

Sydinvest

POLITISK ANALYSE:

USA

Trumps Amerika kan se frem til en hård valgkamp

Af Poul Erik Skammelsen

TEMA:

INVESTERING & ANSVARLIGHED

Hele vejen rundt om ansvarlige investeringer

SIDE 19

INVESTÉR I FARVERIGE OG SPÆNDENDE LANDE

Hvad definerer udviklingslandene?

SIDE 22

HVORDAN HASARDSPIL ÆNDRER VERDEN

Læs anden del af historien om risiko





Eskild Bak
Kristensen, direktør
Sydinvest

DET KORTE OVERBLIK

ANSVARLIGHED I INVESTERINGERNE

USA fylder rigtig meget i den globale økonomi og har tilsvarende stor betydning for de finansielle markeder. Ændringer i de politiske vinde fra USA kan hurtigt aflæses på børserne rundt om i verden. Siden Trump indtog præsidentposten, er der sket store ændringer, der har skabt forvirring om især de udenrigspolitiske mål, som USA ønsker at forfølge. På de næste sider kan du læse Poul Erik Skammelsens analyse af Trumps tid som præsident og få Mathias Døllerup Sprogelssens økonomiske vinkel på USA.

Vi har de senere år set et voksende fokus på bæredygtighed og ansvarlighed i forbindelse med investeringer. Allerede for ca. 10 år siden begyndte vi i Sydinvest at arbejde med ansvarlige investeringer i de fleste af vores fonde, og sidste år lancerede vi vores første bæredygtige fond. Det følger vi nu op med tre nye Etik-fonde, hvor flere forretningsområder er valgt fra i investeringsprocessen.

Ansvarlige investeringer er et svært område, da der er mange nuancer på spil. Allerede fra starten vidste vi, at vi blev nødt til at alliere os med eksperter

på området, og det har vi gjort lige siden. På side 12 kan du læse et interview med Palle Ellemann fra Sustainalytics, der til daglig arbejder med screening af selskaber fra hele verden for at få dem til at leve op til vores forventninger om ansvarlighed.

Når man investerer, må man acceptere, at der er en klar sammenhæng mellem risiko og gevinst

(afkast). Man kan ikke forvente at få et stort afkast på en investering, hvor man ikke har sat noget på højkant – hvor man ikke har en risiko. Fondsdirektør Niels Skovvart er i anden del af vores føljeton om risiko kommet til middeldæren og renæssancen, hvor det især var gambling, hasard og spil, der førte til flere landvindinger inden for den matematiske risikoberegning. Læs artiklen på side 22.

“Allerede for ca. 10 år siden begyndte vi i Sydinvest at arbejde med ansvarlige investeringer i de fleste af vores fonde”

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 januar 2020.

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 afbestillingsblanketten. Sydinvest er medlem af Investering Danmark.

Ansvarshavende redaktør: Afdelingsdirektør Tine Lawaetz Lund
Redaktionens slutning: 30. september 2019 på baggrund af tal pr. 31.08.2019.
Oplag: 53.000
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. Før 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

INVESTERING & ANSVARLIGHED

ANSVARLIGHED SET I ET GLOBALT PERSPEKTIV

Interview med Palle Ellemann, der er i dialog med selskaber fra hele verden.

Side **12**

ANSVARLIGE INVESTERINGER I SYDINVEST

Der er forskel på, hvordan vi arbejder med ansvarlighed.

Side **16**

FÅ ET OVERBLIK OVER FONDENES ANSVARLIGHED

På sydinvest.dk kan du læse mere om ansvarlige investeringer.

Side **18**

TRUMPS AMERIKA

Læs Poul Erik Skammelsens analyse af Trump, og hvordan han adskiller sig fra sine forgængere i Det Hvide Hus.

Side **4**



ARTIKLER

- 8 TRUMP KÆMPER FOR POSITIVE AMERIKANSKE NØGLETAL**
Genvalg kræver god økonomi.
- 19 INVESTÉR I FARVERIGE OG SPÆNDENDE LANDE**
Hvad definerer på godt og ondt udviklingslandene?
- 22 HVORDAN HASARDSPIL ÆNDREDE VERDEN**
Læs anden del af historien om risiko.
- 28 NÅR STATER LÅNER PENGE I EGEN VALUTA**
Den lokale valuta er en ekstra faktor i valget af obligationer fra højrentelande.

FASTE SIDER

- 11 KORT FRA SYDINVEST**
- INVESTERINGSMARKEDERNE:**
- 30** Hård handelskrig kan mærkes.
- 32** Handelskrig som en del af politisk spil.
- 34 AFDELINGSRAPPORTER**



DEN POLITISKE VINKEL:

TRUMPS AMERIKA



TV2's nyhedsvært Poul Erik Skammelsen følger amerikansk politik og det kommende præsidentvalg tæt. I denne analyse forklarer han, hvordan præsident Trump adskiller sig fra tidligere præsidenter, hvad forskellen er til den tidligere politiske linje, og om valget i 2020.

af Poul Erik Skammelsen

Lad os begynde med begyndelsen: den første time i embedet som præsident. Klokken var lidt over 12 den 20. januar 2017 i den amerikanske hovedstad. Donald Trump havde netop aflagt ed og var i gang med at holde sin indsættelsestale foran kongresbygningen på Capitol Hill.

Mange af os var spændte på, om han ville fortsætte med den hårde, negative tone fra valgkampen eller holde en håbefuld, optimistisk tale om Amerika, som nyindsatte præsidenter plejer. Vi fik hurtigt svaret. Trump tegnede et dystert billede af et land med mødre og børn fanget i fattigdom, tomme fabriksbygninger som gravstene spredt ud over landet, narko og bandeder. Og han samlede det hele op i begrebet "American carnage" – direkte oversat: "amerikansk blodbad".

Løsningen havde han også. USA havde i årevis gjort andre lande rige og betalt for deres sikkerhed. Men fra nu af ville det blive "Amerika først".

Dagen efter – på sin første hele dag som præsident – besøgte Donald Trump efterretningstjenesten CIA's hovedkvarter. Han havde ti dage tidligere sammenlignet CIA og andre amerikanske efterretningstjenesters metoder med Nazitysklands. Nu havde han muligheden for at bløde op. Men hvad der virkelig optog den nye præsident, var, at det af medierne fremgik, at der havde været færre mennesker ved hans indsættelse dagen før, end der var til Obamas. Så stående dér foran mindevæggen i CIA beskyldte Trump de amerikanske journalister for at være "de mest uærlige mennesker på jorden". Nogle timer senere gik

hans pressetalsmand, Sean Spicer, ud med et eneste punkt – at hævde, at menneskemængden havde været den største ved en præsidentindsættelse nogensinde. Selv om billederne viste noget andet.

"Stående dér foran mindevæggen i CIA beskyldte Trump de amerikanske journalister for at være de mest uærlige mennesker på jorden"

Den sag dominerede dag to i Trumps præsidentperiode.



En meget kold dag foran Det Hvide Hus. TV2's nyhedsvært Poul Erik Skammelsen venter på signal fra Danmark, så han kan smide jakken og gå live.

Politisk analyse



Poul Erik Skammelsen

er uddannet journalist fra Danmarks Journalisthøjskole. Siden 1988 har han været ansat på TV2/TV2 NEWS. Han har været udsendt til flere af verdens brændpunkter og har siden 1992 haft et særligt fokus på USA og dækket de amerikanske præsidentvalg.

Dag tre var en søndag – en dag, hvor formiddagen på amerikansk tv er præget af politiske talkshows – og her fortsatte debatten om folkemængden ved indsættelsen. I et af de mest kendte programmer, Meet the Press på tv-stationen NBC, ville værten vide, hvorfor talsmanden havde sagt noget, der beviseligt var usandt. En af Trumps toprådgivere, Kellyanne Conway, svarede, at der var tale om 'alternative fakta'.

Tre dage – så var retningen og tonen for Donald Trumps præsidentperiode sat. En økonomisk nationalisme, der satte USA's egeninteresse i centrum uden at være bundet af særlige hensyn til landets traditionelle allierede; en krig mod fakta og den amerikanske presse, som Trump konsekvent kalder "fake news".

VALGET: DET HVIDE AMERIKA

Måske burde det ikke være så overraskende. Trump havde vundet valget i 2016 på trods af mange negative sager og udtalelser, som flere gange havde fået selv republikanere til at erklære Trump for færdig. Men også udtalelser, der klart adskilte ham fra den politiske elite i Washington.

Og hans klare kommunikation formåede at ramme vælgere ikke mindst i det, jeg plejer at kalde "Bruce Springsteens Amerika". Altså de mennesker, som Springsteen så ofte synger om: Den hvide amerikanske arbejderklasse i de gamle industristater, rustbæltet. Ofte i områder, der har set bedre tider; hvor gamle fabriksbygninger står tomme som vidner om fordums storhed og fald. ▶



#BALLSMATTER. Trumps tilhængere ser deres præsident som en mand, der siger, hvad han mener, og ikke bare en politiker formet af spindoktorer.

Jeg mødte det lidt før valget i det område, hvor Springsteen er vokset op i delstaten New Jersey. Her en times kørsel uden for New York City var det ikke svært at finde hvide amerikanere, som var for Trump. Jeg husker en kvinde med en dreng på fem-seks år. Moderen nåede knap at

“Vi stemmer på Trump, selv min hund stemmer på Trump.”

erklære sin støtte til Trump, før sønnen råbte: “Vi stemmer på Trump, selv min hund stemmer på Trump.” Og drengen tilføjede noget, han nok havde hørt derhjemme – og som man ofte hørte – nemlig, at Hillary Clinton var korrupt. Jeg havde hørt det samme vestpå i Wyoming hos en konservativ vælger, der syntes, at nogle af Trumps udtalelser var langt ude, men hvis afvejning var: “Jo, jo, han er skør, men hun er korrupt.”

Og så hørte man ofte vælgere, der beskrev Trump som ærlig. Måske ikke i en strengt faktisk forstand, men som en mand, der

sagde, hvad han mente, og ikke bare en politiker formet af spindoktorer. Disse vælgere var parate til at prøve noget nyt, og det fik de. Det samme gjorde vi andre i resten af verden.

NY UDENRIGS- OG HANDELSPOLITISK LINJE

De amerikanske ledere har i mange år set deres nation i en særlig rolle som den, der skulle holde sammen på en verden styret af værdier og regler, oprindeligt skabt i skyggen af Anden Verdenskrig, og ikke bare af rå magt.

Både republikanske og demokratiske politikere deler det verdensbillede. De ser USA som en nation som ingen andre. Men ikke Donald Trump – han fremstår, som om han ser USA som en nation som alle andre. En nation, der først og fremmest har egne interesser for øje – Amerika først.

Trump erklærede forsvarsalliancen NATO for forældet. NATO er den militære grundsten i det vestlige fundament – og det, at USA vil forsvare os mod et angreb, er grundlaget for sikkerhedspolitikken for lande som Danmark.

Handelspolitisk har Trump startet en krig mod Kina. En handelskrig, der mere og mere ligner en klassisk stormagtskonflikt, en kamp om at være nummer et i verden, både økonomisk, teknologisk og militært. Og han har undervejs også vist sig villig til at ramme USA's nærmeste allierede, fx Canada og EU, med sin straftold. Ja, han har kaldt EU for en handelspolitisk fjende.

Usædvanligt for en amerikansk præsident, men i tråd med Trumps løfte om at sætte Amerika først. Og den linje vil han formentlig fortsætte, hvis han bliver genvalgt.

TRUMP 2020

Men hvordan ser hans chancer ud? Tjah, Trumps meningsmålinger har gennem hele valgperioden være dårlige; der er store grupper, der vil stemme på hvem som helst for at slippe af med Trump. Normalt ville vi nok sige, at han får svært ved at blive genvalgt. Men det er værd at huske på, hvordan han vandt præsidentvalget i 2016, og hvordan valgsystemet var til hans fordel.

Hillary Clinton fik flest stemmer, knap 2,9 millioner flere stemmer end Trump i hele USA. Men Trump vandt de afgørende stater – det understregede, at det er delstaterne og ikke vælgerne direkte, som afgør, hvem der bliver præsident.

Sejren var snæver. 77.744 stemmer i Pennsylvania, Michigan og Wisconsin tilsammen afgjorde valget. Tre stater med over 28 millioner indbyggere i alt. Tre stater, der ved

“Trump brød den mur. Og han gjorde det ved at satse hårdt på den hvide arbejderklasse”

de seks foregående præsidentvalg var gået til demokraterne, og som var en del af, hvad Clintons folk betragtede som en demokratisk mur.

Trump brød den mur. Og han gjorde det ved at satse hårdt på den hvide arbejder-



Trump har lovet de hvide amerikanske arbejdere at sætte Amerika først. Det er formentlig også disse vælgere han skal holde fast i, hvis han skal genvælges.

klasse, en del af dem fagforeningsmedlemmer, der traditionelt er demokrater. Trump tiltrak dem med sit budskab om, at han ville lukke grænsen for latinamerikanere, og dermed for billig arbejdskraft, bringe arbejdspladser hjem fra ikke mindst Kina, og vel også med sin direkte, meget lidt politisk korrekte tone. Den slags vælgere bliver formentlig også afgørende ved valget i november næste år.

REPUBLIKANSK KONTROL

Trump har stor opbakning i det republikanske parti. Hans kritikere blandt republikanske toppolitikere har enten ladet sig omvende til tilhængere, eller han har sørget for, at de ikke kunne blive genvalgt.

De fleste af de traditionelle republikanske vælgere har han leveret til. Det kristne højre, der lægger vægt på værdipolitikken, har fået to konservative højesteretsdommere – og dermed et håb om at få afskaffet retten til abort. Den økonomisk markedsorienterede fløj har fået skattelettelser. Dem, der lægger vægt på et stærkt militær, har fået øget forsvarsudgifterne betydeligt, selv om de nok er noget skeptiske overfor Trumps sikkerhedspolitiske linje.

Men skal han genvælges, er han formentlig nødt til at holde fast i de hvide arbejdere. Han lovede dem, at han ville "Make America Great Again". En økonomisk nedtur vil underminere det løfte. Og derfor ser vi også Trump lange ud efter chefen for den amerikanske centralbank for ikke at sænke renten hurtigt nok, når der er krisetegn.

MODSTANDERNE

Og så handler det selvfølgelig også om, hvorvidt demokraterne kan stille med en kandidat, der kan slå Trump. Primærvalgene begynder først til februar, men kandidaterne har meldt sig – debatterne er i gang, og tre ser i skrivende stund ud til at have skilt sig ud: Obamas tidligere vicepræsident, Joe Biden, en midtsøgende politiker, der har bygget sin valgkamp op på, at han kan vinde over Trump. Han har altid haft godt fat i netop de hvide arbejdere, en klasse, han selv er rundet af. Men Biden har alderen imod sig – han vil være 78, hvis han bliver indsat som præsident i 2020.

En anden er Bernie Sanders, der var tæt på at slå Hillary Clinton ved primærvalgene i 2016. Han kalder sig socialist og er i øvrigt

et år ældre end Joe Biden. Den tredje er Elizabeth Warren, senator fra Massachusetts. Hun er blot 70. Hun tilhører ligesom Sanders partiets venstrefløj, og begge lover

“Trump har allerede givet både Biden og Warren øgenavne – Sleepy Joe og Pocahontas”

de et nationalt sundhedsvæsen, der skal dække alle borgere.

Hvem det end bliver, er der formentlig lagt op til en hård, personlig, beskidt valgkamp. Trump har allerede givet både Biden og Warren øgenavne – Sleepy Joe og Pocahontas – og han formår at sætte en dagsorden og kan dominere medierne med sine synspunkter.

Vi andre kan bare følge med i et valg, der ser ud til at få stor betydning for den retning, USA tager hjemme – og i resten af verden. ●

DEN ØKONOMISKE VINKEL:

TRUMP KÆMPE FOR POSITIVE AMERIKANSKE NØGLETAL



Den amerikanske præsident Trump kæmper mod pressen, mod Kina og mod centralbanken for at sikre sig de bedst mulige økonomiske nøgletal, når han går ind i valgkampen. Efter et historisk langt opsving viser den amerikanske økonomi dog tegn på afmatning i væksten.

Det amerikanske præsidentvalg nærmer sig med hastige skridt, og valgkampen er på mange måder i fuld gang. Valgresultatet vil afsløre amerikanernes vurdering af Trumps embedsperiode. Både Trumps kritikere og tilhængere vil uden tvivl se tilbage på fire år med en ny diplomatisk dagsorden, hvor dagspressen og de globale aktiemarkeder nærmest med et jerngreb er blevet styret fra Trumps Twitter-konto.

GENVALG KRÆVER GOD ØKONOMI

Selv om der er lidt over et år til præsidentvalget, er valgkampen allerede skudt i gang. Demokraterne er ved at finde deres modkandidat til Trump, og samtidig har Trump travlt med at sikre sig de optimale betingelser for et genvalg. En uhyre vigtig forudsætning for et genvalg er blandt andet en stærk økonomi. Historiske erfaringer viser, at det aldrig er lykkedes en



af makroanalytiker
Mathias Dollerup Sproegel
Sydbank

amerikansk præsident at blive genvalgt, hvis økonomien slår bakgear. "It's the economy, stupid!", som Bill Clinton rammende formulerede det.

ADVARSLER OM MULIG RECESSION

Trump kender helt sikkert de barske kendsgerninger. Han

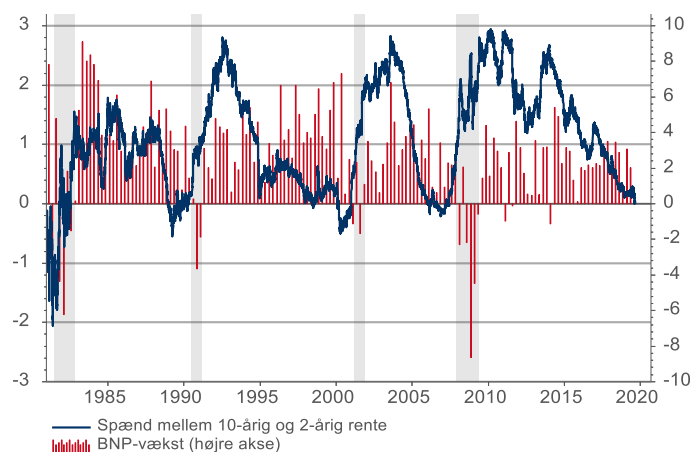
har derfor haft travlt med at mane de nuværende recessionsbetyrninger i USA og den globale økonomi til jorden. Trump vil for alt i verden undgå en økonomisk nedtur. Men avisspalterne er allerede fyldt med advarsler om en forestående amerikansk recession. Her er skribenterne særligt optaget af advarslerne fra den amerikanske rentekurve.

Historisk set har en af de mest pålidelige recessionsindikatorer været forskellen mellem renten på en 10-årig og 2-årig amerikansk statsrente. Når forskellen har været negativ – idet den 10-årige rente var lavere ►



Donald Trump er i gang med sin præsidentkampagne for 2020. Her ses han i Cincinnati på hans besøg i august 2019.

FIGUR 1: AMERIKANSK BNP-VÆKST (HØJRE AKSE) OG SPÆND MELLEML 10-ÅRIG OG 2-ÅRIG RENTE (PROCENTPOINT)



Kilde: Refinitiv Datastream

end den 2-årige rente – har det været et varsel om en kommende amerikansk recession. Fænomenet kaldes en "inverteret rentekurve". Typisk er recessionen indtruffet et til to år efter inverteringen af rentekurven.

HANDELSKONFLIKT PRESSER VÆKSTEN

En væsentlig forklaring på de globale vækstbetyrninger er Trumps protektionistiske handelspolitik. Snart vil hele den amerikanske import fra Kina være omfattet af straffetold. Hvis det bliver tilfældet, vil det være et alvorligt slag for den globale økonomi. Smilet risikerer at stivne hos forbrugere og virksomheder. Alene usikkerheden om den globale verdenshandel er gift for virksomhedernes investeringer. Derfor

"Den konfrontatoriske linje overfor Kina er en politisk vindsgang i den brede befolkning"

bliver det ekstremt spændende i de kommende måneder, om Trump går planken ud mod Kina. For der er ingen tvivl om, at den handelspolitiske dagsorden er en meget svær politisk balancegang for Trump.

Det var vigtigt for Trump at indfri valgløftet om handelsopgør med Kina. Men det har ikke været uden omkostninger. Ved Trumps valgsejr i 2016 var det helt afgørende, at Trump hev sejren i land i flere af de afgørende svingstater. Især blandt land-

mændene i Ohio, Wisconsin og Iowa blev Trump den helt store stemmesluger. Handelskonflikten mod Kina har dog været en omkostningsfuld affære for de amerikanske landmænd, da Kina – som et skarpt modtræk til Trumps toldkanoner – har droppet at fylde indkøbskurven med amerikanske landbrugsvarer. Hvordan

Trump doserer handelspolitikken, bliver derfor altafgørende for, om han bliver genvalgt. Den konfrontatoriske linje overfor Kina er en politisk vindsgang i den brede befolkning. Men buen skal heller ikke spændes så hårdt, at de afgørende kernevælgere i blandt andet landbruget sætter krydset ved en demokrat.

TRUMP UDFORDRER CENTRALBANKEN

Det er ikke kun kinesiske indrømmelser, der står højt på Trumps ønskeliste. Rentensættelser fra den amerikanske centralbank (Fed) står lige så højt på ønskesedlen, hvis ikke højere. Nærmest dagligt har chefen for Fed, Jerome Powell, været genstand for heftig kritik fra Trumps berygtede Twitter-konto. Kritikken har været så kraftig, at det til tider har virket, som om Powell har arbejdet med en pistol for pan-

den. Man kan kun gisne om, hvilken betydning Trumps offentlige kritik af Fed har haft for Feds pengepolitik. Faktum er dog, at det pengepolitiske pendul igen svinger over mod en lempeligere pengepolitik i USA.

EN AFMATNING I VÆKSTEN

De mørkere skyer over den globale økonomi, der blandt

andet er opstået som følge af Trumps handelskrig, er en af årsagerne til, at Fed er i gang med at lempe pengepolitikken. Vækststopbremsningen har også ramt USA, men foreløbig har vækstafmatningen været mindre udtalt end i Europa og Kina. De amerikanske forbrugere er stadig flittige til at svinge kreditkortet. Deres optimisme har holdt hånden under den amerikanske økonomi og skabt fundamen-

"Man kan kun gisne om, hvilken betydning Trumps offentlige kritik af Fed har haft for Feds pengepolitik"

tet for det længste økonomiske opsving i amerikansk historie. Fremgangen har betydet, at arbejdsløsheden befinder sig på et af de laveste niveauer i over 50 år. Samtidig er der lav inflation, og derfor oplever forbrugerne lige nu en solid real-lønsfremgang. Den store optimisme blandt forbrugerne ønsker Trump at veksle til stemmer i valgkassen til næste år.

Der venter derfor Trump et hårdt politisk år frem mod præsidentvalget, hvor der skal kæmpes på flere fronter. Præsidentens evne til at navigere i de indenrigs- og udenrigspolitiske udfordringer bliver afgørende for, om Trump får fire år mere i Det Hvide Hus, eller om der skal sættes en ny retning i amerikansk politik. ●



Nærmest dagligt har chefen for Fed, Jerome Powell (tv.), været genstand for heftig kritik fra Trumps berygtede Twitter-konto.



De amerikanske forbrugere er stadig flittige til at svinge kreditkortet. Her ses en fyldt parkeringsplads foran Target, en af de store detailkæder i USA.

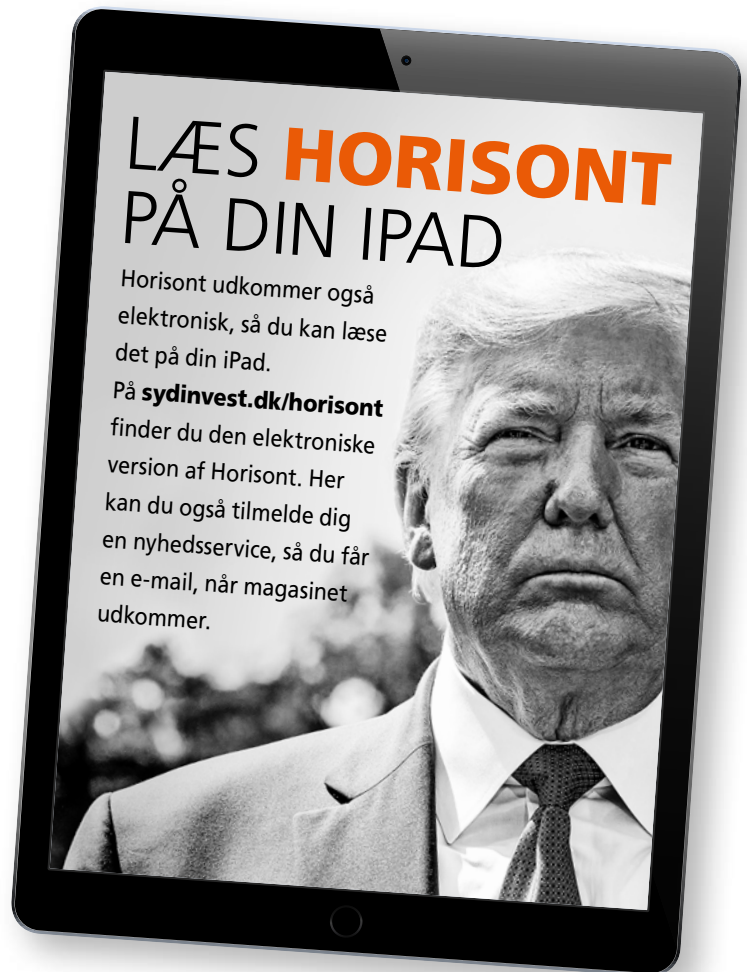
UDBYTTE I JANUAR

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



FORSLAG TIL GENERAL- FORSAMLINGEN

Forslag til den ordinære generalforsamling den 1. april 2020 skal indsendes medio januar.



KLIMAET I FOKUS

Vidste du, at det ikke kun er København, som har målet om at være CO₂-neutral indenfor overskuelig tid? I Melbourne i Australien er det ambitionen, at byen skal være CO₂-neutral allerede i 2020. Dermed vil byen ikke længere udlede mere CO₂, end der optages, blandt andet via grønne områder.



SYV STORBYERS MÅL FOR CO₂-NEUTRALITET:

Melbourne	(A)	2020
København	(DK)	2025
Adelaide	(A)	2025
Helsinki	(F)	2035
Seattle	(USA)	2050
Sydney	(A)	2050
Washington DC	(USA)	2050

Kilde: CNCA (Carbon Neutral Cities Alliance)
Foto: Melbourne, Australien

ANSVARLIGHED SET I ET GLOBALT PERSPEKTIV

Kombinationen af struktur og menneskelig kontakt er blandt de vigtigste redskaber, Palle Ellemann har til rådighed, når han besøger guldminer i Sydafrika, træ- og papirvirksomheder i Brasilien og entreprenørvirksomheder på Filippinerne. Målet med hans besøg er altid at påvirke virksomheden i en mere ansvarlig retning, men der kan være en verden til forskel i måden, det skal gøres på.

Sydinvest interview 



Palle Ellemann

er Associate Director i den danske afdeling af analysevirksomheden Sustainalytics. Virksomheden samarbejder med kapitalforvaltere, pensionsfonde og andre investorer over hele verden og har specialiseret sig i at screene virksomheder for, om de lever op til bredt anerkendte internationale konventioner og normer, vurdere risici på selskaber og drive engagement.

Palle Ellemann har igennem de sidste otte år rejst rundt i verden og besøgt især udviklingslandene (Emerging Markets) for gennem dialog at påvirke virksomheder i en mere bæredygtig og ansvarlig retning. Han giver dem redskaber til at håndtere deres udfordringer og risici og hjælper med at opstille standarder for, hvordan virksomheder kan arbejde struktureret, så deres afrapporteringer inden for områder som fx sikkerhed eller CO₂-udledning bliver sammenlignelige med resten af verden. Han udøver det, man kalder for engagement. Han har på otte år afholdt flere end 350 personlige møder med alt fra investor relations til virksomhedsledere i lande som Rusland, Kina, Filippinerne, Mexico, Brasilien og Sydafrika.

Palle Ellemann er Associate Director i den danske afdeling af analysevirksomheden

“Dagligt trawler vi internettet, hvor vi tjekker 50-60.000 kilder over for tusindvis af selskaber.”

Sustainalytics. Han er specialiseret inden for området ESG (Environmental, Social, Governance) og ansvarlige investeringer. Sustainalytics samarbejder med en lang række finansielle virksomheder over hele verden, blandt andre Sydinvest. En af de ydelser, Sustainalytics leverer til Sydinvests porteføljemanagere, er screeninger af de



Tema INVESTERING & ANSVARLIGHED

Palle Ellemann rejser rundt i verden og besøger især udviklingslandene (Emerging Markets) som f.eks. Manila på Filippinerne (foto).

nem dialog at forsøge at påvirke selskabet,” forklarer Palle Ellemann.

Palle Ellemann og Sustainability er bl.a. med til at sikre, at du som investor i Sydinvest investerer i selskaber, som følger globale standarder for eksempelvis miljø og menneskerettigheder. Investerer du i fonde med skærpede krav om ansvarlighed, hjælper Sustainability med at opstille kriterier, som sikrer, at investorer som Sydinvest kan holde sig inden for en bestemt pulje. Målet kan fx være at undgå selskaber med produktion inden for våben, tobak og alkohol.

ENGAGEMENT VIA DIALOG

En stor del af Palle Ellemanns arbejde går ud på at skabe engagement set ud fra et risikoaspekt. Han har primært at gøre med

“Målet kan fx være at undgå selskaber med produktion inden for våben, tobak og alkohol”

selskaber på nye markeder, som forbindes med høj risiko. Her er hans opgave at vurdere den afstand, der er mellem den ESG risiko, som selskabet er eksponeret mod, og selskabets måde at håndtere risikoen på.

“I Rusland er der eksempelvis meget olie og gas. Det er forbundet med risici som resourceforbrug inden for vand eller udledning af CO₂. Herudover er der masser af risici i forhold til, hvordan man forholder sig til lokalområderne, som er berørt af udvindingen af olie og gas,” forklarer han. Andre former for risici kunne være overtrædelse af menneskerettigheder, sikkerhedsspørgsmål eller korrupsion.

DEN MENNESKELIGE INTERESSE ER VIGTIG

Når Palle Ellemann lander i Manila på Filippinerne, i Kuala Lumpur i Malaysia eller et helt tredje sted, ligger der altid et stort arbejde forud for hans besøg.

“Der er forskel på, hvordan man skaber forandring på forskellige markeder som Rusland eller Kina, og meget handler om forberedelse. Jeg bruger en del tid på at læse op på et land, inden jeg tager af sted. Hvis jeg ved, hvad der sker i landet, og har en opdateret viden, fremstår jeg oprigtigt interesseret, og det er en meget vigtig pointe. Det er mennesker, der sidder over for dig, og de skal mærke, at du viser dem respekt og interesse, og at du sætter dig ind i deres virkelighed,” forklarer han.

DEN GODE HISTORIE

Mange af de besøg, Palle Ellemann aflægger rundt om i verden, er genbesøg i virksomheder, han allerede har mødt og arbejdet med over en længere periode. Selv om han som vesterlænding kommer med standardiserede afrapporteringsmetoder og en opfordring til at forandre en arbejdskultur, som går langt tilbage, bliver han i de fleste tilfælde modtaget positivt og betragtet som en samarbejdspartner. ▶

selskaber, foreningen investerer i. Det gør man for at sikre, at der ikke er kontroverser i forhold til FN's 10 principper for virksomheders arbejde med samfundsansvar og bæredygtighed, også kaldet Global Compact.

“Dagligt trawler vi internettet, hvor vi tjekker 50-60.000 kilder over for tusindvis af selskaber. Vi dækker et helt univers, som investorerne har investeret indenfor. På vores onlineplatform kan investorer som Sydinvest løbende følge med i, hvilke virksomheder der bliver forbundet med kontroverser, og de kan screene, om det er nogen i deres egen portefølje, som er involveret. Hvis kontroverserne er alvorlige, kan vi følge op med engagement for gen-



Tema INVESTERING & ANSVARLIGHED

Palle Ellemann og Niels Skovvart på besøg i en mine hos Impala Platinum i 2014 i Rustenburg, Sydafrika.

Der er for Palle Ellemann gode cases at se tilbage på, hvor det faktisk er lykkedes at løfte en virksomhed fra ét niveau til et andet.

Et godt eksempel på det er et stort selskab inden for byggeindustrien på Filippinerne med omkring 30-40.000 ansatte plus underselskaber. Da Palle Ellemann første gang mødte virksomheden, havde den en meget svag afrapportering. Virksomheden fortalte, at der ikke havde været hverken uheld eller dødsulykker, hvilket næppe var sandsynligt med kombinationen af mange ansatte og en meget lav sikkerhed på byggepladserne. Ved Palle Ellemanns første møde med virksomheden understregede han, at afrapportering på uheld er et vigtigt parameter for at kunne vurdere og håndtere risici ordentligt.

”Da jeg mødte virksomheden anden gang, havde den hyret en australsk sikkerheds-

ekspert til at sætte struktur på det. De var begyndt at skabe processer for, hvordan de skulle håndtere sikkerhed, og de trænede deres medarbejdere. Nu giver de os troværdige tal, så vi kan se, at de udvikler sig positivt, får færre uheld, færre dødsulykker og har en bedre struktur til at håndtere det. Samtidig har virksomheden forpligtet sig til at være klimaneutral inden for en kort årrække. Så det handler ikke kun om sikkerhed, men om at brede indsatserne ud og se det fra hele ESG-perspektivet. De er blevet en progressiv virksomhed,” siger Palle Ellemann.

VIGTIGT MED VÆRDIER

Men hvorfor har nogle virksomheder succes med denne forandningsproces, mens andre må kæmpe mere for at skubbe tingene i den rigtige retning? Ifølge Palle Ellemann har virksomheder, som i forvejen har et sæt værdier at støtte sig til, en klar for-



del. Det giver dem en naturlig struktur at tage udgangspunkt i og nogle værdier at tale ud fra.

Historien fra Filippinerne er et godt eksempel på, hvor langt man kan flytte en virksomhed. Ikke mindst, fordi virksomheden har sat en ny standard lokalt, så konkurrerende virksomheder må følge det gode eksempel. Men det er også op ad bakke i nogle tilfælde, selv om Palle Ellemanns holdning er, at man kommer længst med

Palle Ellemann om sit arbejde med Sydafrika og Brasilien



Sydafrika

”Sydafrika er et spændende land med meget komplekse problemstillinger og utrolig venlige mennesker. Det kræver, at man lærer de samfundsmæssige dynamikker at kende. Det har stor indflydelse på, hvordan virksomhederne agerer, hvilken rolle de har, og hvilke spændinger der er mellem ledelse, medarbejdere og andre interessenter. I Sydafrika sætter de pris på commitment, og at man kommer tilbage”.



Brasilien

”Brasilien er komplekst, blandt andet fordi regnskoven altid er et stort dilemma, som mange af de virksomheder, vi arbejder med, er involveret i. Fx har træ- og papirvirksomheder og kødvirksomheder stor indflydelse på regnskoven. Nogle af disse virksomheder har landområder, som er 30 gange Danmarks størrelse. Så det er vigtigt, hvordan disse virksomheder håndterer disse problemstillinger. Derfor er det også vigtigt, at investorerne bliver ved med at være der og viser deres engagement og commitment til at forbedre forholdene i sådanne områder. Disse virksomheder har stor indflydelse på lokalsamfundet”.



tålmodighed. Igen handler det om at læse og forstå det enkelte marked.

”I Asien betyder det meget ikke at tabe ansigt, så de er ikke glade for at komme med indrømmelser. Men man kan opleve, at tingene udvikler sig i ryk. Måske har dialogen været dårlig, de har ikke fulgt op, og

”Historien fra Filippinerne er et godt eksempel på, hvor langt man kan flytte en virksomhed.”

der sker ikke noget. Så lige pludselig, når alt er klar, kommer de alligevel ud med det. Der skal i det hele taget meget til, før vi ekskluderer en virksomhed. Vi ekskluderer et sted mellem 5-10 virksomheder om året,” vurderer Palle Ellemann.

TO TYPER AF MARKEDER

Selv om den form for engagement, som Palle Ellemann arbejder med, primært er rettet mod de nye markeder, betyder det ikke, at der ikke kan være udfordringer på de modne markeder. På de nye markeder er der større problemer med korrupktion og langt mere markante sociale problemstillinger, man skal tage højde for. De modne markeder er mere stabile, og det er mindre komplekst at gennemføre reguleringer. Til gengæld er forventningerne også større.

”For de udviklede markeder oplever vi typisk problemstillinger i forhold til værdikæder, hvor det er deres globale aktiviteter, som giver problemer. Hvordan håndterer et amerikansk selskab, at det har produktion i Asien? Det er en klassisk problemstilling, og derfor er der i virkeligheden nogle af de samme problemstillinger involveret,” afslutter han. ●



Tema
**INVESTERING &
ANSVARLIGHED**

af afdelingsdirektør
Tine Lawaetz Lund
Sydinvest



Ansvarlige investeringer i Sydinvest

Alle fonde i Sydinvest investerer ansvarligt, men der er forskel på, hvordan vi arbejder med ansvarlighed.

Sydinvest ønsker vi at forvalte investorernes penge bedst muligt. Udover at have fokus på at skabe et godt afkast forvalter vi også formuen i de forskellige fonde ansvarligt med fokus på miljø, sociale forhold og god selskabsledelse i virksomhederne. Det indebærer bl.a., at en vurdering af disse faktorer, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environmental, Social og Governance), indgår i investeringsbeslutningerne.

Samtidig anvender vi en engagements-tilgang i relation til påvirkning af de selskaber, som vi investerer i. Det indebærer, at vi har en dialog med eventuelle selskaber, som udviser problematisk adfærd.

Viser det sig, at dialogen ikke er konstruktiv, kan det ultimativt betyde, at det

pågældende selskab bliver ekskluderet fra investeringsuniverset.

“Vi har en dialog med eventuelle selskaber, som udviser problematisk adfærd”

Selskaber med aktiviteter inden for landminer, klyngebomber og atomvåben udelukkes konsekvent fra alle fonde.

STATSOBLIGATIONER: EN SVÆR ØVELSE

I de fonde, der investerer i statsobligationer, har vi ikke samme mulighed for at udøve påvirkning som ved aktieinvesteringer. Det er vanskeligt at påvirke landenes ledere. Her arbejder vi i stedet med en

eksklusionsliste over lande, som vi ikke vil investere i. Eksklusionerne foregår på baggrund af relevante sanktioner mod landene og modeller, som inddrager ESG-faktorer i vurderingen af landene.

MORNINGSTAR GLOBAL BÆREDYGTIG

Sydinvest lancerede i 2018 den passive aktiefond Sydinvest Morningstar Global Bæredygtig, der følger et indeks udarbejdet af analysebureauet Morningstar. Fonden bygger på best in class-princippet, hvor Morningstar udvælger de bedste af de største selskaber i verden inden for de enkelte sektorer. Det sker på baggrund af det aktuelle ESG-stade.

Læs mere om Sydinvests arbejde med ansvarlige investeringer på sydinvest.dk/ansvarlighed

Nyhed:

Tre nye Etik-fonde i Sydinvest

Udover at alle Sydinvest fonde investerer efter ansvarlige principper, tilbyder vi nu tre nye fonde, som har specielle og skærpede krav til ansvarlighed

Sydinvest lancerede i september fondene Virksomhedsobligationer IG Etik, Virksomhedsobligationer HY Etik og Verden Etik. I porteføljearbejdet udelukker de tre nye fonde specifikke selskaber med aktiviteter inden for forretningsområder, som ikke er forenelige med fondenes etiske investeringsrammer. Fondene følger derudover de samme principper om engagement og inddragelse af ESG-faktorerne i investeringsprocessen som Sydinvests øvrige fonde.

UDELUKKELSE

Idéen bag Etik-fondene er, at de er underlagt skærpede restriktioner for, hvad de må

investere i. Her er det ikke kun et spørgsmål om problemer med overtrædelse af konventioner, men også et aktivt fravalg af følgende forretningsområder: Alkohol, Tobak, Våben, Voksenunderholdning, Hasardspil og Fossile brændstoffer.

Investerer du i en af de tre nye fonde, får du altså en ansvarlig investering ligesom i de almindelige Sydinvest fonde, men med et ekstra etisk element, som sørger for, at der ikke bliver investeret i de nævnte forretningsområder. ●

Udelukkede forretningsområder i de nye Etik-fonde

FORRETNINGSOMRÅDE	MAKS. OMSÆTNINGSGRÆNSE *
Tobak	
– produktion	5 %
– distribution	5 %
Alkohol	5 %
Hasardspil	5 %
Voksenunderholdning	5 %
Våben	5 %
Fossile brændstoffer (udvinding, produktion, moderation, distribution og salg)	5 %
Fossile brændstoffer (leverandør af udstyr og serviceydelser)	50 %

* Rationalet bag grænsen på 5 % er, at der i mange brancher, som man ikke forbinder med de udelukkede forretningsområder, findes et lille hjørne, hvor man har aktiviteter, som falder ind under disse. Fx sælger hoteller både tobak og alkohol. 50 %-grænsen for leverandører af udstyr og serviceydelser skal sikre, at disse virksomheder ikke har det som hovedaktivitet.

Sydinvest Nyhed

Tre nye Etik-fonde i Sydinvest

Virksomhedsobligationer IG Etik

Fonden investerer i virksomhedsobligationer fra hele verden. Obligationerne har en høj rating svarende til Investment Grade, hvilket vil sige, at de er udstedt af solide og stærke selskaber med en tilfredsstillende tilbagebetalingsevne.

Virksomhedsobligationer HY Etik

Fonden investerer primært i højtforrentede virksomhedsobligationer udstedt af europæiske virksomheder med lav kreditværdighed.

Verden Etik

Fonden investerer globalt i aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. De største investeringer ligger i USA og Europa. Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi.

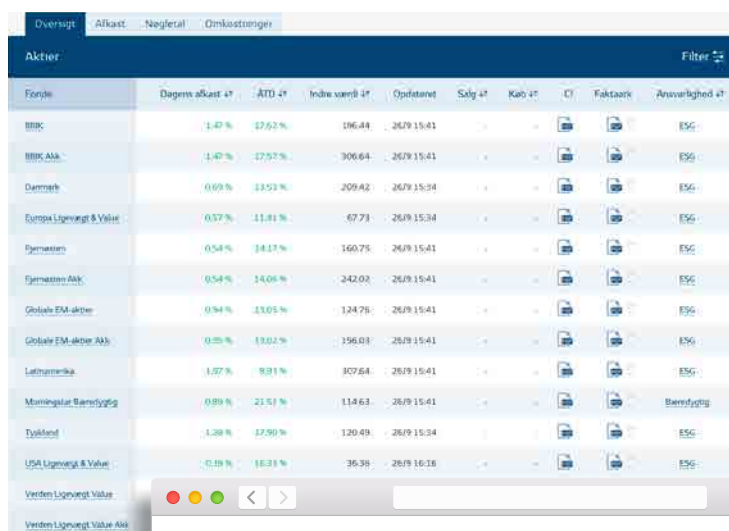
FÅ ET OVERBLIK OVER FONDENES ANSVARLIGHED

Nu bliver det nemmere at få et overblik over, hvordan de enkelte fonde i Sydinvest arbejder med ansvarlighed. Fra september måned har vi udvidet hjemmesiden med et nyt menupunkt om ansvarlighed, og her kan du læse, hvordan Sydinvest arbejder med ansvarlighed i udvælgelsen af aktier og obligationer.

Arbejdet med ansvarlighed i de enkelte fonde

På fondsoversigten kan du nu nemt få et hurtigt overblik over arbejdet med ansvarlighed i de enkelte fonde. I kolonnen "Ansvarlighed" helt ude til højre er angivet ESG, Etik eller Bæredygtig. Du kan let klikke dig ind og læse mere om, hvad der ligger bag angivelserne.

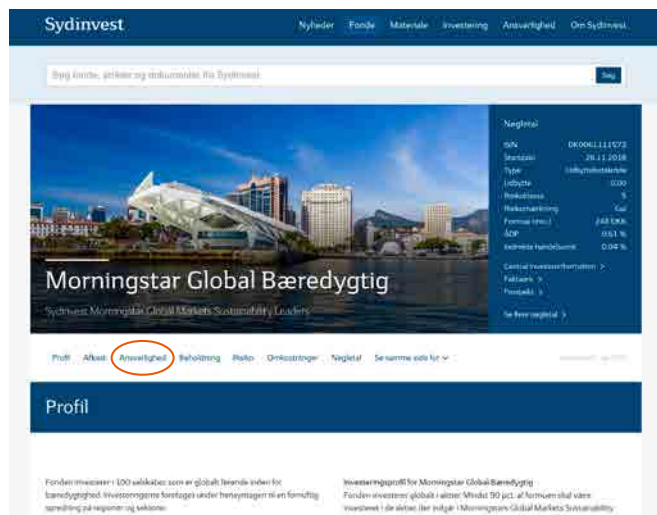
Du finder oversigten på www.sydinvest.dk/fonde



Fonde	Dagens afkast 4T	AFD 4T	Indre værdi 4T	Opdateret	Sølg 4T	Køb 4T	CI	Faktaark	Ansvarlighed 4T
BBIC	1,47%	17,62%	196,48	26/9 15:41	-	-	ESG		ESG
BBIC Akt	1,47%	17,57%	306,64	26/9 15:41	-	-	ESG		ESG
Danmark	0,69%	13,53%	209,42	26/9 15:34	-	-	ESG		ESG
Europa Ligevægt & Værdi	0,57%	11,81%	67,73	26/9 15:34	-	-	ESG		ESG
Fjernøsten	0,54%	14,17%	160,75	26/9 15:41	-	-	ESG		ESG
Fjernøsten Akt	0,54%	14,06%	242,02	26/9 15:41	-	-	ESG		ESG
Globalt EM-aktier	0,94%	13,05%	124,75	26/9 15:41	-	-	ESG		ESG
Globalt EM-aktier Akt	0,95%	13,02%	156,03	26/9 15:41	-	-	ESG		ESG
Lettimemarka	1,27%	8,31%	302,64	26/9 15:41	-	-	ESG		ESG
Morningstar Bæredygtig	0,89%	21,51%	114,63	26/9 15:41	-	-	Bæredygtig		Bæredygtig
Tyskland	1,38%	17,50%	120,49	26/9 15:34	-	-	ESG		ESG
USA Ligevægt & Værdi	0,19%	16,31%	36,38	26/9 16:16	-	-	ESG		ESG
Verdens Ligevægt Værdi									
Verdens Ligevægt Værdi Akt									

Den enkelte fondsside

Under hver fond kan du læse mere uddybende information om, hvordan Sydinvest arbejder med ansvarlighed i den pågældende fond. Her kan du selvfølgelig også se beholdningen i fonden, og hvordan det er gået med afkastet, ligesom du kan få information om risiko og omkostninger.



Sydinvest | Nyheder | Fonde | Milestone | Investering | Ansvarlighed | Om Sydinvest

Brug linse, gitter og redukørstørrelse til Systemet

Morningstar Global Bæredygtig

Sydinvest Morningstar Global Markets Sustainability Leaders

Profil | Afkast | **Ansvarlighed** | Beholdning | Risiko | Omkostninger | 'Nøgletal' | Se samme side for...

Profil

Fonden investerer i 100 selskaber som er globale ledende inden for bæredygtighed. Investeringerne foretages under hensyntagen til en formidlet værdibegreb på regioner og sektorer.

Investeringstypen for Morningstar Global Bæredygtig
Fonden investerer globalt aktier. Måned 30 pct. af Nettoomsat skal være investeret i de aktier, der følger Morningstar Global Markets Sustainability Leaders Index. Investeringens samlede størrelse er ca. 1,2 mia. kr.

Tema
INVESTERING & ANSVARLIGHED

INVESTÉR I FARVERIGE OG SPÆNDENDE LANDE

Sydneyinvest har investeringer i hele verden, men har en særlig viden om udviklingslandene – de såkaldte Emerging Markets. EM-aktiechef Jesper Engedal fortæller her om nogle af de positive og negative sider ved lande i en rivende udvikling.



koniske rismarker, udsøgte templer, spektakulære naturoplevelser og rick-shaws i overfyldte gader. For mange kan det lyde som den perfekte indledning til en turistbrochure om fx Filippinerne, Brasilien, Sydafrika eller Thailand, men i Sydneyinvest er det en beskrivelse af mange af de lande, som vi investerer i.

Sydneyinvest har i mere end 25 år specialiseret sig i at investere i aktier og obligationer fra Emerging Markets-landene. Lande og områder, der har set stor vækst og velstandsstigning. Men hvad kendetegner Emerging Markets-landene, og hvorfor er det interessant at investere i dem?

LANDE I FORANDRING

“En af de ting, der karakteriserer Emerging Markets-landene, er, at de er midt i en stor omvæltning og udvikling,” forklarer EM-aktiechef Jesper Engedal, Sydbank. “På flere områder er Emerging Markets ikke på det samme stadie, som vi er i fx Europa eller USA. Infrastruktur, politiske ▶



Et væld af kinesere ses her i den populære 'snack-gade' Wangfujing. Kinas vækst har haft en kæmpe betydning for befolkningen, hvor flere hundrede millioner er trukket ud af fattigdom over de seneste årtier. Som investor kræver det dog specielle tilladelser at handle på den kinesiske børs.

systemer og retsvæsen er blot nogle af de områder, men landenes økonomiske niveau er ofte også væsentligt lavere.”

Det er netop den lavere velstand og det ringere udviklingsniveau, der gennem de seneste mange år har gjort landene interessante at investere i. Væksten i økonomierne (målt ved BNP) er nemlig væsentlig højere i mange af landene fra Emerging Markets.

“Det er fascinerende at tænke på, at et land som Indien har haft en årlig vækst på 6,9 % i gennemsnit siden år 2000. Det kan man så sammenligne med Tyskland, som kun har haft en vækst på 1,4 %” fortæller Jesper Engedal. “Og det er netop de høje vækstrater, der har givet grobund for den

solide udvikling i selskaberne. Samtidig har væksten trukket virkelig mange mennesker ud af den fattigste del af befolkningen og ind i en slags middelklasse, der pludselig har haft råd til et helt andet og mere moderne liv. Mest ekstremt er det i Kina, hvor flere hundrede millioner mennesker er trukket ud af fattigdom over de seneste årtier.”

VIGTIGT MED INDGÅENDE KENDSKAB

Bag Sydinvests fonde med Emerging Markets-aktier sidder et team med omfattende og langvarig erfaring på området. Det omfatter tre porteføljemanagere og en aktieanalytiker.

“Emerging Markets er på mange måder et svært tilgængeligt område. På den ene side

er det svært at handle aktierne. Det kræver fx specielle tilladelser at handle på indiske og kinesiske børser. Og på den anden side er det heller ikke ligetil at holde sig

“Det er fascinerende at tænke på, at et land som Indien har haft en årlig vækst på 6,9 % i gennemsnit siden år 2000.”

opdateret på, hvordan det går med selskaberne,” udtaler Jesper Engedal.

Syinvest Indsigt

Vækst i BNP i udvalgte lande

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 est.
Brasilien	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,1	1,1	1,0
Egypten	3,3	2,9	4,4	4,4	4,2	5,3	5,5
Indien	4,7	6,4	7,4	8,0	8,2	7,2	6,6
Indonesien	5,6	5,0	4,9	5,0	5,1	5,2	5,0
Kina	7,8	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6	6,6
Sydkorea	3,2	3,2	2,8	2,9	3,2	2,7	2,0
Tyskland	0,4	2,2	1,7	2,2	2,5	1,5	0,6
USA	1,8	2,5	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3

Kilde: Bloomberg

”Det kræver et ret specifikt set-up, som kun er muligt, hvis man er professionel investor. Her køber man sig også til rapporter og viden hos analysebureauer i de pågældende lande, som kan hjælpe med at sætte en retning for investeringerne. Det kan ofte kun betale sig, hvis man har store formuer under forvaltning.”

”Derfor har vi opdelt kompetencerne, så vi har nogle fællesdrøftelser, der går på, hvordan vi ser den overordnede økonomi, mens vi har lagt det landespecifikke ansvar ud til de enkelte porteføljemanagere, så de ikke skal koncentrere sig om for mange lande,” forklarer Jesper Engedal.

STORE FORSKELLE MELLEM LANDENE

Der er nemlig store forskelle mellem landene og områderne i Emerging Markets. Nogle lande er store leverandører af råstoffer og råvarer som olie, metaller og fødevarer. Andre er fortrinsvis producenter af alverdens varer, mens andre igen både producerer varer og leverer råstoffer. Det tager investeringsteamet i Sydinvest selvfølgelig højde for i investeringerne.



I dag ligger otte af verdens ti største megabyer i lande fra Emerging Markets. Blandt disse er Mumbai, Indien.

”Emerging Markets er på ingen måde en ensartet størrelse. I vores investeringer tager vi blandt andet stilling til, hvilke temaer vi tror på i den næste tid,” forklarer Jesper Engedal. ”Nogle lande, fx Taiwan, har specialiseret sig i at producere komponenter til it-udstyr, og så tager vi stilling til, hvordan dette marked ser ud fremover. Omvendt er turismen i vækst i Filippinerne, især på grund af stor interesse fra kinesiske turister, hvilket har gjort turistindustrien interessant.”

”På Emerging Markets er der ofte nogle andre forudsætninger for ansvarlighed i forhold til det, vi er vant til i Danmark”

FRA LAND TIL BY

Landene i Emerging Markets har alle undergået en massiv forandring, hvilket ifølge Jesper Engedal især er tydeligt, når man ser på udviklingen fra land til by. Hvor det i 2018 blev estimeret, at 55 % af verdens befolkning bor i byområder, er forventningen ifølge en rapport fra FN, at dette tal vil stige til 68 % i 2050. Det vil være Asien og Afrika, som står for 90 % af denne udvikling.

”Vi har i mange år set byerne vokse i Emerging Markets, og i starten var der en klar trend, hvor befolkningen gik fra fattige landsamfund til byer og industri,” fortæller Jesper Engedal. ”Nye produktioner og virksomheder har trukket

arbejdskraft til byerne og hævet lønningerne hos befolkningen. I dag ligger otte ud af verdens ti største megabyer i lande fra Emerging Markets, hvilket dog også skaber visse udfordringer. Ligesom byerne skaber velstand for en stor del af befolkningen, ser man også store slumområder, hvor indkomstniveauet er meget lavt. Alt er på ingen måde fryd og gammen i disse lande.”

BAGSIDEN AF MEDALJEN

De muligheder, der er i lande fra Emerging Markets, har ofte også en bagside, som ikke altid er lige positiv. Fattigdom, forurening, usikre juridiske institutioner og politiske spændingsfelter er nogle af de områder, som investeringsteamet bag Emerging Markets-aktier i Sydinvest har fokus på.

”I nogle lande, fx Brasilien, har vi set store usikkerheder pga. den politiske situation i landet. Her er tidligere præsidenter blevet fængslet for korrupsion og bestikkelse, men politisk er der p.t. bedring i udsigt,” fortæller Jesper Engedal. ”Omvendt har Rusland været underlagt flere sanktioner fra USA og Europa, mens Kina kæmper med luftforurening i de store byer.”

”På Emerging Markets er der ofte nogle andre forudsætninger for ansvarlighed i forhold til det, vi er vant til i Danmark,” forklarer Jesper Engedal. ”Professionelle investorer har ofte klare ønsker og krav til selskabernes adfærd - både de rent formelle i bestyrelserne, men også deres måde at drive forretning på. Her samarbejder vi med eksperter (Sustainalytics, red.), som hjælper med at se selskaberne efter i sømmene. Og hvis der er problemer med en virksomhed, går vi i dialog med selskabet for at påvirke det til at ændre adfærd.” ●



af kommunikationskonsulent
Anders Øhrberg Thrane
Sydinvest



*"Terningspillerne", maleri fra 1600-tallet.
Mange prominente mænd gennem tiderne
har haft hang til hasard.*



Forskellige former for spil (og hasard) er blevet beskrevet helt tilbage til antikken. Man kan have mange holdninger til spil, men der er mindst to udløbere af spil, som vi i dag sætter stor pris på. Den ene er evnen til at kvantificere og styre risiko, og den anden er sandwichen. Det forlyder nemlig, at jarlen af Sandwich, som har lagt navn til produktet af samme navn, var en ivrig kortspiller. Jarlen blev meget begejstret for de to skiver brød med pålæg imellem, for det måltid tillod ham at

spise med hænderne, uden at han skulle forlade bordet med kortspil.

DET HINDU-ARABISKE TALSYSTEM

Introduktionen af det hindu-arabiske talsystem er en væsentlig forudsætning for den måde, som vi håndterer risiko på i dag. Nutidens titalssystem blev oprindeligt opfundet af hinduerne, men araberne har fået æren for det. Under arabernes invasion af Indien i første halvdel af det ottende århundrede tog de talsystemet til sig.

Efterfølgende vandt det udbredelse i Mellemøsten og senere i Europa. Her afløste talsystemet de hebræiske, græske og romerske talsystemer baseret på bogstaver.

Det er meget vanskeligt at udføre selv simple matematiske operationer med romertal, men det er ingen sag i titalssystemet. Det har gjort det muligt at kvantificere risiko og danner dermed grundlaget for den måde, man matematisk anskuer risiko på i dag. Man kan sige, at uden tal ▶

HVORDAN HASARDSPIL ÆNDREDE VERDEN

HISTORIEN OM RISIKO – DEL 2

Når man taler om spil og hasard, falder talen ofte på ludomani, uheld og mistede formuer. Men netop hasardspil har gennem historien været en primær drivkraft for mange af de matematiske landvindinger, der er gjort inden for risikoberegning. Kom med til middelalderen og renæssancen i denne anden del af føljetonen om risiko.



af fondsdirektør
Niels Skovvart
Sydinvest

kan man ikke opstille sandsynligheder, og uden sandsynligheder er man nødt til at forlade sig på mavefornemmelse i risikobehæftede situationer.

MATEMATIKKEN

Egentlig kunne man forvente, at det matematiske gennembrud for beskrivelse og måling af risiko ville komme fra Grækenland med landets lange tradition for behandling af matematiske problemstillinger.

“Uden tal kan man ikke opstille sandsynligheder, og uden sandsynligheder er man nødt til at forlade sig på mavefornemmelse”

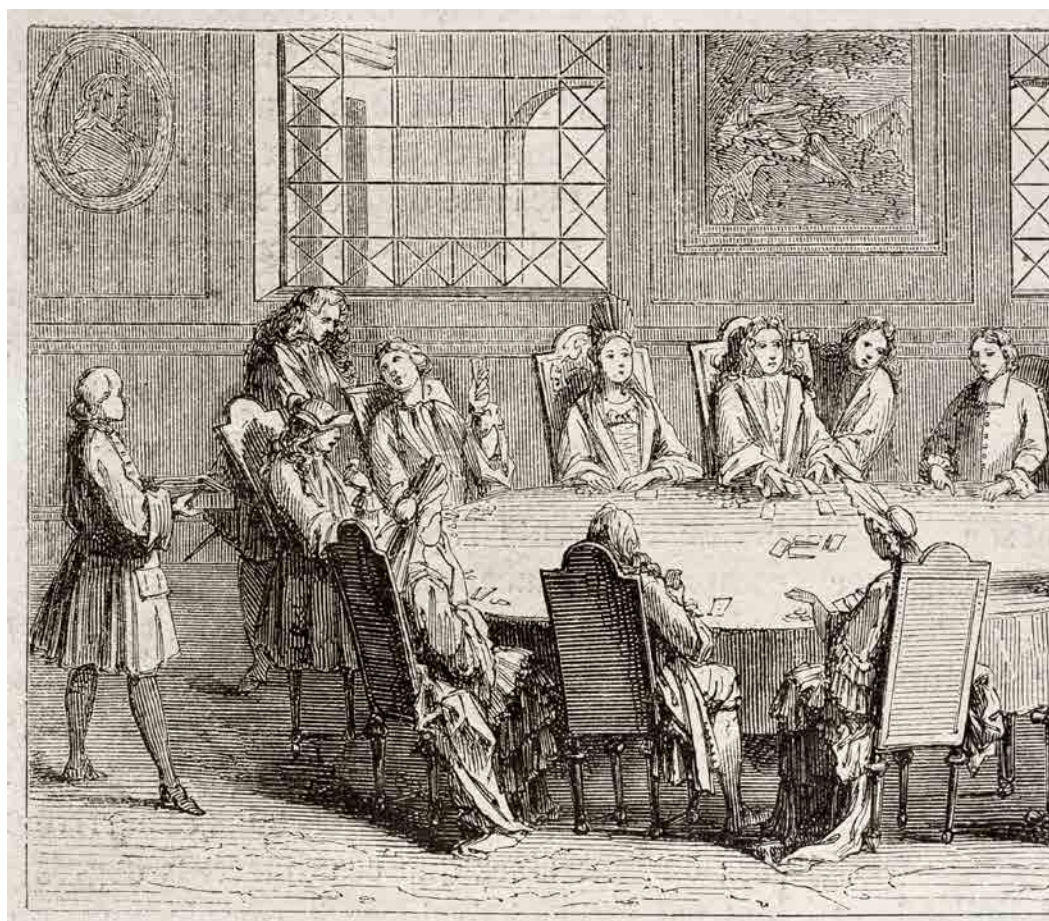
ger. Men i spørgsmål om, hvad fremtiden kunne bringe, havde grækerne hverken tradition eller behov for at udvikle matematiske modeller - man foretrak at spørge oraklerne. I stedet skal vi vende blikket mod Italien og Frankrig.

ITALIEN

Den vestlige verden fik øjnene op for mulighederne i det nye talsystem i en bog,



Luca Pacioli, her afbilledet på en italiensk jubilæumsmønt, markerede starten på en systematisk analyse af sandsynligheder.



Fornemme franske kortspillere samlet om bordet i det 18. århundrede. Illustration af Leclerc, udgivet i det franske magasin 'Le Magasin pittoresque' i 1850.

Liber Abaci, udgivet i 1202 af italieneren Fibonacci. Bogen blev populær, fordi Fibonacci angav mange praktiske anvendelsesmuligheder for det nye talsystem. Den indeholder også de såkaldte Fibonacci-tal, som den dag i dag bl.a. benyttes af investorer, der gør brug af teknisk analyse i deres investeringer. Der skulle imidlertid gå næsten trehundrede år, inden de næste opdagelser på vejen frem mod nutidens kvantificering af risiko så dagens lys.

Luca Pacioli var en italiensk franciskannermunk og nær ven af Leonardo da Vinci. Pacioli udgav i 1494 Summa de arithmetica, geometria et proportionalitate, hvor han præsenterer de basale principper for algebra. Vigtigst i denne sammenhæng er, at han præsenterer problemstillingen om, hvordan man skal dele indsatsen i et ikke afsluttet spil, fx hvis politiet skulle dukke op. Det markerede starten på en

systematisk analyse af sandsynligheder, og dermed står vi på tærsklen til at kunne kvantificere risiko. Igen med en indgangsvinkel, hvor hasard spillede en rolle.

Girolamo Cardano var en italiensk læge med mange talenter, herunder flair for matematik og mange former for hasardspil, men også en voldsom afhængighed heraf. Han supplerede sine indtægter med gevinster fra kort- og terningspil samt skak. Cardano levede højt på, at han havde en større forståelse for sandsynligheder end modstanderne. Det gik godt længe, men forståelse for sandsynligheder er ikke en garanti for succes. Til sidst gik det så galt, at han måtte pantsætte sin kones smykker og nogle af sine møbler.

Cardano var en af sin tids (1501-1576) helt store tænkere med en række udgivelser inden for matematik, medicin, filosofi,



astronomi og teologi. I relation til risiko færdiggjorde han i 1563 et manuskript om hasardspil, *Liber de Ludo Aleae*, hvor han behandler sandsynlighederne i forbindelse

“Til sidst gik det så galt, at Girolamo Cardano måtte pantsætte sin kones smykker og nogle af sine møbler”

med terningespil. Bogen blev først udgivet 100 år senere i 1663, men indeholder mange tanker, som efterfølgende har vundet indpas i opfattelsen af sandsynlighed og risiko.

FRANKRIG

Men det var ikke kun i Italien, at spil og hasard fik en betydning for matematikken.

I midten af det 17. århundrede arbejdede to store franske begavelse, Blaise Pascal, et matematisk vidunderbarn, og Pierre Fermat, som var jurist med stor interesse for matematiske problemstillinger. Ansporet af Chevalier de Meré, som var en inkarneret gambler med interesse for matematik for at kunne øge gevinstchancerne, udviklede de lovene for sandsynligheder.

Indtil da havde det ikke været muligt at kvantificere sandsynlighedsfordelingen og det mest sandsynlige udfald af fremtidige hændelser, som fx udfaldet af terningkast. Disse landvindinger finder anvendelse på mange andre problemstillinger, som involverer fremtiden. Pascal og Fermat havde en tæt korrespondance med hinanden, men mødtes aldrig.

DØDELIGHED OG DE SKOTSKE ENKER

Den første praktiske anvendelse af sandsynlighedsteorien var på studiet af dødelighed. Teorien kunne ikke bruges til at forudsige dødstidspunktet for det enkelte individ, men på en større population kunne man med temmelig stor præcision forudsige mønsteret i dødsfaldene.

Pioneren her var John Graunt, der i 1662 offentliggjorde sine observationer af befolkningsudviklingen i London. Det var oplagt at overføre denne viden til livsforsikring, men fordi sandsynlighedsteorien udsprang fra spilverdenen og derfor var tilsmudset heraf, gik der lidt tid, inden det skete.

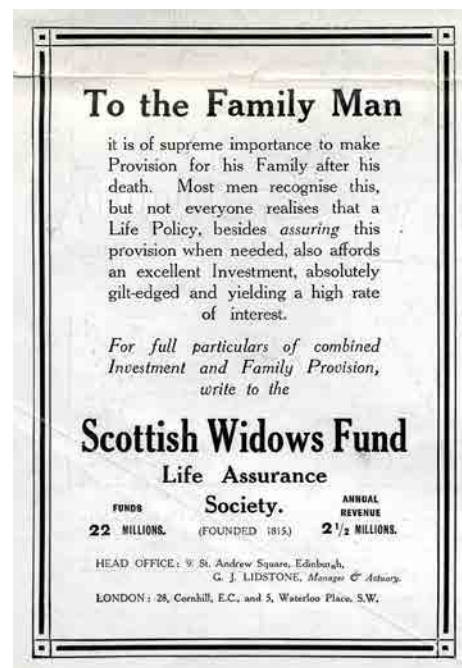
To skotske præster, Webster og Wallace, ville i 1744 gerne sikre, at enkerne efter præster i Skotland kunne få en rimelig pension. Enker var der nok af, da yngre præsteenker typisk giftede sig med ældre præsteenkemænd. Pensionsmodellen bestod i, at præsterne skulle betale en lille del af deres løn til en fond til livsforsikring.

Spørgsmålet var så, hvor stor denne indbetaling skulle være, for at fonden kunne leve

op til sine forpligtelser. Kirken kunne ikke give noget svar på dette spørgsmål, så præsterne kontaktede en professor i matematik fra University of Edinburgh, som med udgangspunkt i forventet dødelighed blandt præsterne fik fastsat indbetalingen til fonden. Dermed var grundstenen lagt til pensions- og livsforsikringselskabet *Scottish Widows*, som eksisterer den dag i dag.

INVESTERINGER

Man skulle helt frem til det 20. århundrede, før man seriøst begyndte at udvikle et fundament for sammenhængen mellem risiko og afkast.



Announce for *Scottish Widows*, som de to skotske præster Webster og Wallace grundlagde.

Siden er udviklingen eksploderet inden for området, hvilket ikke mindst skyldes brugen af computernes regnekraft, som sammen med teoriudviklingen inden for området har muliggjort en høj grad af kvantificering af risiko. På den måde har mennesker og maskiner næsten indtaget den rolle, som man tidligere tilskrev guderne. Og det er ikke helt uproblematisk. Det vil den sidste artikel om risiko beskrive i det næste nummer af *Horisont*. ●

NY DIGITAL

investeringshåndbog fra Sydinvest

Sydinvest har netop lanceret en ny online investeringshåndbog, som tager dig igennem de vigtigste emner både før, under og efter investering. Så har du et emne om investering, du gerne vil have genopfrisket eller læse mere om, finder du investeringshåndbogen på sydinvest.dk/investering



HVAD ER INVESTERING?

Hvad vil det sige
at investere?



FØR DU INVESTERER

6 gode
investeringsråd





FØLG DINE INVESTERINGER

Beskatning af dine investeringer

Kom hele vejen rundt om investering med 41 overskuelige artikler fordelt på 7 emner



DET FÅR DU I EN INVESTERINGSFORENING

Det får du ud af en porteføljemanager



FØLG DINE INVESTERINGER

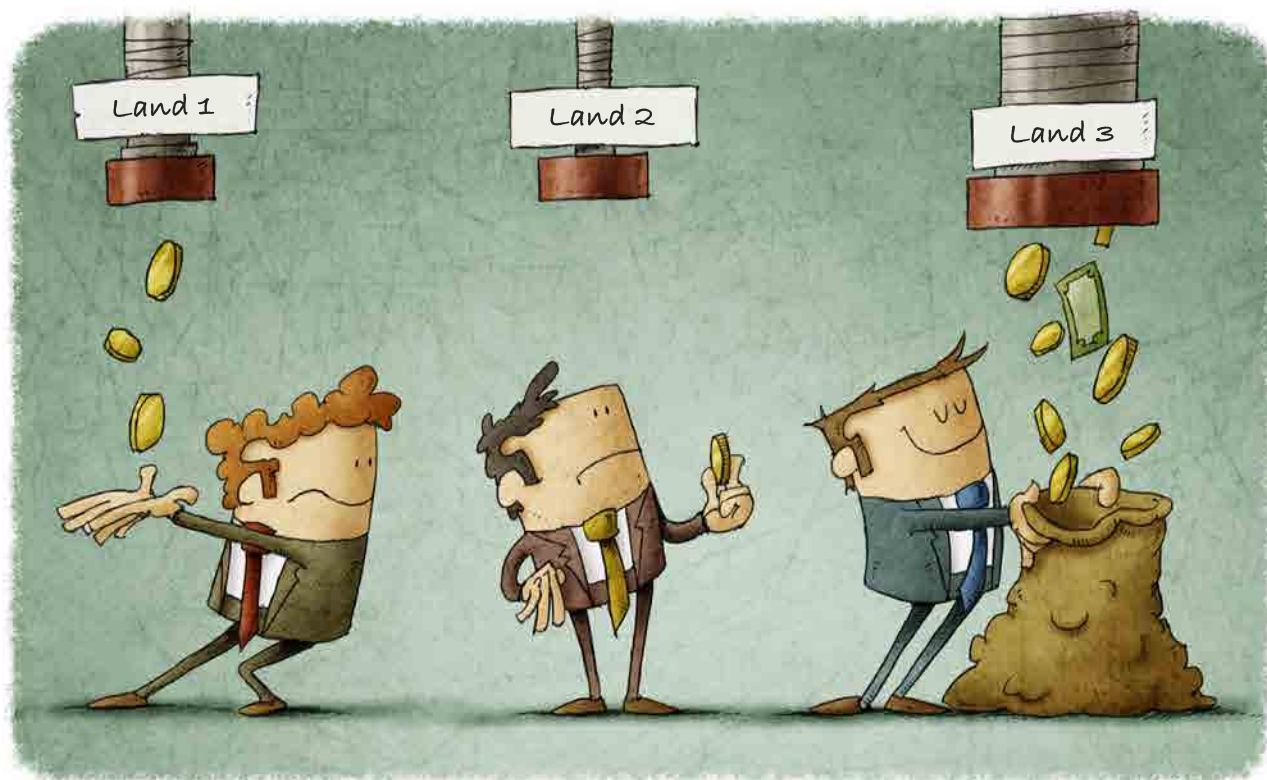
Forskellen på afkast og udbytte



HØJRENTELANDE:

NÅR STATER LÅNER PENGE I EGEN VALUTA

Sydinvest var blandt de første i Danmark til at lancere en investeringsfond med obligationer udstedt i lokalvaluta fra højrentelande. I det foregående nummer af Horisont så vi på, hvordan vi investerer i obligationer udstedt i dollars. I denne artikel beskriver vi, hvordan det foregår, når vi investerer i obligationer udstedt i lokalvaluta.



Når Sydinvest investerer i obligationer udstedt i et lands egen valuta, vurderes mange af de samme faktorer, som investeringsteamet bag obligationsfondene ser på, når de investerer i obligationer udstedt i dollars.

“Selvom der er en væsentlig forskel på obligationer udstedt i dollars og obligationer udstedt i brasilianske real, er de vigtigste elementer stadig de samme,”

forklarer seniorporteføljemanager Jens Erik Boesen. “Her spiller landets overordnede økonomi den helt store rolle, dvs. statens gæld, inflationen i landet, den økonomiske vækst, den økonomiske politik osv.”

HVAD ER DET SÆRLIGE VED INVESTERING I LOKAL VALUTA?

Når man ser på obligationsinvesteringer i højrentelande, kommer der med den lokale valuta en ny risikofaktor ind i ligningen.

“Kigger man på valutaer som den tyrkiske lira eller brasilianske real, står det klart, at de har store udsving, og det gør, at sammensætningen af porteføljens risiko og afkastmuligheder bliver mere kompleks,” forklarer Jens Erik Boesen. “Når en stat udsteder obligationer i egen valuta, kan staten som udgangspunkt altid betale tilbage. Det kræver blot, at seddelpressen kører lidt hurtigere. Dermed er risikoen i forhold til tilbagebetaling mindre. Til



Interview med
seniorporteføljemanager
Jens Erik Boesen
Sydbank

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.

gengæld er der større risiko forbundet med usikkerheden om, hvad valutakursen ender med at ligge på."

FLERE KNAPPER AT DREJE PÅ

Med inddragelsen af de lokale valutaer bliver investeringsbeslutningen todelt. Først vurderer investeringsteamet udsigterne for de lokale renter: Skal de gå op eller ned, og hvad er indregnet? Dernæst vurderer teamet valutaen.

"I en investeringsproces kan vi godt være glade for de lokale obligationer, men samtidig mere lunkne i forhold til valutaen," fortæller Jens Erik Boesen.

"De lokale obligationer styres i høj grad af investorenes vurdering af inflationsudsigterne, ikke mindst centralbankens vilje og evne til at styre inflationen. Er en centralbank efter vores vurdering god til at kontrollere inflationen, vil investeringer i obligationer med lang løbetid måske være interessante. Omvendt er vi mere påpasselige med centralbanker, som ikke har styr på inflationen. Det kommer dog i høj grad også an på markedets vurdering af landets obligationer. Renten kan sagtens blive så høj, at obligationer fra dårlige lande bliver attraktive. Her er renten på landenes lån altså så høj, at risikoen godt kan betale sig."

STORE UDSVING I VALUTAERNE

Som nævnt er den anden vigtige investeringsbeslutning selve valutaen. Her skal investeringsteamet beslutte sig til, om de

vil have en større eller mindre position i valutaen end sammenligningsindekset, eller om de bare vil være neutrale og vise deres vurdering af landet gennem obligationsinvesteringerne.

"Vores vurdering af en valuta er ikke altid helt ligetil. Udgangspunktet kan være vores syn på handels- og betalingsbalancen og dertil en række andre faktorer," forklarer Jens Erik Boesen.

"I en investeringsproces kan vi godt være glade for de lokale obligationer, men samtidig mere lunkne i forhold til valutaen"

"Denne bedømmelse fører os til en vurdering af, om valutaen er dyr eller billig – altså over- eller undervurderet – men der kan gå mange år, hvor en valuta afviger fra en fair kurs, før den tilpasser sig. Derudover har valutaer langt større udsving, hvilket har stor betydning for afkastet. Tiltrækker landets virksomheder eller aktiemarked store investeringer, kan det for eksempel påvirke valutaen positivt."

STORE FORSKELLE I RENTERNE

Størrelsen af de lokale renter har også indflydelse på størrelsen af valutapositionerne.

P.t. spænder de lokale renter fra omkring 1 % i Tjekkiet og Ungarn til over 60 % i Argentina.

Hvis renten er lav i et land, skal valutaen være styrket eller uændret, for at investeringen er interessant. Hvis renten er høj, betyder det mindre. Det er fx interessant at investere i den argentinske peso, selv hvis den svækkes med 40 % på et år. Investeringsteamets udfordring er, som så ofte i forbindelse med investering, timingen. Hvis der hurtigt sker en kraftig svækkelse af en valuta, er det måske bedre at vente med at investere til et mere gunstigt tidspunkt.

"Vores investeringsunivers er noget mindre, end når det drejer sig om obligationer udstedt i dollars, hvor benchmark alene har over 70 lande," fortæller Jens Erik Boesen. "Vores lokale benchmark har kun 19 lande, og dertil kommer ca. 10-15 andre lande, som vi kan investere i. Men når der kun er 19 lande i benchmark, fylder landene mere i porteføljen, og dermed er risikoen på enkeltlandene større. Det betyder, at den samlede porteføljesammensætning af lande er utrolig vigtig."

"Kan vi fx godt lide Polen, Ungarn og Tjekkiet, som alle ligner hinanden relativt meget set med finansielle briller, er det en god idé at træde et skridt tilbage og overveje, hvor meget vi samlet skal have i de tre lande. På den måde sikrer vi os, at risikoen ikke bliver for stor," slutter Jens Erik Boesen. ●



Hård handelskrig kan mærkes

Handelskrigen mellem USA og Kina trækker fortsat overskrifter. Hen over sommeren påvirkede handelskrigen stemningen på de finansielle markeder. Konsekvensen har været signaler om afmatning i verdensøkonomien.

Artiklen er skrevet på baggrund af data pr. 1. september 2019.



af fondsdirektør
Niels Skovvart
Sydinvest

Præsident Trump har i høj grad dikteret udviklingen på de finansielle markeder. I begyndelsen af maj annoncerede han en forhøjelse af tolden på kinesiske varer, og med ét slag blev markedsstemningen negativ. Kinas modsvar var højere told på amerikanske varer. Sådan er det efterfølgende gået slag i slag.

De modne aktiemarkeder har været svagt negative, hvorimod kursfaldene på Emerging Markets var noget større, da især aktierne fra Kina og

Hongkong var hårdt ramt. De ledende centralbanker sendte mildere signaler, hvilket sammen med den svækkede verdensøkonomi har banet vejen for massive rentefald.

POLITIK I SKYGGEN

Nyhederne på den politiske scene har stået i skyggen af handelskonflikten. Det skal dog nævnes, at

præsident Narendra Modi i maj vandt valget i Indien, godt hjulpet på vej af militær aggression fra Pakistans side. Ligeledes i maj trak Theresa May sig fra premierministerposten i Storbritannien og blev efterfulgt af Boris Johnson, hvilket øger sandsynligheden for et hårdt Brexit. I Argentina sendte udfaldet af primærvalget i august chokbølger gennem det argentinske obligations- og aktiemarked. De blev begge halveret i værdi, da den venstreorienterede politiker Fernández vandt primærvalget. Han er dermed nu favorit til at fortrænge den mere markedsvenlige præsident Macri ved valget til oktober. I Italien blev premierminister Conte i august tvunget til at trække sig, men over-


raskende nok lykkedes det ham at danne en ny regering sammen med Femstjernebevægelsen og Det Demokratiske Parti.

“Mest bekymrende er udviklingen i Tyskland, som i 2. kvartal kunne konstatere tilbagegang med en annualiseret vækst på -0,3 %”

AFMATNING I ØKONOMIEN

Arbejdsmarkedet, forbruget og væksten vidner fortsat om en vis robusthed i den

amerikanske økonomi, men visse fremadskuende indikatorer melder om svaghed forude. Optrapningen af handelskrigen har uden tvivl en stor andel i denne udvikling. Afmatningen i den europæiske økonomi er allerede et faktum. Mest bekymrende er udviklingen i Tyskland, som i 2. kvartal kunne konstatere tilbagegang med en annualiseret vækst på -0,3 %.



Skyerne trækker sig sammen over Hongkong og de kinesiske aktier, som har lidt under handelskrisen.

CENTRALBANKERNE LEMPER

Uafhængighed af politisk indblanding er et credo for en centralbanks troværdighed. Derfor vakte det en vis bestyrtelse, da Trump på det nærmeste krævede, at den amerikanske forbundsbank satte sin styringsrente betragteligt ned. På trods af dette blev styringsrenten sat ned med 0,25 %-point, og der blev stillet flere lempelser i udsigt. Denne udvikling er stik imod den, der forventedes ved årets begyndelse. Den Europæiske Centralbank har fulgt trop og signaleret en lempeligere pengepolitik.

DE FINANSIELLE MARKEDER

Renterne er generelt faldet, og merrenterne i forhold til amerikanske statsobligationer er steget, når det drejer sig om obligationer fra højrentelandene udstedt i både hård og lokal valuta samt obligationer udstedt af virksomheder. Det skete dog først i august, da handelskonflikten spidsede til. Argentina har været den store negative bidragsyder for begge obligationstyper, mens Venezuela har været problematisk for obligationer udstedt i hård valuta.

SVÆR TID FOR KINESISKE AKTIER

Handelskrigen har været dårligt nyt for aktierne fra Emerging Markets hen over sommeren. Hertil kom

mer faldende oliepriser, hvilket generelt er negativt for denne type aktier. Argentina figurerer også her med det største negative afkast, men ellers er det aktierne fra Kina og Hongkong, som har lidt under handelskrigen. Omvendt har Rusland og Brasilien klaret sig bedst med positive afkast. De russiske aktier er blevet løftet af meget høje udbyttebetalinger fra energiselskaberne, og i Brasilien er det positivt, at en længe ventet pensionsreform synes snart at være vedtaget.

De modne aktiemarkeder med USA i spidsen for de toneangivende markeder har klaret sig noget bedre, efterfulgt af Japan. Europæiske aktier med Tyskland og Storbritannien i spidsen lider under den økonomiske afmatning. Danske aktier har vist pæne takter, godt hjulpet på vej af udviklingen i Novo Nordisk.

Aktier inden for forsyning og stabilt forbrug har på globalt plan klaret sig bedst hen over sommeren, hvorimod it-aktier, som længe har været i vælten, ligger længere nede på ranglisten. I bunden ligger energi- og finansaktier. Energipriserne har været faldende, og de negative renter og flade rentekurver er udfordrende for finanssektoren. ▶



Handelskrig som del af politisk spil

Præsident Trump har sat hårdt imod hårdt i handelskrigen mod Kina, men spørgsmålet er, om han kan tage stikket hjem inden valget næste år.

Med udsigt til at handelsforhandlingerne mellem USA og Kina går ind i en afsluttende fase, kan vi se frem til en periode præget af politisk usikkerhed. Samtidig bliver konturerne af et Brexit langsomt tydeligere med deraf følgende udfordringer og muligheder på de finansielle markeder.



Vi forventer, at handelskonflikten formentlig ender med, at de vedtagne handelsrestriktioner bliver lempet. De har formentlig blot været redskaber i et brutalt spil for at få den bedst mulige aftale landet for den amerikanske præsident, som betragter sig selv som den store "dealmaker".

Der er én væsentlig grund til, at Trump er interesseret i at få lavet en aftale med Kina, som implicerer færre protektionistiske tiltag. Den er, at Trump gerne vil genvælges ved præsidentvalget næste år. De økonomiske nøgletal er fortsat robuste for den amerikanske økonomi, ikke mindst på arbejdsmarkedet, men det kan hurtigt ændre sig, hvis handelskonflikten eskaleres yderligere, hvilket mindsker sandsynligheden for genvalg.

BREXIT I HÅRDKNUDE

Brexit-forhandlingerne kan næsten kun overraske positivt. Efter valget af Boris Johnson som ny premierminister synes det mindre sandsynligt med et Brexit, hvor der er en aftale med EU. Det er det værst tænke-

lige scenarie for Storbritannien set gennem ikke-britiske briller. Alternativer hertil vil blive opfattet som positivt af markederne. Men det hidtidige forløb har vist, at intet er givet med hensyn til Brexit.

REDNINGSKRANS FRA CENTRALBANKER

De ledende centralbanker i verden har signaleret vilje til at redde den globale økonomi ved at anlægge en mere lempelig pengepolitik, både når det gælder renten og mængden af penge i omløb. De finansielle markeder spiller en væsentlig rolle for den økonomiske stabilitet, så hvis udviklingen skulle blive for negativ, er det sandsynligt, at centralbankerne vil agere som redningskrans. I det lys er værdifastsættelsen på aktiemarkedene ikke anstrengt.

Så på trods af at verdensøkonomien er på vej ned i gear, er det på ingen måde usandsynligt, at udviklingen på aktiemarkedene vil være positiv i den resterende del af året, eventuelt på bekostning af obligationsmarkedene. Det eneste, der er givet, er, at det bliver særdeles spændende at følge fra sidelinjen. ●

SAMLET VÆRDITILVÆKST ULTIMO AUGUST 2019

FOND	År til dato	Seneste år	Seneste 3 år	Seneste 5 år	Seneste 7 år	Seneste 10 år
Basisobligationer						
Syinvest Fonde	1,32 %	1,59 %	3,78 %	5,93 %	11,97 %	27,94 %
Syinvest International	4,00 %	6,02 %	-2,56 %	4,73 %	6,71 %	47,67 %
Syinvest Korte Obligationer	1,14 %	1,22 %	3,07 %	4,63 %	6,97 %	16,21 %
Syinvest Mellemlange Obligationer	3,21 %	3,25 %	4,97 %	-	-	-
Syinvest Mellemlange Obligationer Akk.	3,22 %	3,27 %	5,04 %	-	-	-
Syinvest Virksomhedsobligationer IG	9,61 %	7,51 %	4,86 %	10,85 %	20,20 %	-
Højrenteobligationer						
Syinvest HøjrenteLande	9,27 %	8,01 %	2,19 %	7,81 %	17,12 %	81,75 %
Syinvest HøjrenteLande Akk.	9,18 %	8,02 %	2,17 %	7,73 %	16,34 %	80,20 %
Syinvest HøjrenteLande Korte Obligationer Akk.	3,75 %	4,90 %	3,46 %	3,02 %	10,31 %	-
Syinvest HøjrenteLande Lokal Valuta	9,73 %	17,29 %	7,06 %	7,99 %	4,10 %	63,76 %
Syinvest HøjrenteLande Mix	9,05 %	11,97 %	3,67 %	6,76 %	8,20 %	65,47 %
Syinvest HøjrenteLande Valuta	5,22 %	11,48 %	4,66 %	4,94 %	0,17 %	41,26 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY	9,32 %	3,64 %	9,89 %	6,13 %	24,48 %	86,29 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY Akk.	9,19 %	3,57 %	9,80 %	8,13 %	27,15 %	90,46 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY 2019	1,34 %	0,37 %	2,73 %	-	-	-
Basisaktier						
Syinvest Danmark	12,32 %	-9,70 %	5,55 %	40,68 %	132,50 %	187,08 %
Syinvest Europa Ligevægt & Value	7,08 %	-5,08 %	10,46 %	16,38 %	49,50 %	78,14 %
Syinvest Morningstar Global Bæredygtig	18,38 %	-	-	-	-	-
Syinvest Tyskland	15,76 %	-5,79 %	12,65 %	23,76 %	60,41 %	90,39 %
Syinvest USA Ligevægt & Value	10,89 %	-3,93 %	21,22 %	60,64 %	131,03 %	276,32 %
Syinvest Verden Ligevægt & Value	9,48 %	-3,38 %	16,67 %	36,76 %	82,45 %	162,76 %
Syinvest Verden Ligevægt & Value Akk.	9,49 %	-3,32 %	15,66 %	-	-	-
Vækstaktier						
Syinvest BRIK	13,91 %	15,49 %	45,37 %	54,28 %	62,93 %	100,29 %
Syinvest BRIK Akk.	13,89 %	15,55 %	45,41 %	55,51 %	65,46 %	103,37 %
Syinvest Fjernøsten	11,05 %	-2,61 %	9,99 %	31,17 %	66,96 %	127,18 %
Syinvest Fjernøsten Akk.	11,14 %	-2,57 %	9,24 %	29,72 %	64,20 %	118,94 %
Syinvest Globale EM-aktier	9,86 %	0,53 %	17,57 %	27,42 %	-	-
Syinvest Globale EM-aktier Akk.	9,85 %	0,48 %	16,86 %	27,45 %	-	-
Syinvest Latinamerika	5,16 %	13,49 %	7,09 %	-9,81 %	-1,72 %	43,90 %
Blandede fonde						
Syinvest Aggressiv	11,59 %	0,10 %	-	-	-	-
Syinvest Aggressiv Akk.	11,95 %	0,46 %	-	-	-	-
Syinvest Balanceret	7,30 %	2,35 %	-	-	-	-
Syinvest Balanceret Akk.	7,28 %	2,33 %	-	-	-	-
Syinvest Konservativ	3,83 %	2,31 %	-	-	-	-
Syinvest Konservativ Akk.	3,76 %	2,23 %	-	-	-	-
Syinvest Vækstorienteret	9,98 %	1,35 %	-	-	-	-
Syinvest Vækstorienteret Akk.	9,92 %	1,31 %	-	-	-	-

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.



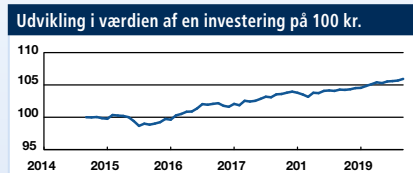
Sydinvest Fonde

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0016271042
Risikoskala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	532,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,59 %
Seneste 3 år	3,78 %
Seneste 5 år	5,93 %
Seneste 7 år	11,97 %
Seneste 10 år	27,94 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0016039654
Risikoskala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	2.254,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	8,01 %
Seneste 3 år	2,19 %
Seneste 5 år	7,81 %
Seneste 7 år	17,12 %
Seneste 10 år	81,75 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060012979
Risikoskala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	458,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	8,02 %
Seneste 3 år	2,17 %
Seneste 5 år	7,73 %
Seneste 7 år	16,34 %
Seneste 10 år	80,20 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060227908
Risikoskala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	500,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	4,90 %
Seneste 3 år	3,46 %
Seneste 5 år	3,02 %
Seneste 7 år	10,31 %
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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060030872
Risikoskala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	399,1 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	17,29 %
Seneste 3 år	7,06 %
Seneste 5 år	7,99 %
Seneste 7 år	4,10 %
Seneste 10 år	63,76 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0016231921
Risikoskala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	958,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	11,97 %
Seneste 3 år	3,67 %
Seneste 5 år	6,76 %
Seneste 7 år	8,20 %
Seneste 10 år	65,47 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0016313810
Risikoskala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	985,3 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	11,48 %
Seneste 3 år	4,66 %
Seneste 5 år	4,94 %
Seneste 7 år	0,17 %
Seneste 10 år	41,26 %

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 %





Sydney 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. 31.08.2019	
ISIN	DK0010140805
Risikoskala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	160,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	6,02 %
Seneste 3 år	-2,56 %
Seneste 5 år	4,73 %
Seneste 7 år	6,71 %
Seneste 10 år	47,67 %

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 %



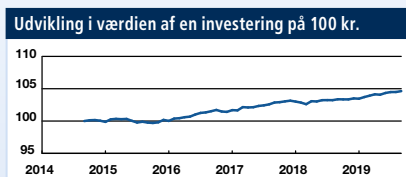
Sydney Korte Obligationer

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0015916225
Risikoskala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 2 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.084,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,22 %
Seneste 3 år	3,07 %
Seneste 5 år	4,63 %
Seneste 7 år	6,97 %
Seneste 10 år	16,21 %

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 %



Sydney 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. Sydney Dannebrog blev d. 26. august 2016 fusioneret ind i Sydney Mellemlange Obligationer.

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0060585073
Risikoskala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	3.372,9 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	3,25 %
Seneste 3 år	4,97 %
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.



Sydney 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. Sydney Dannebrog Akkumulerende blev d. 26. august 2016 fusioneret ind i Sydney Mellemlange Obligationer Akkumulerende.

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0060585156
Risikoskala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	468,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	3,27 %
Seneste 3 år	5,04 %
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.



Sydney Virksomhedsobligationer HY

Fonden investerer primært i højforrentede 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. 31.08.2019	
ISIN	DK0016098825
Risikoskala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	606,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	3,64 %
Seneste 3 år	9,89 %
Seneste 5 år	6,13 %
Seneste 7 år	24,48 %
Seneste 10 år	86,29 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060089415
Risikokala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	151,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	3,57 %
Seneste 3 år	9,80 %
Seneste 5 år	8,13 %
Seneste 7 år	27,15 %
Seneste 10 år	90,46 %

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



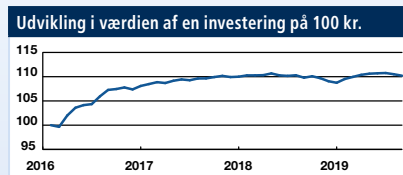
Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2019

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060681385
Risikokala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	-
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	229,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,37 %
Seneste 3 år	2,73 %
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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060409266
Risikokala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	396,1 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	7,51 %
Seneste 3 år	4,86 %
Seneste 5 år	10,85 %
Seneste 7 år	20,20 %
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. 31.08.2019	
ISIN	DK0010303882
Risikokala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	489,9 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	15,49 %
Seneste 3 år	45,37 %
Seneste 5 år	54,28 %
Seneste 7 år	62,93 %
Seneste 10 år	100,29 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060013001
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	315,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	15,55 %
Seneste 3 år	45,41 %
Seneste 5 år	55,51 %
Seneste 7 år	65,46 %
Seneste 10 år	103,37 %

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



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 højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen.

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0015298384
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	377,3 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-9,70 %
Seneste 3 år	5,55 %
Seneste 5 år	40,68 %
Seneste 7 år	132,50 %
Seneste 10 år	187,08 %

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 %



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 vurderet ud fra en række nøgletal er billigst pristilbudt i forhold til selskabernes aktiekurs. Ved sammensætningen af porteføljen søges sektor-risikoen minimeret i forhold til fondens sammenligningsindeks.

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0015323406
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	331,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-5,08 %
Seneste 3 år	10,46 %
Seneste 5 år	16,38 %
Seneste 7 år	49,50 %
Seneste 10 år	78,14 %

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 %



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. 31.08.2019	
ISIN	DK0010169549
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.176,1 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-2,61 %
Seneste 3 år	9,99 %
Seneste 5 år	31,17 %
Seneste 7 år	66,96 %
Seneste 10 år	127,18 %

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 %



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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060036994
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	261,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-2,57 %
Seneste 3 år	9,24 %
Seneste 5 år	29,72 %
Seneste 7 år	64,20 %
Seneste 10 år	118,94 %

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





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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060499663
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	327,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,53 %
Seneste 3 år	17,57 %
Seneste 5 år	27,42 %
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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060499747
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	122,2 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,48 %
Seneste 3 år	16,86 %
Seneste 5 år	27,45 %
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

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



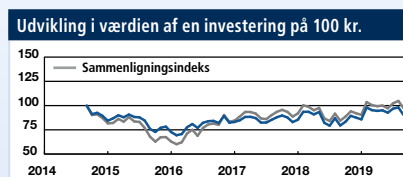
Sydivest Latinamerika

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0010169465
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	162,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	13,49 %
Seneste 3 år	7,09 %
Seneste 5 år	-9,81 %
Seneste 7 år	-1,72 %
Seneste 10 år	43,90 %

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 %



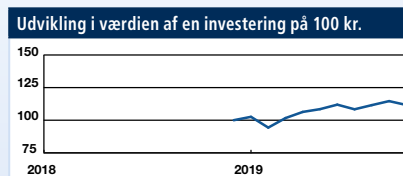
Sydivest Morningstar Global Bæredygtig

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.

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0061111572
Risikoskala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	226,3 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	-	-
2016	-	-
2015	-	-



^{*)} Fonden blev oprettet den 26/11-2018.



Sydivest Tyskland

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

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0060033116
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	442,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-5,79 %
Seneste 3 år	12,65 %
Seneste 5 år	23,67 %
Seneste 7 år	60,41 %
Seneste 10 år	90,39 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0010270776
Risikoskala (se også side 43)	6
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	314,8 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-3,93 %
Seneste 3 år	21,22 %
Seneste 5 år	60,64 %
Seneste 7 år	131,03 %
Seneste 10 år	276,32 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0010101740
Risikoskala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	261,7 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-3,38 %
Seneste 3 år	16,67 %
Seneste 5 år	36,76 %
Seneste 7 år	82,45 %
Seneste 10 år	162,76 %

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060669091
Risikoskala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	69,0 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	-3,32 %
Seneste 3 år	15,66 %
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-

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



^{*)} Fonden blev oprettet den 23/11-2015.

SYDINVEST BLANDEDE FONDE

Sydivests 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.

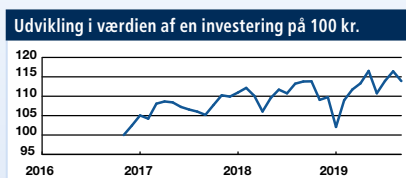
Sydivest Aggressiv

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.

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0060749521
Risikoskala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	45,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,10 %
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	-	-



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

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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060749950
Risikokala (se også side 43)	5
Anbefalet investeringshorisont	min. 5 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	29,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	0,46 %
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	-



Sydinvest Balanceret

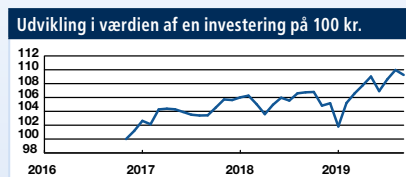
Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 65 % i obligationer og 35 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 50 % af fonden.

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

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0060749364
Risikokala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.971,6 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	2,35 %
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	-	-



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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060749794
Risikokala (se også side 43)	3
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	459,4 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	2,33 %
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	-



Sydinvest Konservativ

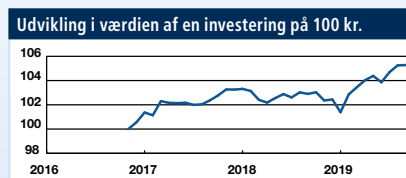
Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 90 % i obligationer og 10 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 25 % af fonden.

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

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0060749281
Risikokala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.624,9 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	2,31 %
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	-	-



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. 31.08.2019	
ISIN	DK0060749604
Risikokala (se også side 43)	2
Anbefalet investeringshorisont	min. 3 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	257,5 mio. kr.

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	2,23 %
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	-





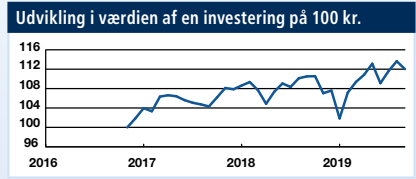
Sydinvest Vækstorienteret

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.

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0060749448
Risikoskala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	310,5 mio. kr.

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	-	-

Historiske afkast (akkumuleret)	
Seneste år	1,35 %
Seneste 3 år	-
Seneste 5 år	-
Seneste 7 år	-
Seneste 10 år	-



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



Sydinvest Vækstorienteret Akkumulerende

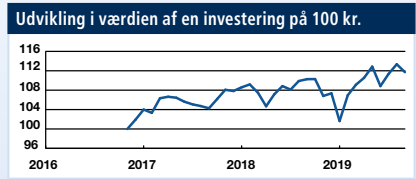
Fonden investerer i aktier, obligationer og fonde i danske investeringsforeninger og de såkaldte ETF'er (udenlandske investerings- eller indeksfonde). Fonden har som udgangspunkt en fordeling på 40 % i obligationer og 60 % i aktier. Aktier kan maksimalt udgøre 80 % af fonden.

Fonden er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Fondens data pr. 31.08.2019	
ISIN	DK0060749877
Risikoskala (se også side 43)	4
Anbefalet investeringshorisont	min. 4 år
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	152,4 mio. kr.

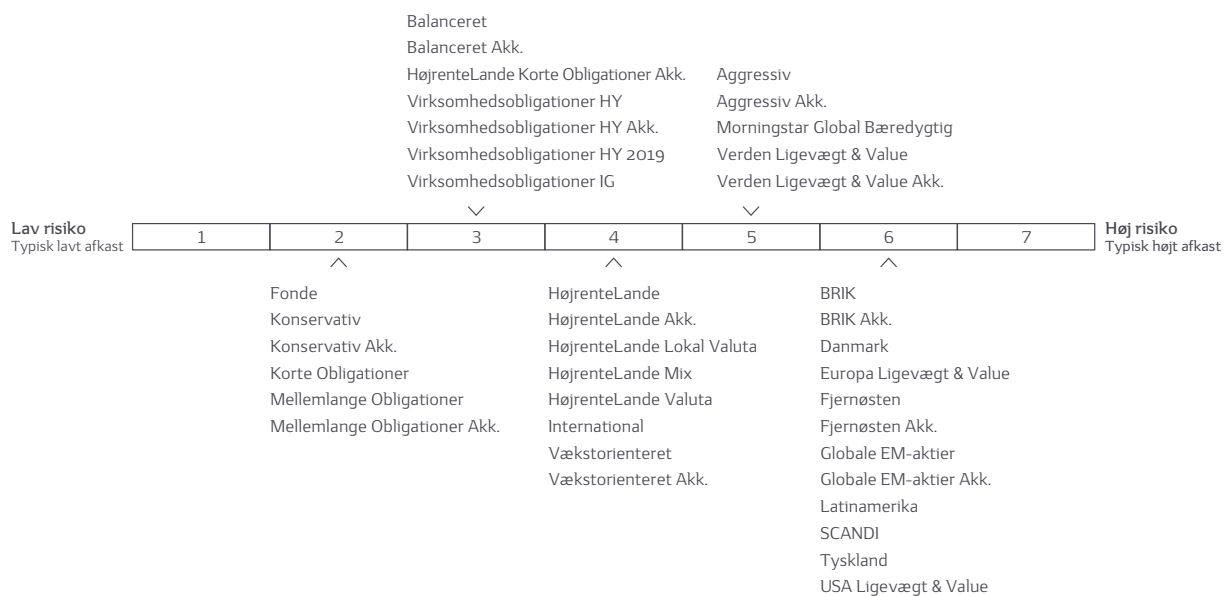
Afkast de sidste 4 år	
	Afkast
2018	-6,40 %
2017	4,41 %
2016	4,00 % ^{*)}
2015	-

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



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

Placering af Sydinvests fonde på risikoskalaen pr. 1. september 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



Tema
**INVESTERING &
 ANSVARLIGHED**

**VI SÆTTER I DETTE TEMA FOKUS PÅ
 ANSVARLIGE INVESTERINGER**

Læs bl.a. et interview med Palle Ellemann, der er Associate Director i den danske afdeling af analysevirksomheden Sustainalytics. En vigtig del af hans arbejde er at møde og forsøge at påvirke virksomhedsledere fra lande som Brasilien, Sydafrika og Fillipinerne (billedet) i en bedre retning.

FRA SIDE 12