælde af forlis eller overfald blev fritaget for forpligtelsen til at indfri lånet. Det betød på den anden side, at det i visse tilfælde ville være långiveren, som bar risikoen. Lånet virkede som en maritim forsikring og er det første eksempel på, hvordan forsikring virker.

Netop forsikring er et af de centrale begreber inden for behandling af risiko. Långiverne i Sumer påtog sig en risiko ved at finansiere skibene, selvom renten på lånene var fornuftig. Men med spredning



Poseidon, hersker over havet, er blandt de gamle græske guder og omtales allerede år 1.200 f.v.t.



I den nordiske mytologi var Njord gud for søfart, fiskeri, handel og vinde. Så vikingerne måtte sætte deres lid til ham, når de drog ud på togt.

Sydinvest Indsigt 

Tre artikler om risiko

Risiko er det store omdrejningspunkt, når det gælder investeringer. Menneskenes forhold til risiko har undergået store forandringer gennem tiderne. Dette er den første artikel af en række på tre, som beskriver historien om begrebet risiko. Denne første artikel beskriver tidligere tiders forhold til risiko. Den næste omhandler tallenes og matematikkens behandling af risiko, som har gjort det muligt at kvantificere, modellere og styre risikoen. Den sidste artikel vil beskæftige sig med de afledte effekter af de tilegnede færdigheder.

af lånene på flere skibe kunne man som långiver opnå en ganske fornuftig forrentning, selvom et eller flere skibe skulle gå tabt. Det er den samme kongstanke om risikospredning, der i dag gennemsyrrer forsikringselskaberne og ikke mindst investeringsforeningerne.

MATEMATIKKENS ROLLE

I dag er det bredt anerkendt, at matematikken og sandsynlighedsregningen er helt essentiel i kvantificering og håndtering af risiko. Matematikkens historie går flere årtusinder tilbage, og netop i Grækenland og Mesopotamien interesserede man sig på et tidligt tidspunkt for

matematikkenes væsen. Det kan derfor forekomme paradoksalt, at oldtidens matematikere ikke interesserede sig for at underkaste begrebet risiko en nærmere analyse. Den enkle og formentlig rigtige forklaring herpå er, at udfaldet af usikre hændelser, som tidligere nævnt, var noget, som guderne tog sig af, og det skulle menneskene ikke beskæftige sig med. Det ændrede sig i det 16. århundrede, hvor matematikere med udgangspunkt i gambling startede den teoriudvikling, som danner basis for den efterhånden avancerede forståelse af risiko, som vi besidder i dag. Det vil være temaet for den næste artikel om emnet risiko. ●

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.

HØJRENTELANDE:

NÅR STATER LÅNER PENGE

af Anders Øhrberg Thrane

Højrentelande-obligationer er statsobligationer fra udviklingslande, der ikke er lige så sikre betalere som de udviklede lande. Obligationer fra højrentelande kan inddeles i to typer: obligationer i egen valuta og i ekstern/fremmed valuta (ofte amerikanske dollar).

”Når en stat vil optage et lån ved at udstede statsobligationer, kan den enten gøre det i egen valuta eller i en anden valuta end sin egen,” forklarer Rune Juel Hansen, seniorporteføljemanager i Sydbank. ”Når et land optager et lån i dollars i stedet for i egen valuta, er grunden ofte, at finansmarkederne ikke har tiltro til landets valuta. I så fald er der ikke nogen købere til obligationerne, og det tvinger landet til at se mod andre og mere sikre valutaer. Det er som regel amerikanske dollars, men kan også være euro.”

”Når obligationen på den måde afregnes i dollar, betyder det, at investorerne ikke tager en risiko i forhold til landets valuta,” påpeger Rune Juel Hansen. ”Ser man på vores investeringsunivers, er der klart flest lande med obligationer udstedt i dollars og euro, mens der er væsentligt færre lande med obligationer udstedt i egne valutaer.”

VIGTIGE ANALYSER BAG VALG AF OBLIGATIONER

Før investeringsteamet bag højrentelandefondene investerer i en obligation, vurderer de en lang række faktorer.

”Vi ser meget nøje på vigtige udvælgelseskriterier, herunder størrelsen af statsgælden i forhold til økonomien, økonomisk vækst og underskud på de offentlige finanser,” fortæller Rune Juel Hansen.

”Dertil kommer nogle mindre objektive faktorer som politikernes evne og vilje til

at føre en sund og reformvenlig økonomisk politik. Her spiller landets politiske og økonomiske institutioner også en vigtig rolle. Jo dårligere institutionerne fungerer, desto lavere er sandsynligheden for at få pengene tilbage til os som investorer.”

FORNUFTIG BETALING FOR UDLÅNET

Med baggrund i alle disse faktorer foretager Rune Juel Hansen og hans kolleger en vurdering af landene. Men det er kun én side af sagen.

”Vi kigger indgående på landene og deres betalingssevne, men det betyder ikke, at vi bare investerer i de lande, der har de bedste vurderinger,” forklarer Rune Juel Hansen. ”Det næste spørgsmål, vi bliver nødt til at stille, er, hvad vi kan få i betaling for udlånet – altså hvad renten ligger på. Og her fokuserer vi på det såkaldte rentespænd.”



Sydivest var blandt de første til at lancere en dansk investeringsfond med obligationer fra højrentelande. Sydivest HøjrenteLande er snart 20 år gammel, og udviklingen inden for markedet har ændret sig over årene. I dette interview kan du læse mere om, hvordan vi udvælger obligationerne i fonden for på den måde at skabe det bedste mulige afkast.

Når teamet bag højrentelande-fondene vurderer prisen på obligationer udstedt i eksternt valuta, er rentespændet af helt central betydning.

”Hvis Brasilien tilbyder en obligation med en rente på 5 % for et 10-årigt lån, mens en sammenlignelig sikker amerikansk statsobligation har en rente på 2 %, så er rentespændet 3 %-point,” udtaler Rune Juel Hansen. ”Rentespændet er altså betalingen for den ekstra risiko, der er ved at investere i Brasilien. Jo mere stabilt og godt kørende et land er, jo lavere vil rentespændet som regel være.”

”Rentespændet er det vigtigste mål for os, når vi ser på den risiko, vi tager i porteføljen. Det kan godt være, at vi kan finde lande, hvor der er styr på det hele – men som alligevel er uinteressante, fordi rentespændet er så lavt, at der ikke er meget at

komme efter,” fortæller Rune Juel Hansen. ”På den anden side kan du have et land med mange udfordringer, som til gengæld har så højt et rentespænd, at vi vurderer, at det alligevel er en interessant investering.”

”Spørgsmålet er, hvad vi kan få i betaling for udlånet – altså hvad renten ligger på. Og her fokuserer vi på det såkaldte rentespænd.”

LANG ELLER KORT INVESTERINGSHORISONT

I udvælgelsen af obligationer til porteføljerne bliver obligationernes løbetid også taget med i betragtning. Obliga-

tionernes løbetid angiver, hvor hurtigt staten betaler lånet tilbage. Bliver lånet betalt tilbage på 5 år, 10 år eller helt op til 100 år?

”Sidste skridt er at se på, om obligationerne skal have en kort eller en lang løbetid,” forklarer Rune Juel Hansen. ”Der kan fx være et land, hvor vi ser store udfordringer nogle år ude i fremtiden. Her kan obligationer med en kort løbetid være interessante, fordi vi vurderer, at risikoen for finansielle problemer er lav på kort sigt. Omvendt kan man have lande, der på kort sigt kæmper med flere problemer, men hvor vi stadig har tiltro til landets udvikling på længere sigt. Her kan man så vælge en lang løbetid.”

Samlet indgår der altså en lang række vurderinger og beslutninger, inden den endelige portefølje er på plads. ●

SÅDAN VÆLGER VI DE RIGTIGE VALUEAKTIER



Hvorfor er en aktie billig? Og hvornår er den billig nok til at være en god valueaktie?
Læs om to selskaber og investeringsstrategien i Sydinvest USA Ligevægt & Value.

Der er mange grunde til, at en aktie kan være billig. Ofte er det, fordi selskabet har en lav men stabil vækst, hvilket gør, at investorerne tildeler selskabet en lav værdiansættelse. Disse aktier kaldes for stabile valueaktier. Eksempler på stabile valueaktier finder vi inden for fødevarer og medicin.

En anden forklaring kan være, at selskabet har oplevet en ekstraordinært høj vækst og indtjening, som forventes at falde fremadrettet. Denne type aktier kalder vi for cykliske valueaktier. Eksempler på cykliske valueaktier finder vi inden for it, råvarer og industri.

„Behovet for mad og medicin ændrer sig ikke, og det kendetegner virksomhederne bag de stabile aktier.“

HVAD SKAL MAN VÆLGE?

Når vi sammensætter en valueportefølje bestående af både stabile og cykliske valueaktier, kræver det naturligvis en fundamental analyse af det enkelte selskab. Herudover er det vigtigt, at vi tager stilling til to andre ting.

For det første må vi vurdere, hvor vi befinder os i den økonomiske konjunkturcyklus. Hovedreglen er, at man i starten af et opsving skal have ekstra mange cykliske valueaktier. Når cyklussen lakker mod enden, og vi nærmer os en økonomisk nedtur, er det derimod bedre at have stabile valueaktier.

For det andet må vi vurdere, om den cykliske modvind, som de cykliske valueaktier

rammes af, kan få strukturel karakter. Der er mange eksempler på brancher, som rammes af en cyklisk modvind, som senere viser sig at blive strukturel: brevpost, dvd-udlejning, trykte medier etc. I disse tilfælde må vi være meget forbeholdne over for at investere; eller som et minimum kræve en stor rabat.

Nedenfor har vi udvalgt to aktier, som beskriver vores arbejde med udvælgelsen af begge typer valueaktier i Sydinvest USA Ligevægt & Value.

MICRON TECHNOLOGY:

STORE PRISUDSVING PÅ DRAM

Micron er blandt verdens største producenter af DRAM-hukommelse, som anvendes i alt fra bærbare computere til smartphones og servere. Markedet er domineret af tre store spillere, og der er tale om en yderst kapitalintensiv og cyklisk branche.

Det er dyrt, kompliceret og tidskrævende at bygge nye fabrikker, hvilket gør det svært at matche udbud med efterspørgsel. Det betyder, at priserne kan svinge meget, og det er også grunden til, at DRAM-branchen til tider er en af verdens mest profitable brancher, mens den til andre tider er en af de værste brancher at befinde sig i. Men så længe der fortsat efterspørges smartphones og bærbare computere, som skal kunne yde mere og mere, vil efterspørgslen efter DRAM være til stede. Man kan derfor roligt investere i DRAM-aktier, når de rammes af cyklisk modvind. Vi ved nemlig, at det nok skal lysne igen.

Dårlige tider kan således hurtigt afløses af gode tider i en cyklisk branche. Et godt tidspunkt at købe Micron-aktien på er derfor, når det kort fortalt ser allerværst ud, hvilket vil sige, når indtjeningen er fal-



af seniorporteføljemanager
Michael Thomassen
Sydinvest

Sydinvest Indsigt

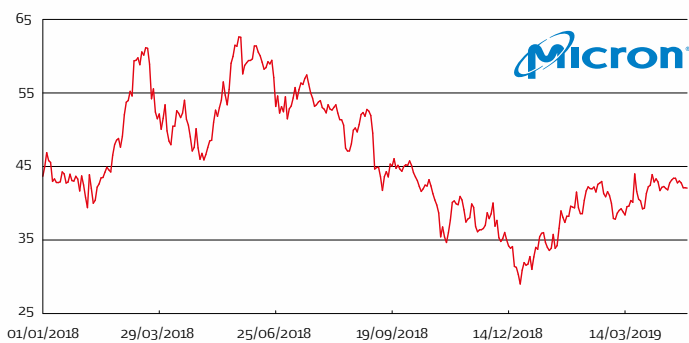
Stabile aktier

Stabile aktier er kursstabile, fordi selskaberne leverer varer, der ikke er så følsomme over for den økonomiske udvikling i samfundet. Behovet for mad og medicin ændrer sig fx ikke, og det kendetegner virksomhederne bag de stabile aktier.

Cykliske aktier

Kendetegnes ved at være følsomme over for samfundsøkonomien: Kursen følger den generelle økonomiske udvikling. Kurserne på cykliske aktier stiger ofte kraftigt ved et økonomisk opsving.

FIGUR 1: HISTORISK KURSUDVIKLING OG KØB/SALG



det meget, og aktien er billigt værdiansat. Omvendt sælger man aktien, når det ser allerbedst ud. Man må med andre ord forsøge at være på forkant med prisudviklingen for bedre at kunne time sine køb og salg.

I Sydinvest USA Ligevægt & Value har vi købt og solgt Micron adskillige gange efter ovenstående opskrift, og vores succesrate har indtil nu været ganske god.

CENTURYLINK: FOR STORT OG DYRT OPKØB

CenturyLink er det tredjestørste selskab indenfor telekommunikation i USA, kun overgået af AT&T og Verizon. Selskabet udbyder telefoni og bredbånd til både private og erhverv på tværs af 37 stater. Traditionelt har telekommunikation været kendetegnet ved at være en meget stabil branche med en forudsigelig og stabil vækst i både salg og indtjening. Alle har brug for telefoni og bredbånd, og grundet branchens kapitalintensive natur har det været svært for nye spillere at få foden indenfor og rukke ved de største spilleres dominans.

Vi har i Sydinvest USA Ligevægt & Value ejet CenturyLink igennem en årrække. Årsagen har været aktiens stabile træk kombineret med en attraktiv værdiansættelse, et højt udbytte og en stærk balance med en begrænset gæld. Sidstnævnte er en væsentlig faktor for os, da det er med til at sikre, at det høje udbytte også kan udbetales i fremtiden, og at selskabet er godt rustet til potentielt dårlige tider.

Men vores positive syn på aktien ændredes i slutningen af 2016, da CenturyLink annoncerede et opkøb af Level 3

Communications. Level 3 Communications leverer forskellige løsninger indenfor bredbånd og fiber, og CenturyLink så selskabets produkter som et godt match til sine egne. Opkøbet var dog både stort og dyrt for CenturyLink, og det var i høj grad finansieret ved optagelse af lån. Vi valgte derfor efter nøje overvejelse at sælge CenturyLink i foråret 2017, da den store gældsbyrde og de kommende udfordringer med at integrere et stort opkøb gjorde os bekymrede for det fremtidige udbytte.

CenturyLink har sidenhen haft en svær tid grundet en række skuffende regnskaber, og selskabet har set sig nødsaget til at skære sit udbytte med 54 %. Stabile valueaktier som CenturyLink anvender ofte en højere grad af gæld i deres kapitalstruktur, da de netop har en stabil indtjening, som kan bære det. Til tider kan gælden dog blive for stor, men det kan være svært at identificere, hvor grænsen går. Det skifter fra selskab til selskab og kræver derfor en vurdering af det enkelte selskab.

STOR FORSKEL PÅ VALUEAKTIER

Som vi kan se af de to aktier, kan der være stor forskel på typen af valueaktier, og man kan ikke nødvendigvis anvende samme mekaniske tilgang til begge typer. I teamet bag Sydinvest USA Ligevægt & Value gør vi meget ud af at kombinere en række veldokumenterede screeninger med en mere kvalitativ tilgang til det enkelte selskab. Det gør os i stand til at udnytte vores viden om, hvilke teknikker til aktieudvælgelse der historisk har været en succes, og tilpasse den viden til det enkelte selskab. ●

FIGUR 2: HISTORISK KURSUDVIKLING OG KØB/SALG



KORT FRA Sydinvest



VIDSTE DU?

at størrelsen på den kinesiske middelklasse nu svarer til størrelsen på hele USA's befolkning? Fremskrivninger siger, at middelklassen ventes at blive 550 millioner mennesker i 2023.

(Kilde: McKinsey & Company).

SYDINVEST MORNINGSTAR BÆREDYGTIG

Formuen i Sydinvest Morningstar Bæredygtig er nu over 100 millioner kroner (pr. 1. maj). Fonden har indtil videre haft et rigtigt stærkt 2019 med et afkast på 18,6 %. Det resultat placerer fonden som den næstbedste i Sydinvest. Sydinvest Morningstar Bæredygtig er en passivt forvaltet fond, der følger et indeks sammensat af analyseinstituttet Morningstar.

BEDSTE KVARTAL SIDEN FINANSKRISEN

De amerikanske børser så i 1. kvartal 2019 de største kursstigninger siden finanskrisen. MSCI USA steg med 16,1 %, mens MSCI USA Value var oppe med 13,5 %. Den flotte start på 2019 kommer dog også efter et skidt 4. kvartal 2018, hvor de amerikanske markeder faldt med 12,5 %.

** Kilde: Bloomberg. Afkast målt i danske kroner.*

INVESTORMØDER 2019

I midten af august sendes invitationer ud til efterårets investormøder, hvorefter der åbnes for tilmelding til arrangementerne rundt om i landet.



Flyvende start på 2019

Frygt i slutningen af sidste år er blevet afløst af håb på de finansielle markeder i begyndelsen af 2019. Temaerne har været de samme, men nuancerne varmere.

Samtidig har centralbankerne i USA og Europa signaleret, at de om nødvendigt er rede til at agere redningskranse.



af fondsdirektør
Niels Skovvart
Sydinvest

Stemningen var god på de finansielle markeder i årets første måneder. Baggrunden skal findes i de opnåede fremskridt i forhandlingerne mellem USA og Kina inden for handelsområdet. Hertil kom de mildere toner fra centralbankerne, som er en følge af, at flere makroøkonomiske faktorer på globalt plan peger på, at væksten ikke er helt så stærk som tidligere ventet. Det kan selvfølgelig virke bekymrende, men centralbankernes forsikringer har vejet tungere.

LAVERE STATSRENTER

Tidligt på året signalerede chefen for den amerikanske forbundsbank, Jerome Powell, at der ikke er udsigt til forhøjelser af styringsrenten i USA i 2019, hvor der blev signaleret to af slagsen i december. Forbundsbanken vil fra maj neddrøse sin månedlige nedbringelse af balancen til 15 mia. dollars fra hidtil 30 mia. dollars for at gå i nul til september. Den Europæiske Centralbank tilkendegav

på sit møde i marts, at forhøjelser af styringsrenten tidligst kommer på tale i 2020. Signalerne vedrørende den fremtidige likviditet var ligeledes positive.

Lysere udsigter for styringsrenterne og likviditeten var en herlig cocktail for finansmarkederne. Statsobligationerne kvitterede med rentefald over hele linjen. De største rentefald fandt sted i råvareafhængige lande som Australien og New Zealand, hvor renterne på 10-årige statsobligationer faldt ca. 0,5 %-point. I eurozonen var rentefaldet ca. 0,3 %-point på tilsvarende obligationer, mens rentefaldet var ca. 0,2 %-point i USA, hvor økonomien viste større styrke.

COMEBACK FOR HØJRENTEOBLIGATIONER

Med ro på rentefronten har risikovilligheden været stigende fra årets start. Det har medført, at merrenterne til tilsvarende amerikanske statsobligationer er faldet på højrenteobligationer. Rentefaldet har været størst på High Yield-virksomhedsobligationer, der er udstedelser af lav kreditkvalitet og dermed de mest risikable.

„Med ro på rentefronten har risikovilligheden været stigende fra årets start.“

Stigende olie- og råvarepriser var godt nyt for obligationer udstedt af højrentelande. Her klarede obligationer udstedt i hård valuta sig bedst på trods af en styrket dollarkurs. Udsigten til et regime-skifte i Venezuela styrkede landets obligationer betragteligt i januar. Bagsiden af medaljen er, at

landets obligationer er blevet ramt af sanktioner fra USA. Tyrkiet og Argentina var de svageste markeder for obligationer udstedt i lokal valuta. I begge tilfælde var det store svækkelser af valutaerne, som trak ned.

KINESISK ØKONOMI STADIG STÆRK, MEN SVAGHED I EUROPA

Mange har med god grund været bekymrede for væksten i Kina. Bekymringen skyldes usikkerheden om udfaldet af handelsforhandlingerne og svaghestegn i flere kinesiske nøgletal. De kinesiske myndigheder har reageret med flere modsvar til svaghestegnene i økonomien, men alligevel var det en positiv overraskelse, at den kinesiske økonomi i 1. kvartal 2019 kunne fastholde den årlige vækstrate på 6,4 %, hvilket også var tilfældet i 4. kvartal sidste år.

Væksten i Europa var tyngt af usikkerheden om Brexit og handelsforhandlingerne, som bl.a. førte til et svagere bilsalg. Den annualiserede vækst i 4. kvartal 2018 var meget lav og faktisk tæt på 0 % i Europas største økonomi, Tyskland. Fremadskuende indikatorer som fx indeksene for indkøbschefernes forventninger til fremtiden er i flere europæiske lande kravlet under 50, hvilket indikerer en lavere fremtidig vækst.

AKTIEMARKEDERNE STRÅLER

Aktiemarkederne har haft kronede dage i årets første fire måneder, og mange markeder har præsteret afkast, som overstiger, hvad man kan håbe på for et helt år.

Kinesiske aktier har givet det højeste afkast på mere end 20 %. De indiske aktier har ikke helt kunnet følge de kinesiske, men i marts fik de god medvind, da præsident Modi udnyttede den militære konflikt med Pakistan til at vinde vælgernes gunst op til præsidentvalget i maj. De stigende oliepriser har



"Præsident Andrés Obrador i Mexico har overrasket positivt, idet han har haft en mere markedsvenlig tilgang til banksektoren."

gavnet de russiske aktier, og de amerikanske aktier er også kommet godt fra land. I Europa klarede aktier fra Holland, Frankrig og Italien det bedst.

I Latinamerika bar markederne præg af de nye præsidenter i Brasilien og Mexico. Brasilien klarede sig dårligst af de to, fordi Jair Bolsonaro har skabt usikkerhed om en længe ventet pensionsreform. Derimod overraskede præsident Andrés Obrador i Mexico positivt, idet han havde en mere markedsvenlig tilgang til banksektoren.

MARKEDER OG SEKTORER

De svageste markeder målt i danske kroner har været at finde i Argentina og Tyrkiet. I begge lande har stærkt svækkede valutaer medvirket til negative afkast i årets første tredjedel. De lavere renter har været til fordel for vækstaktierne, hvor indtjeningen typisk ligger noget ude i fremtiden.

It-aktierne klarede sig sammen med industri- og energiaktierne bedst i årets første fire måneder. Energiaktierne fik god støtte fra de kraftigt stigende oliepriser. De mere defensive sektorer som farmaci, forsyning og stabilt forbrug gav de laveste afkast i den betragtede periode, men dog positive afkast.



Solid vækst trods nedjustering

Hvor skal vi så hen nu? Det er spørgsmålet efter de store kursudsving i slutningen af sidste år og i begyndelsen af i år.

Statsrenterne på de modne markeder er tilbage på de rekordlave niveauer fra 2016. Det er næppe sandsynligt, at der er ret meget mere hjælp at hente fra denne



front i resten af 2019. Omvendt må de ikke stige for meget. De faldende statsrenter har været en vigtig faktor for aktiemarkederne i starten af 2019. For store rentestigninger vil kunne udløse store kursfald på aktiemarkederne, men det er ikke forventningerne. Det er ligeledes vigtigt, at den globale økonomiske vækst ikke bliver negativ og ender i recession.

At internationale organisationer som OECD og IMF har nedjusteret deres vækstsøn for den globale økonomi for 2019 og 2020, var forventeligt. Det er vigtigt at notere sig, at der fortsat er tale om solid vækst i overkanten af 3 % på trods af nedjusteringerne. Lavere skatter i Kina er med til at styrke forventningerne til væksten i 2. halvår i Kina. Den amerikanske økonomi virker fortsat robust, og præsident Trump må formodes at gøre alt, hvad der står i hans magt for at gå ind i den forestående valgkamp med så stærk en økonomi som mulig.

INGEN RECESSION OM HJØRNET

Samlet set er forventningerne til den globale økonomi ikke så dystre som i december. Det er til trods

for, at den amerikanske rentekurve fra tre måneder til ti år er inverteret, hvilket betyder, at den korte rente er højere end den lange. Det opfattes af nogle som et varsel om en forestående recession. Selvom den positive

udvikling på de finansielle markeder er en følge af en svagere global økonomi, er det ikke vores forventning, at vi står over for en recession.

„Den amerikanske økonomi virker fortsat robust, og præsident Trump må formodes at gøre alt, hvad der står i hans magt for at gå ind i den forestående valgkamp med så stærk en økonomi som mulig.“

Med de nuværende lave renteniveauer og udsigter for verdensøkonomien er det vurderingen, at der fortsat er god værdi at finde på aktiemarkederne. Visse dele af obligationsmarkedet er mere anstrengt prisfastsat. Usikkerheden i form af de uafklarede Brexit-forhandlinger og handelsforhandlinger bevirker, at mange investorer vil søge ly på de mere sikre obligationsmarkeder, når usikkerheden blusser op. ●

SAMLET VÆRDITILVÆKST ULTIMO APRIL 2019

FOND	År til dato	Seneste år	Seneste 3 år	Seneste 5 år	Seneste 7 år	Seneste 10 år
Basisobligationer						
Syinvest Fonde	0,70 %	1,49 %	4,35 %	6,56 %	13,18 %	30,96 %
Syinvest International	1,53 %	4,96 %	-2,89 %	8,19 %	11,18 %	50,89 %
Syinvest Korte Obligationer	0,60 %	1,01 %	3,37 %	4,54 %	7,22 %	17,32 %
Syinvest Mellemlange Obligationer	1,39 %	1,90 %	5,00 %	-	-	-
Syinvest Mellemlange Obligationer Akk.	1,41 %	1,95 %	5,06 %	-	-	-
Syinvest Virksomhedsobligationer IG	4,64 %	2,00 %	3,89 %	7,87 %	20,29 %	-
Højrenteobligationer						
Syinvest HøjrenteLande	5,51 %	-0,59 %	5,56 %	8,79 %	18,61 %	105,56 %
Syinvest HøjrenteLande Akk.	5,44 %	-0,68 %	5,49 %	8,67 %	17,74 %	103,27 %
Syinvest HøjrenteLande Korte Obligationer Akk.	2,13 %	-0,20 %	4,34 %	3,40 %	11,04 %	-
Syinvest HøjrenteLande Lokal Valuta	4,84 %	0,77 %	6,40 %	11,75 %	5,01 %	65,85 %
Syinvest HøjrenteLande Mix	5,05 %	-0,55 %	5,29 %	9,46 %	9,93 %	86,72 %
Syinvest HøjrenteLande Valuta	3,76 %	2,20 %	6,25 %	9,51 %	2,28 %	47,30 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY	7,72 %	1,50 %	12,48 %	4,70 %	25,36 %	151,92 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY Akk.	7,66 %	1,50 %	12,31 %	7,30 %	28,56 %	159,26 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY 2019	1,72 %	-0,05 %	6,78 %	-	-	-
Basisaktier						
Syinvest Danmark	15,01 %	-1,74 %	12,43 %	49,13 %	145,35 %	267,99 %
Syinvest Europa Ligevægt & Value	15,67 %	1,10 %	20,94 %	26,66 %	68,15 %	133,92 %
Syinvest Morningstar Global Bæredygtig	18,64 %	-	-	-	-	-
Syinvest SCANDI	13,77 %	-1,60 %	5,12 %	23,56 %	67,78 %	176,23 %
Syinvest Tyskland	22,29 %	-0,86 %	25,72 %	26,07 %	75,83 %	136,65 %
Syinvest USA Ligevægt & Value	17,92 %	13,92 %	40,70 %	90,11 %	156,51 %	321,77 %
Syinvest Verden Ligevægt & Value	16,21 %	8,26 %	32,57 %	58,78 %	99,18 %	211,61 %
Syinvest Verden Ligevægt & Value Akk.	16,25 %	8,12 %	31,81 %	-	-	-
Vækstaktier						
Syinvest BRIK	14,88 %	10,51 %	66,28 %	85,96 %	59,54 %	160,98 %
Syinvest BRIK Akk.	14,83 %	10,52 %	66,50 %	87,29 %	62,09 %	161,74 %
Syinvest Fjernøsten	16,58 %	-4,05 %	33,94 %	57,46 %	75,28 %	185,66 %
Syinvest Fjernøsten Akk.	16,65 %	-3,99 %	32,98 %	55,65 %	71,88 %	175,02 %
Syinvest Globale EM-aktier	14,95 %	-0,82 %	38,64 %	53,63 %	-	-
Syinvest Globale EM-aktier Akk.	14,79 %	-1,04 %	38,42 %	53,31 %	-	-
Syinvest Latinamerika	10,90 %	1,90 %	17,51 %	13,38 %	1,30 %	90,30 %
Blandede fonde						
Syinvest Aggressiv	14,14 %	6,38 %	-	-	-	-
Syinvest Aggressiv Akk.	14,28 %	6,49 %	-	-	-	-
Syinvest Balanceret	7,07 %	3,88 %	-	-	-	-
Syinvest Balanceret Akk.	7,09 %	3,83 %	-	-	-	-
Syinvest Konservativ	2,95 %	1,79 %	-	-	-	-
Syinvest Konservativ Akk.	2,95 %	1,74 %	-	-	-	-
Syinvest Vækstorienteret	11,07 %	5,38 %	-	-	-	-
Syinvest Vækstorienteret Akk.	11,05 %	5,33 %	-	-	-	-

DET STORE OVERBLIK

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



SYDINVEST OBLIGATIONSFONDE

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



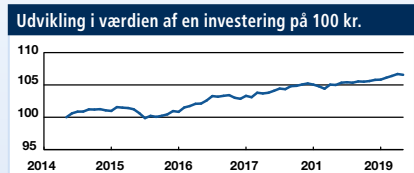
Sydinvest Fonde

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0016271042
Risikoskala (se også side 39)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	517,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,49 %
Seneste 3 år	4,35 %
Seneste 5 år	6,56 %
Seneste 7 år	13,18 %
Seneste 10 år	30,96 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	2,00 kr.	0,73 %
2017	2,20 kr.	1,69 %
2016	2,30 kr.	2,45 %
2015	2,70 kr.	-0,14 %



Sydinvest Højrentelands

Fonden investerer i statsobligationer fra højrentelands i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten, der primært er udstedt i dollar eller euro. Valutarisikoen i fonden 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0016039654
Risikoskala (se også side 39)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	2.198,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,59 %
Seneste 3 år	5,56 %
Seneste 5 år	8,79 %
Seneste 7 år	18,61 %
Seneste 10 år	105,56 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	14,30 kr.	-9,75 %
2017	4,80 kr.	8,39 %
2016	5,40 kr.	9,00 %
2015	5,10 kr.	-2,94 %





Sydivest HøjrenteLande Akkumulerende

Fonden investerer i statsobligationer fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten, der primært er udstedt i dollar eller euro. Valutarisikoen i fonden 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.

Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060012979
Risikoskala (se også side 39)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	458,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,68 %
Seneste 3 år	5,49 %
Seneste 5 år	8,67 %
Seneste 7 år	17,74 %
Seneste 10 år	103,27 %

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-9,75 %
2017	8,39 %
2016	8,76 %
2015	-2,79 %



Sydivest HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende

Fonden investerer i statsobligationer med kort løbetid fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten, der primært er udstedt i dollar eller euro. Valutarisikoen i fonden 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. Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Fonden hed indtil 30.10.2015 Sydivest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060227908
Risikoskala (se også side 39)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	471,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,20 %
Seneste 3 år	4,34 %
Seneste 5 år	3,40 %
Seneste 7 år	11,04 %
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-3,37 %
2017	4,62 %
2016	3,02 %
2015	-2,13 %



Sydivest HøjrenteLande Lokal Valuta

Fonden investerer i statsobligationer i lokal valuta med mellemlang eller lang løbetid fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten. 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060030872
Risikoskala (se også side 39)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	521,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,77 %
Seneste 3 år	6,40 %
Seneste 5 år	11,75 %
Seneste 7 år	5,01 %
Seneste 10 år	65,85 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	1,10 kr.	-3,54 %
2017	0,00 kr.	-0,33 %
2016	1,10 kr.	13,21 %
2015	1,30 kr.	-6,69 %



Sydivest HøjrenteLande Mix

Fonden 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0016231921
Risikoskala (se også side 39)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.021,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,55 %
Seneste 3 år	5,29 %
Seneste 5 år	9,46 %
Seneste 7 år	9,93 %
Seneste 10 år	86,72 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	6,80 kr.	-6,43 %
2017	4,60 kr.	3,24 %
2016	4,90 kr.	10,63 %
2015	5,40 kr.	-4,38 %



Sydivest HøjrenteLande Valuta

Fonden investerer i statsobligationer i lokal valuta med kort løbetid fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten. 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0016313810
Risikoskala (se også side 39)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.085,1 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	2,20 %
Seneste 3 år	6,25 %
Seneste 5 år	9,51 %
Seneste 7 år	2,28 %
Seneste 10 år	47,30 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	0,00 kr.	-1,79 %
2017	0,00 kr.	-1,81 %
2016	0,00 kr.	10,78 %
2015	0,00 kr.	-4,47 %





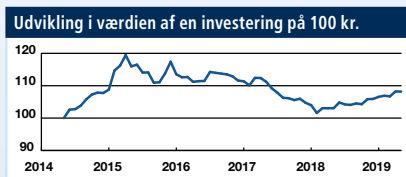
Sydivest International

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0010140805
Risikoskala (se også side 39)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	179,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	4,96 %
Seneste 3 år	-2,89 %
Seneste 5 år	8,19 %
Seneste 7 år	11,18 %
Seneste 10 år	50,89 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	0,30 kr.	2,47 %
2017	0,00 kr.	-6,62 %
2016	5,30 kr.	-1,91 %
2015	6,20 kr.	4,35 %



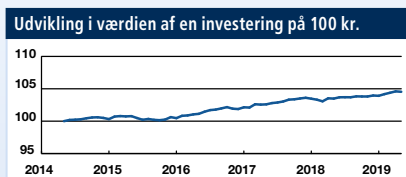
Sydivest Korte Obligationer

Fonden investerer i børsnoterede obligationer udstedt i danske kroner. Fonden 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0015916225
Risikoskala (se også side 39)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 2 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.022,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,01 %
Seneste 3 år	3,37 %
Seneste 5 år	4,54 %
Seneste 7 år	7,22 %
Seneste 10 år	17,32 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	1,10 kr.	0,43 %
2017	1,00 kr.	1,30 %
2016	1,20 kr.	1,67 %
2015	1,20 kr.	0,15 %



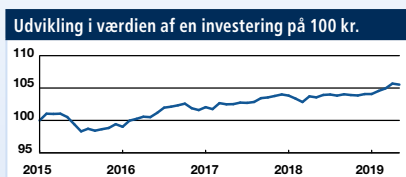
Sydivest Mellemlange Obligationer

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060585073
Risikoskala (se også side 39)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	3.470,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,90 %
Seneste 3 år	5,00 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	1,00 kr.	0,23 %
2017	1,30 kr.	1,75 %
2016	1,30 kr.	3,06 %
2015	0,00 kr.	-0,98 % ^{*)}



^{*)} Fonden blev oprettet den 7/1-2015.



Sydivest Mellemlange Obligationer Akkumulerende

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060585156
Risikoskala (se også side 39)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	468,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,95 %
Seneste 3 år	5,06 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	0,27 %
2017	1,73 %
2016	3,09 %
2015	-1,05 % ^{*)}



^{*)} Fonden blev oprettet den 7/1-2015.



Sydivest Virksomhedsobligationer HY

Fonden 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0016098825
Risikoskala (se også side 39)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	651,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,50 %
Seneste 3 år	12,48 %
Seneste 5 år	4,70 %
Seneste 7 år	25,35 %
Seneste 10 år	151,92 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	0,00 kr.	-5,76 %
2017	0,00 kr.	4,86 %
2016	0,00 kr.	8,34 %
2015	4,10 kr.	-4,16 %





Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060089415
Risikoskala (se også side 39)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	158,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,50 %
Seneste 3 år	12,31 %
Seneste 5 år	7,30 %
Seneste 7 år	28,56 %
Seneste 10 år	159,26 %

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-5,70 %
2017	4,87 %
2016	8,04 %
2015	-2,65 %



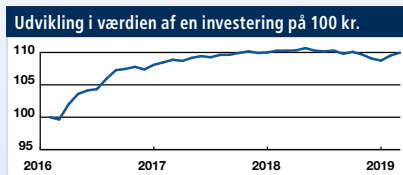
Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2019

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060681385
Risikoskala (se også side 39)	3
Anbefalet investeringshorisont	-
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	271,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,05 %
Seneste 3 år	6,78 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	3,00 kr.	-1,14 %
2017	2,65 kr.	1,77 %
2016	0,00 kr.	8,09 %*
2015	-	-



*Fonden blev oprettet den 1/2-2016.



Sydinvest Virksomhedsobligationer IG

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060409266
Risikoskala (se også side 39)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	402,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	2,00 %
Seneste 3 år	3,89 %
Seneste 5 år	7,87 %
Seneste 7 år	20,29 %
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	12,80 kr.	-5,38 %
2017	0,00 kr.	3,90 %
2016	0,00 kr.	4,58 %
2015	0,00 kr.	-1,32 %



SYDINVEST AKTIEFONDE

Hos Sydinvest finder du et bredt felt af aktiefonde, som investerer i alt fra basisaktier til vækstaktier fra Emerging Markets.



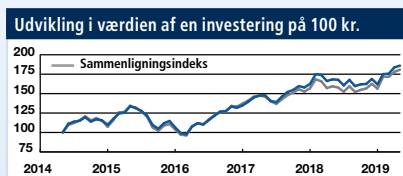
Sydinvest BRIK

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 idegeneratore 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0010303882
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	517,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	10,51 %
Seneste 3 år	66,28 %
Seneste 5 år	85,96 %
Seneste 7 år	59,54 %
Seneste 10 år	160,98 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	16,00 kr.	-0,28 %
2017	0,00 kr.	20,41 %
2016	10,40 kr.	26,57 %
2015	0,00 kr.	-3,04 %





Sydivest 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. Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060013001
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	324,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	10,52 %
Seneste 3 år	66,50 %
Seneste 5 år	87,29 %
Seneste 7 år	62,09 %
Seneste 10 år	161,74 %

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-0,08 %
2017	20,30 %
2016	26,64 %
2015	-2,52 %



(fra 01.01.2014 til 01.05.2019)



Sydivest Danmark

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0015298384
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	312,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-1,74 %
Seneste 3 år	12,43 %
Seneste 5 år	49,13 %
Seneste 7 år	145,35 %
Seneste 10 år	267,99 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	30,50 kr.	-13,93 %
2017	52,30 kr.	11,44 %
2016	49,80 kr.	-0,87 %
2015	30,60 kr.	31,04 %



(fra 01.01.2014 til 01.05.2019)



Sydivest Europa Ligevægt & Value

Fonden investerer i europæiske aktier og er spredt på forskellige lande, brancher og selskaber. Fonden er aktivt forvaltet og følger en ligevægtet valuerstrategi. Tanken bag ligevægt er, at der investeres omtrent lige meget i hvert selskab. Når vi investerer efter en valuerstrategi, udvælger vi selskaber, der vurderer ud fra en række nøgletal er billigst pristilbud i forhold til selskabernes aktiekurs. Ved sammensætningen af porteføljen søges sektor-risikoen minimeret i forhold til fondens sammenligningsindeks.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0015323406
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	375,9 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,10 %
Seneste 3 år	20,94 %
Seneste 5 år	26,66 %
Seneste 7 år	68,15 %
Seneste 10 år	133,92 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	4,10 kr.	-12,47 %
2017	0,00 kr.	9,45 %
2016	0,00 kr.	5,98 %
2015	0,00 kr.	8,34 %



(fra 01.01.2014 til 01.05.2019)



Sydivest 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0010169549
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.431,9 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-4,05 %
Seneste 3 år	33,94 %
Seneste 5 år	57,46 %
Seneste 7 år	75,28 %
Seneste 10 år	185,66 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	23,30 kr.	-17,53 %
2017	8,00 kr.	25,01 %
2016	19,60 kr.	3,04 %
2015	9,40 kr.	3,25 %



(fra 01.01.2014 til 01.05.2019)



Sydivest 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. Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060036994
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	304,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-3,99 %
Seneste 3 år	32,98 %
Seneste 5 år	55,65 %
Seneste 7 år	71,88 %
Seneste 10 år	175,02 %

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-17,66 %
2017	24,41 %
2016	3,12 %
2015	2,63 %



(fra 01.01.2014 til 01.05.2019)



Sydivest 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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060499663
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	351,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,82 %
Seneste 3 år	38,64 %
Seneste 5 år	53,63 %
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	14,30 kr.	-14,10 %
2017	0,00 kr.	26,35 %
2016	7,90 kr.	8,69 %
2015	5,70 kr.	-2,18 %



Sydivest 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. Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060499747
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	135,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-1,04 %
Seneste 3 år	38,42 %
Seneste 5 år	53,31 %
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-14,27 %
2017	25,89 %
2016	9,04 %
2015	-2,16 %



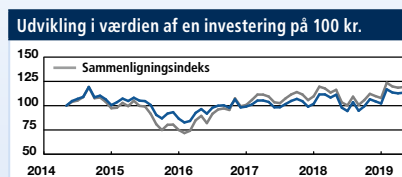
Sydivest Latinamerika

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.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0010169465
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	191,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,90 %
Seneste 3 år	17,51 %
Seneste 5 år	13,38 %
Seneste 7 år	1,30 %
Seneste 10 år	90,30 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	0,00 kr.	0,32 %
2017	0,00 kr.	2,86 %
2016	0,00 kr.	14,42 %
2015	0,00 kr.	-13,91 %



Sydivest Morningstar Global Bæredygtig

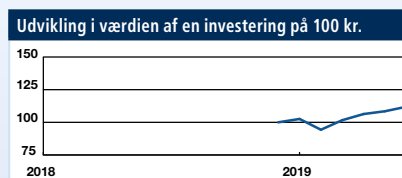
Fonden investerer globalt i aktier. Mindst 90 % af formuen skal være investeret i de aktier, der indgår i Morningstars Global Markets Sustainability Leaders Index. Investeringsstrategien er passiv og følger Morningstar Global Markets Sustainability Leaders indekset. Det vil sige, at investeringerne er sammensat med det formål at følge afkastudviklingen i indekset bedst muligt. Afkastet vil typisk være lavere end afkastet af indekset på grund af omkostningerne.

* Fonden blev oprettet den 26/11-2018.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0061111572
Risikoskala (se også side 39)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	107,4 mio. kr.

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

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	0,00 kr.	-5,66 % ^{*)}
2017	0,00 kr.	-
2016	0,00 kr.	-
2015	0,00 kr.	-



Sydivest SCANDI

Fonden investerer i aktier fra Danmark, Norge, Sverige, Finland og Island. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Fonden er aktivt forvaltet. Udvælgelsen af aktier er baseret på grundig analyse af selskabernes regnskaber, og i sammensætningen af fondens investeringer er der lagt vægt på at opnå det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060089332
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	127,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-1,60 %
Seneste 3 år	5,12 %
Seneste 5 år	23,56 %
Seneste 7 år	67,78 %
Seneste 10 år	176,23 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	11,80 kr.	-17,93 %
2017	0,00 kr.	8,71 %
2016	16,90 kr.	6,61 %
2015	1,90 kr.	17,66 %





Sydivest Tyskland

Fonden investerer i tyske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Fonden er aktivt forvaltet. Udvælgelsen af aktier er baseret på grundig analyse af selskabernes regnskaber, og i sammensætningen af fondens investeringer er der lagt vægt på at tilpasse porteføljerisikoen for at udnytte markedets bevægelser.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060033116
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	507,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-0,86 %
Seneste 3 år	25,72 %
Seneste 5 år	26,07 %
Seneste 7 år	75,83 %
Seneste 10 år	136,65 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	0,00 kr.	-21,34 %
2017	0,00 kr.	14,24 %
2016	0,00 kr.	4,95 %
2015	0,00 kr.	9,47 %



Sydivest USA Ligevægt & Value

Fonden investerer i nordamerikanske aktier og er spredt på brancher og selskaber. Fonden 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 fondens sammenligningsindeks.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0010270776
Risikoskala (se også side 39)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	331,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	13,92 %
Seneste 3 år	40,70 %
Seneste 5 år	90,11 %
Seneste 7 år	156,51 %
Seneste 10 år	321,77 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	3,10 kr.	-5,03 %
2017	5,30 kr.	2,55 %
2016	2,20 kr.	20,58 %
2015	0,00 kr.	11,48 %



Sydivest Verden Ligevægt & Value

Fonden investerer i aktier fra hele verden og er spredt på forskellige lande, brancher og selskaber. Fonden 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 fondens sammenligningsindeks.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0010101740
Risikoskala (se også side 39)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	280,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	8,26 %
Seneste 3 år	32,57 %
Seneste 5 år	58,78 %
Seneste 7 år	99,18 %
Seneste 10 år	211,61 %

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	6,30 kr.	-7,23 %
2017	7,00 kr.	4,10 %
2016	7,10 kr.	17,07 %
2015	15,10 kr.	7,26 %



Sydivest Verden Ligevægt & Value Akkumulerende

Fonden investerer i aktier fra hele verden og er spredt på forskellige lande, brancher og selskaber. Fonden 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 fondens sammenligningsindeks. Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060669091
Risikoskala (se også side 39)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	72,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	8,12 %
Seneste 3 år	31,81 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-7,54 %
2017	3,84 %
2016	16,83 %
2015	-4,88 % ^{*)}



^{*)} Fonden 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

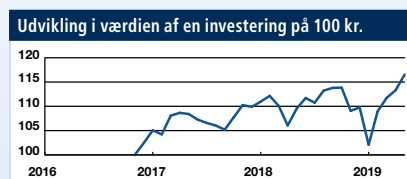
Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 20 % i obligationer og 80 % i aktier. Aktier kan udgøre 100 % af fonden.

^{*)} Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060749521
Risikoskala (se også side 39)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	45,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	6,38 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	1,70 kr.	-8,00 %
2017	0,00 kr.	5,62 %
2016	0,00 kr.	5,06 % ^{*)}
2015	-	-



(fra 14.11.2016 til 01.05.2019)

Sydinvest Aggressiv Akkumulerende

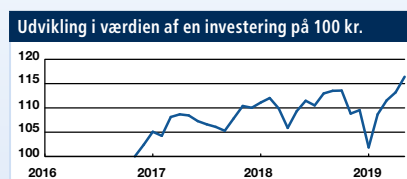
Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 20 % i obligationer og 80 % i aktier. Aktier kan udgøre 100 % af fonden. Fonden er akkumulerende og udbetaler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

^{*)} Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060749950
Risikoskala (se også side 39)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	33,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	6,49 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-8,32 %
2017	5,72 %
2016	5,09 % ^{*)}
2015	-



(fra 14.11.2016 til 01.05.2019)

Sydinvest Balanceret

Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde 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.

^{*)} Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060749364
Risikoskala (se også side 39)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.823,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	3,88%
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	1,20 kr.	-3,96 %
2017	0,00 kr.	3,31 %
2016	0,00 kr.	2,62 % ^{*)}
2015	-	-



(fra 14.11.2016 til 01.05.2019)

Sydinvest Balanceret Akkumulerende

Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde 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. Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

^{*)} Fonden blev oprettet den 14/11-2016.

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060749794
Risikoskala (se også side 39)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	460,9 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	3,83 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-4,14 %
2017	3,37 %
2016	2,67 % ^{*)}
2015	-



(fra 14.11.2016 til 01.05.2019)



Sydinvest Konservativ

Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde 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.

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060749281
Risikoscala (se også side 39)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.544,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,79 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	0,60 kr.	-1,86 %
2017	0,00 kr.	1,92 %
2016	0,00 kr.	1,37 % ^{*)}
2015	-	-



(fra 14.11.2016 til 01.05.2019)



Sydinvest Konservativ Akkumulerende

Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde 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.

Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060749604
Risikoscala (se også side 39)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	256,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,74 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-1,96 %
2017	1,97 %
2016	1,38 % ^{*)}
2015	-



(fra 14.11.2016 til 01.05.2019)



Sydinvest Vækstorienteret

Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde 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.

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060749448
Risikoscala (se også side 39)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	289,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	5,38 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast og udbetalt udbytte de sidste 4 år		
	Udbytte pr. bevis	Afkast
2018	1,90 kr.	-6,24 %
2017	0,00 kr.	4,48 %
2016	0,00 kr.	3,97 % ^{*)}
2015	-	-



(fra 14.11.2016 til 01.05.2019)



Sydinvest Vækstorienteret Akkumulerende

Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde 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.

Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

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

Fondens data pr. 01.05.2019	
ISIN	DK0060749877
Risikoscala (se også side 39)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	151,1 mio. kr.

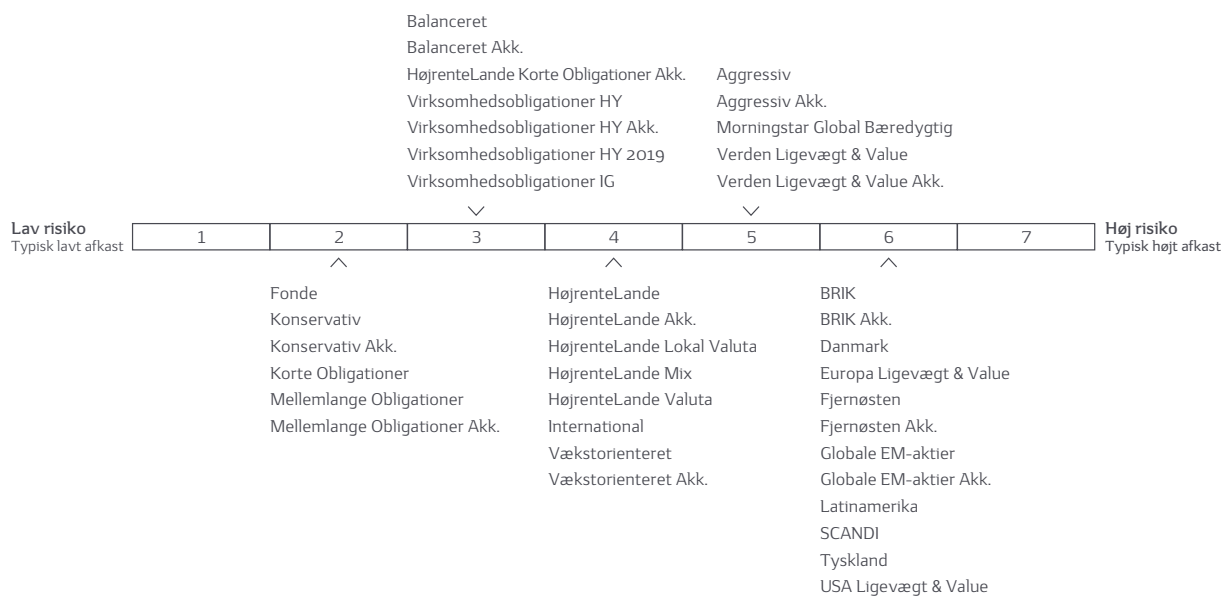
Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	5,33 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-6,40 %
2017	4,41 %
2016	4,00 % ^{*)}
2015	-



(fra 14.11.2016 til 01.05.2019)

Placering af Sydinvests fonde på risikoskalaen pr. 1. maj 2019



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

Fondenes placering på skalaen er ikke fast. Hvis afkastet begynder at svinge mere eller mindre, kan en fonds placering skifte plads. Derfor kan den viste skala være forældet – du kan finde de senest opdaterede Central Investorinformations-dokumenter på sydinvest.dk



SYDINVEST BRIK VINDER PRISER

I marts 2019 kårede European Funds Trophy de bedste investeringsfonde i Europa ved en ceremoni i Paris.

Her fik Sydinvest BRIK Akk. prisen som bedste europæiske fond blandt mere end 500 fonde i kategorien Emerging Markets-aktier.

Derudover vandt vi i april yderligere to priser for fonden. Det er vi selvsagt meget stolte af.

Læs mere om BRIK-landene [FRA SIDE 7](#).