
Årsrapport 2017

Investeringsforening i henhold til dansk lov

CVR.-nr: 24260534

Investeringsforeningen Sydinvest

Sydinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	5
LEDELSENS BERETNING	6
SÅDAN GIK DET PÅ DE FINANSIELLE MARKEDER	6
ÅRETS RESULTATER	8
FORMUEUDVIKLING	10
MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2018	10
FORRETNINGSUDVIKLING	12
RISICI	15
REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG USIKKERHEDER	17
VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB	17
BESTYRELSE OG DIREKTION	18
LEDELSESPÅTEGNING	19
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING	20
AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER 2017	23
FONDE KL	24
Afdelingsberetning	24
Fonde KL – Årsregnskab	25
HØJRENTELANDE KL	29
Afdelingsberetning	29
HøjrenteLande KL – Årsregnskab	30
HøjrenteLande A DKK – Årsregnskab	35
Emerging Market Bonds B EUR d h – Årsregnskab	37
HøjrenteLande W DKK d h – Årsregnskab	39
HØJRENTELANDE AKKUMULERENDE KL	41
Afdelingsberetning	41
HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab	43
HøjrenteLande A DKK Akk – Årsregnskab	47
Emerging Market Bonds B EUR Acc h – Årsregnskab	49
Emerging Market Bonds I EUR Acc h – Årsregnskab	51
Emerging Market Bonds I USD Acc h – Årsregnskab	53
HøjrenteLande W DKK Acc h – Årsregnskab	54
HØJRENTELANDE KORTE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL	56
Afdelingsberetning	56
HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab	57
HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk – Årsregnskab	61
HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc h – Årsregnskab	62
HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA KL	63
Afdelingsberetning	63
HøjrenteLande Lokal Valuta KL – Årsregnskab	64
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK – Årsregnskab	69
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d – Årsregnskab	71
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d – Årsregnskab	73
HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA AKKUMULERENDE KL	75
Afdelingsberetning	75
HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab	76
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc – Årsregnskab	80
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc – Årsregnskab	82
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc – Årsregnskab	84

INDHOLDSFORTEGNELSE

HØJRENTELANDE MIX KL	86
Afdelingsberetning	86
HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab	87
HøjrenteLande Mix A DKK – Årsregnskab	91
HøjrenteLande Mix W DKK d – Årsregnskab	93
HØJRENTELANDE MIX ETIK AKKUMULERENDE KL	95
Afdelingsberetning	95
HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – Årsregnskab	96
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc – Årsregnskab	100
HØJRENTELANDE VALUTA KL	101
Afdelingsberetning	101
HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab	102
HøjrenteLande Valuta A DKK – Årsregnskab	106
HøjrenteLande Valuta W DKK d – Årsregnskab	108
INTERNATIONAL KL	110
Afdelingsberetning	110
International KL – Årsregnskab	111
International A DKK – Årsregnskab	116
International Bonds B EUR d – Årsregnskab	118
International W DKK d – Årsregnskab	120
INTERNATIONAL AKKUMULERENDE KL	122
Afdelingsberetning	122
International Akkumulerende KL – Årsregnskab	123
International Bonds B EUR Acc – Årsregnskab	127
KORTE OBLIGATIONER KL	128
Afdelingsberetning	128
Korte Obligationer KL – Årsregnskab	129
Korte Obligationer A DKK – Årsregnskab	133
Korte Obligationer W DKK d – Årsregnskab	135
MELLEMLANGE OBLIGATIONER KL	137
Afdelingsberetning	137
Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab	139
Mellemlange Obligationer A DKK – Årsregnskab	143
Danish Bonds B DKK d – Årsregnskab	145
Mellemlange Obligationer W DKK d – Årsregnskab	147
MELLEMLANGE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL	149
Afdelingsberetning	149
Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab	150
Mellemlange Obligationer A DKK Akk – Årsregnskab	154
Danish Bonds B DKK Acc – Årsregnskab	156
Mellemlange Obligationer W DKK Acc – Årsregnskab	158
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY KL	159
Afdelingsberetning	159
Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab	160
Virksomhedsobligationer HY A DKK – Årsregnskab	164
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h – Årsregnskab	166
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY AKKUMULERENDE KL - ÅRSREGNSKAB	168
Afdelingsberetning	168
Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – Årsregnskab	169
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk – Årsregnskab	173
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h – Årsregnskab	174
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY 2019	175
Afdelingsberetning	175
Virksomhedsobligationer HY 2019 – Årsregnskab	176

INDHOLDSFORTEGNELSE

VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY ETIK KL	180
Afdelingsberetning	180
Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – Årsregnskab	182
Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h – Årsregnskab	186
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG KL	188
Afdelingsberetning	188
Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab	189
Virksomhedsobligationer IG A DKK – Årsregnskab	193
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h – Årsregnskab	195
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG ETIK KL	197
Afdelingsberetning	197
Virksomhedsobligationer IG Etik KL – Årsregnskab	198
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h – Årsregnskab	202
BRIK KL	204
Afdelingsberetning	204
BRIK KL – Årsregnskab	205
BRIK AKKUMULERENDE KL	210
Afdelingsberetning	210
BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab	211
BRIK A DKK Akk – Årsregnskab	215
BRIK W DKK Acc – Årsregnskab	216
DANMARK KL	217
Afdelingsberetning	217
Danmark KL – Årsregnskab	218
Danmark A DKK – Årsregnskab	222
Danish Equities B DKK d – Årsregnskab	224
EUROPA LIGEVÆGT & VALUE KL	226
Afdelingsberetning	226
Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab	227
Europa Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab	232
Europa Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab	234
EUROPA LIGEVÆGT & VALUE AKKUMULERENDE KL	236
Afdelingsberetning	236
Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab	237
Europa Ligevægt & Value W DKK Acc – Årsregnskab	241
FJERNØSTEN KL	242
Afdelingsberetning	242
Fjernøsten KL – Årsregnskab	243
Fjernøsten A DKK – Årsregnskab	247
Fjernøsten W DKK d – Årsregnskab	249
FJERNØSTEN AKKUMULERENDE KL	251
Afdelingsberetning	251
Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab	252
Fjernøsten A DKK Akk – Årsregnskab	256
Far East Equities B EUR Acc – Årsregnskab	257
Fjernøsten W DKK Acc – Årsregnskab	258
GLOBALE EM-AKTIER KL	259
Afdelingsberetning	259
Globale EM-aktier KL	261
Globale EM-aktier A DKK – Årsregnskab	266
Globale EM-aktier W DKK d – Årsregnskab	268
GLOBALE EM-AKTIER AKKUMULERENDE KL	270
Afdelingsberetning	270
Globale EM-aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab	271
Globale EM-aktier A DKK Akk – Årsregnskab	275
Global EM Equities B EUR Acc – Årsregnskab	276
Globale EM-aktier W DKK Acc – Årsregnskab	277

INDHOLDSFORTEGNELSE

LATINAMERIKA KL	278
Afdelingsberetning	278
Latinamerika KL – Årsregnskab	279
LATINAMERIKA AKKUMULERENDE KL	283
Afdelingsberetning	283
Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab	284
Latin America Equities B EUR Acc – Årsregnskab	288
SCANDI KL	289
Afdelingsberetning	289
SCANDI KL – Årsregnskab	290
TYSKLAND KL	295
Afdelingsberetning	295
Tyskland KL – Årsregnskab	296
Tyskland A DKK – Årsregnskab	300
USA LIGEVÆGT & VALUE KL	302
Afdelingsberetning	302
USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab	303
USA Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab	307
USA Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab	309
SYDINVEST VERDEN ETIK KL	311
Afdelingsberetning	311
Sydinvest Verden Etik KL – Årsregnskab	312
Sydinvest Verden Etik W DKK d – Årsregnskab	316
VERDEN LIGEVÆGT & VALUE KL	318
Afdelingsberetning	318
Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab	319
Verden Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab	323
Verden Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab	325
VERDEN LIGEVÆGT & VALUE AKKUMULERENDE KL	327
Afdelingsberetning	327
Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab	328
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk – Årsregnskab	332
Global Value Equities B EUR Acc – Årsregnskab	333
Verden Ligevægt & Value W DKK Acc – Årsregnskab	334
FÆLLESNOTER	335
1. ANVENDT REGSKABSPRAKSIS	335
2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	339
3. VÆSENTLIGE AFTALER	339
4. MODPART VED AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER	340

Foreningsoplysninger

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

Hjemmeside www.sydinvest.dk

Reg.nr.(Finanstilsynet)

CVR-nummer

Foreningens stiftelsesdato

11.040

24260534

21. september 1987

Bestyrelse

Advokat Hans Lindum Møller (Formand)
Direktør Niels Therkelsen (Næstformand)
Direktør Peter Christian Jørgensen
Direktør Svend Erik Kriby
Lektor Linda Sandris Larsen

Daglig ledelse

Direktør Eskild Bak Kristensen

Investeringsforvaltningsselskab

Syd Fund Management A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Investeringsrådgivning

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Depotselskab

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Revision

Ernst & Young P/S
Godkendt Revisionspartnerselskab
Osvald Helmuths Vej 4
2000 Frederiksberg

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling
afholdes 22. marts 2018 kl. 15.00 i
Sønderjyllandshallen, Aabenraa

Ledelsens beretning

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

Sådan gik det på de finansielle markeder

Fremgang i verdensøkonomien

Et globalt synkront opsving og lave renter slog en positiv tone an på de finansielle markeder i 2017. En styrket euro forringede generelt afkastene uden for Europa i dansk regning. Alle de toneangivende modne økonomier oplevede vækstfremgang i 2017. Væksten i Kina kunne overraskende holde niveauet fra de to foregående år, hvorimod Indien oplevede et tilbageslag i væksten. Rusland og Brasilien bevægede sig ud af recession. Samlet set har Emerging Markets også i 2017 bidraget positivt til fremgangen i den globale vækst.

Fremgang i USA

Efter en svag start på året tog styrken til i amerikansk økonomi. Det kan især tilskrives et stærkt amerikansk arbejdsmarked, som har styrket forbrugertilliden, men opsvinget har været bredt funderet. Ødelæggende tornadoer i efteråret og den gradvise stramning af pengepolitikken gennem året kunne ikke ændre på dette forhold. Stigende reallønninger og den øgede beskæftigelse har understøttet det private forbrug. En svagere dollar har øget væksten i eksporten og investeringsaktiviteten. Væksten i 2017 ender derfor på et højere niveau end i 2016.

Det er bemærkelsesværdigt, hvor få aftryk Donald Trump har sat på den amerikanske og den globale økonomi. Budskabet om øget protektionisme har ikke smittet af på væksten i verdenshandelen, som faktisk er steget i 2017 i forhold til 2016. De bebudede store infrastrukturprojekter er aldrig blevet til noget endsige bygningen af den højt profilerede mur mellem Mexico og USA. Den amerikanske skattereform blev vedtaget, dog så sent på året at den næppe har haft indflydelse på udviklingen i 2017.

Væksten på vej frem i Europa

Efter flere års skuffelser fik væksten bedre fat i Europa i 2017. Opsvinget var primært drevet af vækst i eksport og investeringer. For første gang siden 2011 kunne krumtappen i europæisk økonomi, Tyskland, fremvise en vækstrate højere end 2 %. Den Europæiske Centralbank ændrede ikke på styringsrenten i 2017, og pengepolitikken har dermed været særdeles understøttende for den europæiske økonomi. Arbejdsløsheden har været faldende i Europa, men privatforbruget har kun vist mindre stigninger. Det kan skyldes den usikkerhed, som påvirkningen fra en række valg har udløst. Udfaldene af de planlagte valg i Holland og Frankrig var i god tråd med meningsmålingernes spådomme, men Macron har i Frankrig haft svært ved at fastholde populariteten i befolkningen efter valget. Theresa May fik ikke det styrkede mandat ved det britiske parlamentsvalg, som det længe så ud til, efter at hun i april overraskende havde udskrevet valg til afholdelse i juni. Der er altså fortsat usikkerhed om Brexit. I Tyskland har der været problemer med at få dannet en regering efter valget i september. Spanien har været ramt af

sine egne problemer, hvor Catalonien har søgt at løsrive sig fra resten af Spanien.

Højere vækst i Japan

Væksten i Japan var højere i 2017 end i 2016, men befinder sig stadig på et lavt niveau. De mange finanspolitiske pakker, som den japanske regering har gennemført gennem de seneste fire år, og den meget understøttende pengepolitik har bidraget til den højere vækst. Det er imidlertid ikke den indenlandske efterspørgsel, som har drevet den japanske økonomi i 2017. Den globale efterspørgsel efter japanske produkter har derimod været stigende, og det er således eksporten, som har bidraget til vækstfremgangen. Yennen er godt nok blevet styrket over for den amerikanske dollar, men svækket over for en række andre valutaer, hvilket har styrket de japanske virksomheders konkurrenceevne. Inflationen i Japan har været positiv hele året. Dermed er præsident Shinzo Abe lykkedes med den del af sin politik, hvor han har søgt at øge væksten i japansk økonomi ved at øge lønningerne, forbruget og inflationen. Shinzo Abe udnyttede de øgede geopolitiske spændinger mellem Nordkorea og resten af verden til at få styrket sit mandat ved et ekstraordinært udskrevet valg afholdt i oktober.

Højere vækst på de nye markeder

Kina formåede i 2017 at fastholde væksten på nogenlunde samme niveau som i 2016. Regeringen har strammet den finansielle regulering og kreditbetingelserne i løbet af året. Forbrugerne har øget låntagningen, og privatforbruget er steget markant i 2017. På partikongressen i oktober blev det vedtaget, at fokus vil skifte fra femårsplaner til en køreplan frem mod 2050. Der blev ikke fastlagt et mål for væksten i bruttonationalproduktet, og der vil være en vis tolerance for lavere vækst fremadrettet. Indien er gået imod strømmen i 2017 og har oplevet lavere vækst end i 2016, om end væksten fortsat ligger på et højt niveau. Pengeombytningen i slutningen af sidste år har haft en negativ indflydelse på væksten i 2017. Rusland har nydt godt af de stigende oliepriser og en stigende eksport. Inflationen har været faldende, hvilket har muliggjort en reduktion af styringsrenten fra centralbankens side. Brasilien har i 2017 været ramt af korruptionsanklager mod præsident Temer. Det har skabt stor usikkerhed om gennemførelsen af en vigtig pensionsreform. På trods af den politiske usikkerhed er det lykkedes at bringe væksten i Brasilien i et svagt plus efter kraftig negativ vækst i de to foregående år. Væksten var bl.a. stimuleret af, at centralbanken har kunnet sænke styringsrenten ad flere omgange i 2017.

Stigende olie- og råvarepriser

Den øgede globale vækst var stærkt medvirkende til stigende råvarepriser i 2017. Øget efterspørgsel efter kobber fik kobberpriserne til at stige markant i 2017. Olieprisen var understøttet af, at OPEC og ikke-

OPEC-landene blev enige om at forlænge en tidligere vedtaget produktionsbegrænsning til udgangen af 2018.

Inflation under kontrol

På trods af det bedre økonomiske klima globalt og de stigende råvarepriser har inflationen holdt sig på et lavt niveau på globalt plan. Afdæmpede lønstigninger bærer en væsentlig del af forklaringen på den afdæmpede vækst i priserne. Hertil kommer, at en række lande i Emerging Markets som Brasilien og Rusland, hvor inflationsbekæmpelse har været på dagsordenen, har oplevet fald i inflationsraterne.

Forskellige signaler fra centralbankerne

Pengepolitikken har været understøttende for den økonomiske udvikling i 2017, men nogle centralbanker er gradvist begyndt at træde på bremsen. I USA startede man nedbringelsen af balancen i forbundsbanken i oktober. Det sker ved, at man undlader at geninvestere hovedstolsbetalinger. Derudover er styringsrenten blevet hævet tre gange med 0,25 %-point hver gang. Den Europæiske Centralbank meddelte i oktober, at de månedlige nettoopkøb af obligationer halveres til 30 mia. EUR fra årsskiftet og frem til udgangen af september 2018 med mulighed for forlængelse. Bank of England har dog hævet sin styringsrente for første gang i ti år. Japan har ført en uforandret pengepolitisk kurs i 2017.

En gunstig udvikling i inflationen i en række toneangivende lande på Emerging Markets har bevirket, at centralbankerne i Brasilien, Rusland og Indien har reduceret styringsrenterne i løbet af 2017.

Nordkorea rasler med sablerne

Nordkorea har bidraget til de geopolitiske spændinger efter en række affyringer af missiler og en prøvesprængning af en brintbombe i september. Det har især bidraget til spændinger mellem Nordkorea på den ene side og USA, Kina og Japan på den anden side.

Stabil renteutvikling

Renterne på 10-årige statsobligationer på de toneangivende markeder har været forholdsvis stabile i 2017. Renterne på obligationer med kortere løbetider har vist en stigende tendens. Det har været mest udtalt i USA, hvor pengepolitikken er blevet strammet. I flere europæiske lande, herunder Danmark, og i Japan var renterne ultimo 2017 negative helt ud til obligationer med en løbetid på 7 år.

Højrenteobligationer

Højrenteobligationer har nydt godt af det generelt lave renteniveau og den øgede risikoappetit. Renterne på obligationer udstedt af stater fra Emerging Markets og virksomheder er faldet i 2017, og renteforskellene til amerikanske statsobligationer er blevet indsnævret. På markedsniveau har indsnævringerne af renteforskellene været mest udtalt for virksomhedsobligationer med de laveste kreditvurderinger og statsobligationer fra Emerging Markets udstedt i lokal valuta. Herefter følger statsobligationer udstedt i hård valuta, fx amerikanske dollars, og virksomhedsobligationer med de højeste kreditvurderinger. Afkastet af statsobligationer fra Emerging Markets udstedt i lokal valuta er for danske investorer blevet negativt påvirket af, at de fleste valutaer er blevet svækket over

for den danske krone, hvilket hænger tæt sammen med, at den amerikanske dollar er blevet svækket. Højrenteobligationer har nydt godt af de stigende olie- og råvarepriser og en stigning i appetitten på risiko.

Stærk euro

Fremgangen i europæisk økonomi har banet vejen for en styrkelse af euroen over for de fleste valutaer. Især er det gået hårdt ud over den amerikanske dollar, som har lidt under, at præsident Trump ikke har haft succes med at gennemføre nogle af de mange vækststimulerende tiltag, som blev lanceret under valgkampen.

De sydamerikanske inflationsplagede valutaer i Venezuela og Argentina har sammen med den tyrkiske valuta oplevet de største svækkelser over for euroen. Derimod har den mexicanske peso kun oplevet en mindre svækkelse, bl.a. fordi Trumps planlagte protektionistiske tiltag ikke er blevet realiseret.

God udvikling på aktiemarkedene

Det har været et godt år for aktiemarkedene understøttet af fremgangen i den globale økonomi, de lave renter og appetitten på risiko. Den styrkede euro og dermed danske krone har bevirket, at man som dansk investor har oplevet valutakurstab på mange aktiemarkeder uden for Eurozonen.

Kinesiske og fjernøstlige aktier har klaret sig bedst i år. Det er især it-aktierne, som har klaret sig godt. To af verdens største selskaber, Alibaba og Tencent fra Kina, er blevet fordoblet i værdi i 2017. Interessen for kinesiske selskaber er desuden blevet næret af, at MSCI i juni besluttede at inkludere kinesiske A-aktier i Emerging Markets-kategorien. Andre regioner på Emerging Markets har ikke kunnet præstere afkast i samme størrelsesorden. Afrika & Mellemøsten har sammen med Latinamerika kun præsteret beskedne afkast i 2017. De to toneangivende markeder i Latinamerika har været tyngt af korruptionsanklager mod præsident Temer i Brasilien og usikkerhed om udfaldet af Nafta-forhandlingerne samt præsidentvalget i Mexico i 2018.

På de modne aktiemarkeder har USA og Japan klaret sig bedst, men svækkelserne af landenes valutaer forrykker billedet, så forskellen til europæiske aktier ikke er så stor. Efter et svagt 2016 har danske aktier klaret sig relativt godt i 2017. Det skyldes ikke mindst, at Novo Nordisk igen præsterede store kursstigninger. Det kunne mere end kompensere for, at investorerne mistede tilliden til selskaber som Vestas og Pandora.

Sektorudvikling

It har på globalt plan været den bedste sektor i 2017 efterfulgt af materialer og industri. It-aktierne nyder godt af, at der opstår nye forretningsmodeller baseret på brug af ny teknologi. Det synkronede globale opsving har understøttet udviklingen i aktier inden for materialer og industri. Energi har været den dårligste sektor i 2017, og de mere stabile sektorer som telekom og stabilt forbrug har ikke haft den samme investorinteresse som de cykliske sektorer i det nuværende økonomiske opsving.

Årets resultater

På aktiesiden har alle afdelinger og andelsklasser givet positive afkast. På obligationssiden er der positive afkast i alle afdelinger og andelsklasser med undtagelse af fem afdelinger.

Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2017 blev 2,37 mia. kr. mod 2,31 mia. kr. i 2016. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2017 i alt udbetaler udbytter for 1,65 mia. kr. til investorerne. For 2016 var beløbet 820 mio. kr. Afkast og udbytteprocenter for de enkelte afdelinger og andelsklasser er opgjort efter omkostninger og fremgår af tabellerne 1 til 7. Udbytterne er som sædvanligt opgjort efter reglerne i skattelovgivningen og proskpektet. Opgørelsen af udbytterne er vist i udlodningsnoten i regnskaberne i de enkelte afdelinger og andelsklasser.

Positive afkast på aktiemarkedene

Afdelingerne og andelsklasserne, som investerer i aktier præsterede positive afkast i 2017. Blandt vore afdelinger og andelsklasser, som investerer efter en ligevægts- og valuestrategi, har Europa Ligevægt & Value KL klaret sig bedst. Da vækstaktierne generelt har gjort det noget bedre end valueaktierne har ligevægts- og valueafdelingerne ikke kunnet følge med udviklingen i deres benchmarks. Det har været mest udtalt i USA Ligevægt & Value KL og de to globale afdelinger. De globale afdelinger har klaret sig dårligst i forhold til deres respektive benchmarks på de modne aktiemarkeder. Aktievalgene i Danmark KL og SCANDI KL har ført til underperformance i begge tilfælde.

Generelt har vore aktieafdelinger, som investerer på Emerging Markets, givet høje afkast. Globale EM-aktier KL og Fjernøsten KL præsterede de højeste afkast. Latinamerika KL udgør med et beskedent afkast dog en undtagelse. Øget vækst og risikoappetit har givet investorerne fornyet interesse for aktivklassen. Aktieafdelingerne, som investerer globalt på Emerging Markets, i Fjernøsten og BRIK-landene har generelt leveret en solid merperformance. Overvægt af it-aktier i Kina og aktievalgene i Indien er væsentlige bidragydere til den opnåede merperformance. Latinamerika KL har derimod underperformat. Det skyldes i al væsentlighed en overvægt i Mexico i løbet af året.

Mexicanske aktier har klaret sig dårligere end brasilianske grundet usikkerhed om udfaldet af Nafta-forhandlingerne og præsidentvalget i 2018.

Rentefald gavner obligationerne

De forholdsvis stabile statsobligationsrenter på de modne markeder og faldende renter på højrenteobligationer har udgjort et godt miljø for vore obligationsafdelinger i 2017. Danske realkreditobligationer har nydt godt af stor udenlandsk efterspørgsel og har derfor givet et markant højere afkast end statsobligationerne. Det har afdelingerne, som investerer i danske obligationer, haft stor fordel af målt både på det absolutte og relative afkast i forhold til benchmark. International KL og International Akkumulerende KL har tjent på sine obligationsinvesteringer, men tabt endnu mere på sine valutapositioner, bl.a. fordi den amerikanske dollar og den japanske yen er blevet svækket over for kronen. I forhold til sit benchmark har investeringerne i newzealandske og australske dollar trukket ned.

Afdelingerne, som investerer i højrenteobligationer udstedt i hård valuta, har givet de højeste afkast. Statsobligationer fra Emerging Markets udstedt i lokal valuta er blevet negativt påvirket af det generelle fald i valutaerne fra Emerging Markets, og afdelingerne, som investerer heri, har givet negative afkast. HøjrenteLande Mix KL har givet et positivt afkast, men er i forhold til sit benchmark blevet negativt påvirket af overvægt i statsobligationer udstedt i lokal valuta. I forhold til benchmark har højrentelandeafdelinger underperformat. Den største underperformance var i HøjrenteLande Valuta Akk. KL, som har en lavere varighed end sit benchmark. Blandt afdelingerne, som investerer i virksomhedsobligationer, gav afdelingerne, der investerer i den ringeste kreditkvalitet, de højeste afkast, men har på trods heraf underperformat. Modsat har afdelingerne, som investerer i virksomhedsobligationer med den bedste kreditkvalitet givet et lavere afkast, men har overperformat.

Tabel 1

Udbytte pr. 31. december 2017
i afdelinger uden underliggende andelsklasser samt A-andelsklasser

Afdeling/klasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2015	2016	2017 ¹⁾
Obligationer			
Fonde KL	2,30	2,20	2,00
HøjrenteLande A DKK	5,40	4,80	14,30
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	1,10	0,00	1,10
HøjrenteLande Mix A DKK	4,90	4,60	6,80
HøjrenteLande Valuta A DKK	0,00	0,00	0,00
International A DKK	5,30	0,00	0,30
Korte Obligationer A DKK	1,20	1,00	1,10
Mellemlange Obligationer A DKK	1,30	1,30	1,00
Virksomhedsobligationer HY A DKK	0,00	0,00	0,00
Virksomhedsobligationer HY 2019	-	2,65	3,00
Virksomhedsobligationer IG A DKK	0,00	0,00	12,80
Aktier			
BRIK A DKK	10,40	0,00	16,00
Danmark A DKK	49,80	52,30	30,50
Europa Ligevægt & Value A DKK	0,00	0,00	4,10
Fjernøsten A DKK	19,60	8,00	23,30
Globale EM-aktier A DKK	7,90	0,00	14,30
Latinamerika KL	0,00	0,00	0,00
SCANDI KL	16,90	0,00	11,80
Tyskland A DKK	0,00	0,00	0,00
USA Ligevægt & Value KL	2,20	5,30	3,10
Verden Ligevægt & Value KL	7,10	7,00	6,30

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 2

Udbytte pr. 31. december 2017
i B-andelsklasser, målrettet til udenlandske investorer

Afdeling/klasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2015	2016	2017 ¹⁾
Obligationer			
Danish Bonds B DKK d	0,09	0,04	0,11
Emerging Market Bonds B EUR d	0,89	0,48	1,38
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	0,14	0,25	0,33
International Bonds B EUR d	0,19	0,14	0,16
Aktier			
Danish Equities B DKK d	-	0,60	1,24

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 3

i W-andelsklasser, målrettet til Sydinvest Portefølje og kunder i Sydbanks Kapitalforvaltning

Afdeling/klasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2015	2016	2017 ¹⁾
Obligationer			
HøjrenteLande W DKK d	-	-	14,70
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d	-	-	1,60
HøjrenteLande Mix W DKK d	-	-	7,10
HøjrenteLande Valuta W DKK d	-	-	0,00
International W DKK d	-	-	0,50
Korte Obligationer W DKK d	-	-	1,30
Mellemlange Obligationer W DKK d	-	-	1,30
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h	-	-	0,00
Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h	-	-	2,50
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	-	0,00	10,80
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	-	-	3,70
Aktier			
Europa Ligevægt & Value W DKK d	-	-	4,50
Fjernøsten W DKK d	-	-	24,50
Globale EM-aktier W DKK d	-	-	15,40
USA Ligevægt & Value W DKK d	-	1,20	8,30
Verden Etik W DKK d	-	5,40	13,30
Verden Ligevægt & Value W DKK d	-	3,50	9,90

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 4

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2017
i afdelinger uden underliggende andelsklasser samt A-andelsklasser

Afdeling/klasse	Indre værdi	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
Obligationer						
Fonde KL	89,96	1,69	4,04	8,41	19,38	38,80
HøjrenteLande A DKK	100,61	8,39	14,68	12,82	42,68	71,51
HøjrenteLande A DKK Akk	194,97	8,39	14,59	12,30	41,41	72,66
HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk	118,88	4,62	5,49	6,98	16,22	-
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	107,87	-0,33	5,29	-3,35	11,16	48,93
HøjrenteLande Mix A DKK	88,95	3,24	9,20	1,89	23,32	55,54
HøjrenteLande Valuta A DKK	107,09	-1,81	3,90	-3,27	4,84	35,01
International A DKK	109,76	-6,62	-4,41	1,05	14,96	46,41
Korte Obligationer A DKK	100,46	1,30	3,14	4,81	9,48	24,69
Mellemlange Obligationer A DKK	101,17	1,75	3,83	-	-	-
Mellemlange Obligationer A DKK Akk	103,77	1,73	3,77	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY A DKK	82,43	4,86	8,88	14,10	33,82	51,50
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	156,83	4,87	10,30	16,29	37,12	60,51
Virksomhedsobligationer HY 2019	107,31	1,77	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG A DKK	113,29	3,90	7,23	11,82	-	-
Aktier						
BRK KL	196,27	20,41	47,77	36,08	14,98	21,69
BRK A DKK Akk	261,03	20,30	48,51	38,03	16,69	22,46
Danmark A DKK	277,11	11,44	44,77	134,24	126,83	127,71
Europa Ligevægt & Value A DKK	78,64	9,45	25,67	51,47	60,77	25,92
Fjernøsten A DKK	193,39	25,01	33,00	66,47	70,43	65,27
Fjernøsten A DKK Akk	257,70	24,41	31,66	63,91	65,73	60,70
Globale EM-aktier A DKK	143,18	26,35	34,34	-	-	-
Globale EM-aktier A DKK Akk	161,04	25,89	34,30	-	-	-
Latinamerika KL	281,54	2,86	1,32	-10,07	-1565,00	18,79
SCANDI KL	124,01	8,71	36,37	72,12	70,26	72,66
Tyskland A DKK	137,03	14,24	31,24	61,62	69,08	28,51
USA Ligevægt & Value A DKK	39,59	2,55	37,85	122,08	152,90	125,40
Verden Ligevægt & Value A DKK	83,95	4,10	30,72	75,86	87,51	78,92
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	123,39	3,84	-	-	-	-

Tabel 5

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2017
i B-andelsklasser, målrettet til udenlandske investorer

Afdeling/klasse	Indre værdi	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
Obligationer						
Danish Bonds B DKK d	9,98	1,79	3,18	-	-	-
Danish Bonds B DKK Acc	33,15	1,80	3,95	8,01	18,07	38,47
Emerging Market Bonds B EUR d	9,57	8,42	10,69	-	-	-
Emerging Market Bonds B EUR Acc h	29,57	8,63	16,00	13,70	43,90	73,57
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	9,34	-0,32	-2,74	-	-	-
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	16,18	-0,24	4,76	-4,80	8,81	39,90
International Bonds B EUR d	8,51	-6,54	-11,81	-	-	-
International Bonds B EUR Acc	15,49	-6,92	-5,11	0,31	12,10	41,81
Aktier						
Danish Equities B DKK d	10,79	11,78	-	-	-	-
Far East Equities B EUR Acc	33,85	24,56	31,96	64,36	66,02	50,16
Global EM Equities B EUR Acc	35,19	26,08	33,67	34,67	12,04	10,41
Global Value Equities B EUR Acc	15,11	4,22	30,94	76,86	88,98	76,94
Latin America Equities B EUR Acc	26,02	3,06	2,30	-8,85	-13,72	14,62

Tabel 6

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2017
i I-andelsklasser, målrettet til institutionelle investorer

Afdeling/klasse	Indre værdi	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
Obligationer						
Emerging Market Bonds I EUR Acc h	2.618,66	9,17	17,35	16,04	50,08	99,09
Højrentelands Mx i USD Acc ¹⁾	108,25	8,25	-	-	-	-
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	1.738,31	0,31	7,01	-2,13	12,29	53,98

¹⁾ Introduktionsdato: 4. april 2017

Formueudvikling

Investorerne viste svigtende interesse for at investere gennem Sydinvest i 2017, idet der samlet var nettoindløsninger for 3,3 mia. kr. Antallet af investorer er faldet til ca. 71.800 ultimo året.

I 2017 faldt foreningens samlede formue med 2,9 mia. kr. til 37,6 mia. kr. Til dette billede hører, at Sydinvest udbetalte 0,8 mia. kr. i udbytte til investorerne i januar 2017. Den forvaltede formue investeret i aktier steg med 12,1 %, og formuen investeret i obligationer faldt med 28,4 %.

Ved udgangen af 2017 udgjorde højrenteafdelingerne 33,6 % af den samlede formue i foreningen mod 32,9 % i 2016. De øvrige obligationsafdelinger udgjorde 35,6 % mod 43,6 % ultimo 2016. Aktieafdelingerne lå på 31,0 % mod 23,5 % ultimo 2016.

Markedsforventninger til 2018

De fleste indikatorer peger på, at det globale synkron opsving fortsætter i 2018. Den globale vækst ventes i 2018 at være mindst på niveau med væksten i 2017. Vedtagelsen af en skattereform i USA, som kan stimulere væksten i verdens største økonomi, er til gavn for den globale økonomi og er dermed med til at understøtte dette billede. Det er et godt udgangspunkt for risikoaktiver som aktier og højrenteobligationer. Væksten i virksomhedernes indtjening vil kunne fastholdes på et højt niveau, om end indtjeningsvæksten på globalt plan formentlig bliver lavere end i 2017. På det vigtige amerikanske marked forventes indtjeningsvæksten at accelerere i 2018.

Tabel 7

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2017
i W-andelsklasser, målrettet til Sydinvest Porteføje og kunder i Sydbanks Kapitalforvaltning

Afdeling/klasse	Indre værdi	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
Obligationer						
Højrentelands W DKK d ¹⁾	101,17	8,78	15,09	13,22	43,19	72,12
Højrentelands W DKK Acc h	118,62	8,78	18,62	-	-	-
Højrentelands Korte Obligationer W DKK Acc	103,95	5,37	-	-	-	-
Højrentelands Lokal Valuta W DKK d ¹⁾	108,30	0,07	5,71	-2,96	11,61	49,53
Højrentelands Lokal Valuta W DKK Acc	112,62	0,42	12,62	-	-	-
Højrentelands Mx W DKK d ¹⁾	89,25	3,59	9,57	2,24	23,74	56,07
Højrentelands Valuta W DKK d ¹⁾	107,31	-1,61	4,12	-3,07	5,06	35,29
International W DKK d ¹⁾	110,11	-6,32	-4,11	1,05	14,96	46,41
Korte Obligationer W DKK d ¹⁾	100,51	1,36	3,20	4,87	9,54	24,76
Mellemlange Obligationer W DKK d ¹⁾	101,34	1,92	4,01	-	-	-
Mellemlange Obligationer W DKK Acc ¹⁾	101,00	1,00	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h ¹⁾	82,68	5,18	9,21	14,44	34,22	51,96
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	113,50	5,60	13,50	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY ETK A DKK ²⁾	103,44	3,44	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	102,36	4,47	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h ³⁾	101,68	1,68	-	-	-	-
Aktier						
BRK W DKK Acc ¹⁾	115,82	15,82	-	-	-	-
Europa Ligevægt & Value W DKK d ¹⁾	79,05	10,02	26,32	52,27	61,62	26,58
Europa Ligevægt & Value W DKK Acc ¹⁾	116,85	16,85	-	-	-	-
Fjernøsten W DKK d ¹⁾	194,38	25,65	33,68	67,33	71,31	66,12
Fjernøsten W DKK Acc	141,17	25,55	41,17	-	-	-
Globale EM-aktier W DKK d ¹⁾	143,86	26,95	34,98	-	-	-
Globale EM-aktier W DKK Acc	150,46	27,07	50,46	-	-	-
USA Ligevægt & Value W DKK d	99,47	3,56	-	-	-	-
Verden Etik W DKK d	124,78	5,61	-	-	-	-
Verden Ligevægt & Value W DKK d	119,80	5,15	-	-	-	-
Verden Ligevægt & Value W DKK Acc	116,18	4,94	-	-	-	-

¹⁾ Introduktionsdato: 13. juni 2017

²⁾ Introduktionsdato: 24. februar 2017

³⁾ Introduktionsdato: 5. oktober 2016

⁴⁾ Introduktionsdato: 5. juli 2017

Blandt aktieafdelingerne var der størst interesse for at investere i Verden Ligevægt & Value KL og Globale EM-aktier Akkumulerende KL, mens de største frasalgsforegik i Fjernøsten KL og Afrika KL, hvor sidstnævnte blev fusioneret ind i Globale EM-aktier KL.

Blandt obligationsafdelingerne var der størst interesse for at investere i den nyetablerede Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL og Højrentelands Akkumulerende KL. De største frasalgs skete i Mellemlange Obligationer KL og Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL.

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

Vækst alene afgør ikke udviklingen på de finansielle markeder. Renteudviklingen er også af vigtig betydning. Øget vækst kan føre til højere inflation. Det er bemærkelsesværdigt, at det nuværende niveau for vækst og beskæftigelse ikke har ført til højere stigninger i lønningerne i fx USA, end tilfældet er. Det kan hænge sammen med, at der er strukturelle forhold, som medvirker til at holde lønstigningerne i skak. Den globale konkurrence er stadig intakt, og den protektionisme, som man kunne frygte i kølvandet på indsættelsen af Trump i præsidentembedet i USA, har endnu ikke materialiseret sig. En stigende verdenshandel i 2017 er en tydelig illustration af denne pointe.

Inflationsforventningerne, som er afgørende for renten på obligationer med længere løbetider, er styret af flere forhold. De to væsentligste er udviklingen i den faktiske inflation og vurderingen af centralbankernes politik. Der er ikke noget, som tyder på, at den faktiske inflation vil stige markant fra de nuværende niveauer, men en lille stigning vil være en naturlig konsekvens af de bedre vækstudsigter. Signalerne fra de ledende centralbanker i verden er forholdsvis klare. Den amerikanske forbundsbank har påbegyndt opstramningen af pengepolitikken, og der er udsigt til yderligere stramninger i 2018. Det ligger i kortene, at der kommer tre forhøjelser af styringsrenten på hver 0,25 %-point i 2018, hvilket vil bringe styringsrenten op på 2,125 %. Antallet af renteforhøjelser kan ændres afhængigt af vurderingen af styrken i den amerikanske økonomi. Til gengæld er der ikke udsigt til, at Den Europæiske Centralbank og Bank of Japan vil ændre deres styringsrenter i 2018.

Effekten på de lange statsrenter kan få stor indflydelse på påvirkningen af andre aktivklasser. Rente-forhøjelserne i 2017 har ikke påvirket renterne på de amerikanske statsobligationer med lang løbetid syn-derligt. Det er dog forventningen, at de lange renter på statsobligationer vil stige en smule i 2018, hvilket også vil påvirke statsrenterne på de øvrige modne markeder i opadgående retning. Konsekvenserne af disse forventninger er, at der er udsigt til meget lave afkast på afdelingerne og andelsklasserne, som udelukkende investerer i danske obligationer.

På Emerging Markets er der forventninger om, at Rusland som følge af fald i den faktiske inflation vil fortsætte med at nedsætte styringsrenten i 2018. Vækstmæssigt er der udsigt til, at væksten i Indien vil stige og således overgå væksten i Kina, som forventes at falde en smule i 2018. Samlet set ventes væksten på Emerging Markets at stige i 2018 og være højere end i de modne økonomier.

Forventningerne til den økonomiske udvikling og centralbankernes aktioner fører til forventninger om styrkelse af den amerikanske dollar over for både euroen og yennen. Valutaerne fra Emerging Markets forventes yderligere i gennemsnit at blive styrket over for den amerikanske dollar.

Risikoappetitten har været afgørende for det store fald i merrenterne på højrenteobligationer i forhold til statsrenterne i eksempelvis USA i 2017. Udviklingen i risikoappetitten vil også være afgørende for udviklingen i 2018. Bliver forventningen om stigende amerikanske renter og en styrket amerikansk dollar en realitet, vil det være en udfordring for især obligationer udstedt i hård valuta af højrentelande. Potentialet for et yderligere fald i merrenterne på obligationer fra højrentelande udstedt i hård valuta er derfor forholdsvis beskeden i 2018. Derimod synes der at være et potentiale for fald i merrenterne for obligationer udstedt af højrentelande i lokal valuta. Obligationer udstedt af virksomheder vil også være udfordrede af eventuelt højere amerikanske renter. Virksomhedsobligationer med de bedste kreditvurderinger vil være mest direkte påvirket, hvorimod virksomhedsobligationer med de ringeste kreditvurderinger vil have gavn af den økonomiske fremgang.

Aktiemarkederne ventes at være påvirket af to modsatrettede kræfter i 2018. Forventningerne om øget

vækst trækker i retning af en højere indtjening, hvilket er positivt for aktier. I den modsatte retning trækker forventningen om stigende renter. Med forventninger om beskedne rentestigninger ventes den første kraft at være stærkest, således at aktier generelt forventes at byde på kursstigninger i 2018. I et scenarie, hvor væksten og rentestigningerne ender i den høje ende af forventningerne, forventes vore ligevægts- og valueafdelinger at klare sig relativt godt.

Aktier fra Emerging Markets har i 2017 oplevet en fornyet interesse for aktivklassen, og aktier herfra har generelt klaret sig bedre end aktier fra de modne markeder. Denne tendens forventes at blive forlænget ind i 2018 under indflydelse af den øgede globale vækst og fortsat høj appetit på risiko.

Risikofaktorer

Appetitten på risiko har været en væsentlig drivkraft bag den positive udvikling på de finansielle markeder i 2017. Der er potentielt flere faktorer, som kan dæmpe appetitten på risiko. For store stigninger i renten eller en lavere vækst end forventet kan påvirke afkastforventningerne i nedadgående retning.

På den internationale scene er den største kritiske faktor de geopolitiske spændinger, som den militære optrapning i Nordkorea har udløst. Risikoen er, at det resulterer i egentlige krigshandlinger. Det værste tænkelige scenarie er, hvis det ender med atomare krigshandlinger. Det vil udløse store kursskred i risikoaktiver.

Trump's nominering af Jerome Powell til ny chef for forbundsbanken i USA signalerede en fortsættelse af den pengepolitiske kurs i landet. Det bør ikke have større betydning, at den nuværende chef, Janet Yellen, har meddelt, at hun til februar trækker sig fra bestyrelsen i forbundsbanken, selvom hun kunne have fortsat frem til 2024. Det er dog med til at skabe usikkerhed om, hvordan den nye pengepolitiske komité kommer til at se ud efter den udskiftning, der skal foretages.

I Europa kan det italienske parlamentsvalg i foråret 2018 påvirke stemningen i Europa. Nogle meningsmålinger viser, at EU-kritiske partier måske kan overtage regeringsmagten i Italien efter valget. De britiske forhandlinger om Brexit kan potentielt også ryste sammenholdet i EU.

I Fjernøsten bekymrer gældsopbyggelsen og udsigten til lavere vækst i Kina, og det har resulteret i, at kreditvurderingsbureauet Moody's i maj nedgraderede Kinas rating fra Aa3 til A1.

I Latinamerika er risikofaktorerne primært af politisk karakter. Korruptionsanklagerne mod den siddende præsident Temer i Brasilien er i sig selv en risikofaktor, men det skaber også usikkerhed, om det hæmmer ham i at få gennemført en nødvendig pensionsreform i Kongressen. Præsidentvalget i Brasilien til efteråret er ligeledes en risikofaktor. Mexico er tyngt af usikkerhed om resultatet af Nafta-forhandlingerne og udfaldet af præsidentvalget i 2018. Venezuela er udfordret af det aktuelle niveau for oliepriserne, som betyder, at landet med stor sandsynlighed må restrukturere landets gæld. Amerikanske sanktioner mod landet besværliggør situationen.

Forretningsudvikling

Mission, vision og samarbejde

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

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

Aktiv forvaltning

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

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

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

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

Tracking error er et statistisk mål, som beskriver variationen i forskellen mellem afkastet i en afdeling og afkastet på afdelingens benchmark. En høj tracking error er udtryk for, at variationen i forskellen mellem afkastet på afdelingen og benchmark har været høj

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

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

Danmark KL og Tyskland KL havde ultimo 2017 en active share under 50 % og en tracking error under 3. De aktuelle niveauer fremgår af tabel 8 nedenfor.

Begge afdelinger bliver målt op imod forholdsvis snævre benchmark, hvilket er hovedårsagen til, at active share i de to afdelinger er lavere end 50. Generelt har volatiliteten på aktiemarkederne været faldende de senere år, hvilket medvirker til en lav tracking error.

Danmark KL og Tyskland KL har underperformet i 2017. Underperformancen har været noget større end omkostningerne i afdelingerne. Det kan tages som udtryk for, at afdelingerne har været aktivt styrede. Underperformancen i Danmark KL er opstået som konsekvens af aktive overvægte i selskaber som ALK-Abelló, Santa Fe Group, Jyske Bank og Vestas, som ikke kunne præstere kursstigninger på markedsniveau i 2017, og undervægte i Ørsted og Novozymes, der har klaret sig bedre end markedet. Tyskland KL har i 2017 været negativt ramt af tab på aktieudvælgelsen. Bl.a. har afdelingen ud fra governancebetragtninger ikke været investeret i Volkswagen, hvis aktier er steget mere end det tyske marked i 2017. Til gengæld har afdelingen tjent på den aktive brug af afledte finansielle instrumenter.

På den baggrund kan det konkluderes, at afdelingernes investeringsstrategi og niveau for risikotagning har haft en udformning, som karakteriserer aktivt forvaltede afdelinger.

Tabel 8

Afdeling	Active share	Tracking error	Afdelingens afkast	Afkast på benchmark
Danmark KL	32,89 %	2,30 %	11,44 %	16,82 %
Tyskland KL	35,09 %	2,51 %	14,24 %	16,13 %

Informations- og kommunikationspolitik

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

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

Med ca. 71.800 investorer har foreningen valgt ikke selv at yde investeringsrådgivning. Rådgivningen går derfor gennem samarbejdspartners rådgivere, der typisk er investeringsrådgivere i pengeinstitutter. Af samme grund lægger foreningen stor vægt på at informere rådgiverne så godt, at de kan yde kompetent rådgivning om investering i Sydinvest. Foreningen holder løbende møde med samarbejdspartnere og rådgivere, hvor foreningen gennemgår vore investeringer og vore forventninger til markeder og afdelinger.

Foreningen lægger også stor vægt på selv at møde investorerne i det omfang, det er muligt. Derfor indbyder foreningen hvert efterår investorerne og andre interesserede til at deltage i vore investormøder. På møderne fortæller foreningen om investeringer og om Sydinvest og slutter af med en oplevelse til investorerne. I 2017 tilmeldte mere end 6.100 investorer sig vores investormøder rundt om i landet. Den samlede markedsføringsindsats medvirker til at fastholde kendskabet til Sydinvest og giver os dermed mulighed for at sætte flere kræfter ind på porteføljeplejen med det mål at skabe endnu bedre afkast.

God selskabsledelse

Drøftelserne i Sydinvests bestyrelse af god selskabsledelse er en vedvarende proces, der skal sikre, at Sydinvest løbende forholder sig til udviklingen inden for god selskabsledelse. Sydinvest efterlever således de anbefalinger, som brancheforeningen InvesteringFondsBranchen giver vedrørende Fund Governance.

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

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

Investeringsfilosofi

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

Det er foreningens strategi at varetage investorerens interesser først og fremmest gennem løbende tilpasning af porteføljerne i form af køb eller salg af værdipapirer. Men interesserne kan også varetages gennem etablering af dialog med selskaber, som på den ene eller anden måde kan være problematiske, eller gennem afgivelse af stemmer på selskabernes generalforsamlinger.

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

Politik for samfundsansvar

Sydinvest inddrager miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environment, Social og Corporate Governance) i investeringsbeslutningerne for samtlige andelsklasser. Sydinvest har skrevet under på FN's principper for ansvarlige investeringer, kaldet PRI. PRI består af seks principper, som foreningen over årene i stigende omfang har integreret i investeringsprocesserne. I henhold til princip 2 i PRI har foreningen forpligtet sig til at udøve aktivt ejerskab fx gennem en engagementstilgang i relation til de selskaber, som foreningen investerer i, der ikke til fulde lever op til vores forventninger i relation til ESG. Det betyder, at foreningen søger at påvirke selskaberne til en bedre adfærd frem for at sælge deres aktier eller obligationer.

Sydinvest har formuleret en politik for ansvarlige investeringer og en politik for aktivt ejerskab, som kan findes på foreningens hjemmesider. Politikkerne opdateres én gang årligt. I november 2016 udsendte Komitéen for god Selskabsledelse sine anbefalinger vedrørende aktivt ejerskab. I 2017 er anbefalingerne indarbejdet i politikken for aktivt ejerskab. Afgivelse af stemmer på generalforsamlinger på udvalgte selskaber er en del af den engagementsindsats, som udøves over for selskaber.

Sydinvest samarbejder med konsulentvirksomheden Global Engagement Services, GES. GES foretager screeninger af vore investeringer i selskaber, der enten har udstedt aktier eller obligationer. Resultatet af screeningerne udgør udgangspunktet for den engagementsindsats, som GES udøver på vegne af foreningen og andre investorer over for selskaber, der har forbrudt sig mod bredt anerkendte internationale konventioner og normer. På Emerging Markets er udfordringerne større, hvilket er baggrunden for, at

samarbejdet med GES omfatter en udvidet bearbejdning af selskaber hjemmehørende her. Det er ligeledes GES, som screener vore etiske aktie- og virksomhedsobligationsafdelinger for, om de lever op til de begrænsninger, som afdelingerne er pålagt.

I november ledsagede Sydinvest GES på en engagementtur til Kina og Hongkong. Møderne med en række selskaber gav et godt indtryk af de udfordringer, som vestlige investorer står overfor i bestræbelserne på at få selskaberne i regionen til at leve op til vestlige standarder. Selskaberne udviste generelt en interesse for at arbejde med spørgsmålene inden for miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, men efterlod også indtrykket af at det kræver en langvarig og vedvarende påvirkning.

Sydinvest udarbejder kvartalsvis en liste over selskaber, som foreningen ikke ønsker at investere i. Det er selskaber, som har forbrudt sig mod internationale konventioner og normer, hvor forretningsmodellen i selskaberne vurderes ikke at kunne ændres, eller at dialog med selskaberne ikke har ført til eller har udsigt til at føre til nødvendige ændringer. Ultimo 2017 er der 37 selskaber på eksklusionslisten.

Sydinvest inddrager også ESG-faktorerne i udvælgelsen af lande, som udsteder statsobligationer. Ved udgangen af 2017 er der 15 lande, som ikke indgår i investeringsuniverset for statsobligationer. Nogle af landene er ramt af sanktioner, så det ikke er muligt at investere i statsobligationer fra landene.

Sydinvest er medlem af Dansif, som er et netværksforum for professionelle aktører, som beskæftiger sig med ansvarlige investeringer. Dansif arrangerer en række møder med fokus på ansvarlige investeringer. I oktober 2017 var Sydinvest inviteret til at deltage i en paneldebat i Dansif, hvor vi fortalte om vores udvidede engagementtilgang på Emerging Markets.

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

Andelsklasser

I 2015 indførte Sydinvest andelsklasser i en række af de afdelinger, som tilbydes til investorerne. I forbindelse med indførelsen af andelsklasser har alle afdelinger fået et "KL" efter navnet. "KL" betyder, at bestyrelsen kan beslutte at etablere andelsklasser i afdelingen. Andelsklasserne gør det muligt at opdele en afdeling i flere forskellige klasser. Investeringerne i de enkelte klasser under en given afdeling er som udgangspunkt ens, men der er typisk forskel på, hvilken kundegruppe den enkelte andelsklasse i afdelingen henvender sig til. Andelsklasserne kan indbyrdes have forskellige karakteristika, som for eksempel forskellig denomineringsvaluta, forskellig valutarisiko eller forskel i omkostningsstrukturen.

I Sydinvest er der indtil videre oprettet fire forskellige andelsklasser, der retter henvendelse til henholdsvis

danske privatinvestorer, udenlandske investorer, institutionelle investorer og endelig investorer, der har en Private Banking-aftale med Sydbank. Det er ikke alle afdelinger, der er opdelt i andelsklasser. En afdeling, der er opdelt i andelsklasser, er endvidere ikke nødvendigvis opdelt i alle fire andelsklasser.

Fusioner

Interessen for afdeling Afrika havde gennem længere tid været faldende, og afdelingen havde nået en størrelse, der gjorde det vanskeligt at investere effektivt. Det blev derfor på en ekstraordinær generalforsamling besluttet at fusionere afdelingen ind i afdeling Globale EM-aktier KL. De investorer, der valgte ikke at sælge beviserne, fik i stedet beviser i Globale EM-aktier KL.

Produktudvikling

Før foreningen lancerer en ny afdeling, skal tre forudsætninger være opfyldt. For det første skal foreningen have en tydelig tilkendegivelse af, at investorerne og deres rådgivere i pengeinstitutterne har interesse for og tillid til det nye investeringsområde. For det andet skal foreningen tro på, at der er interessante afkastmuligheder for investorerne. For det tredje skal foreningen kunne sikre en kompetent pleje af formuen. Det er ikke afgørende, om foreningen internt i Sydinvest har kompetencen til at foretage investeringerne. Har foreningen ikke selv kompetencen, har foreningen mulighed for at indgå rådgivningsaftaler eller porteføljeplejeaftaler med andre, som har kompetencen.

Bestyrelsen vurderer løbende de enkelte afdelinger og vurderer, om der er behov for ændringer. For at kunne tilbyde danske kommuner investeringer i virksomhedsobligationer besluttede bestyrelsen at oprette afdelingerne Virksomhedsobligationer HY Etik KL, der startede aktiviteterne den 24. februar 2017, og afdeling Virksomhedsobligationer IG Etik KL, der startede aktiviteterne den 5. juli 2017. I begge afdelinger blev der kun oprettet en udbyttebetalende W-andelsklasse.

På baggrund af interesse fra en udenlandsk institutionel investor besluttede bestyrelsen af oprette afdeling Højrentelande Mix Etik I USD Acc. Afdelingen startede sin aktivitet den 3. april 2017.

Omkostninger

Ved opsparing i værdipapirer løber der omkostninger på til køb, salg og pleje af investeringerne. Det gælder både for den private investor, som selv vælger sine aktier og obligationer, og for Sydinvest. Foreningen har indgået en administrationsaftale med Syd Fund Management A/S, hvor betalingen for administrationen af Sydinvest er fastlagt.

Desuden har de enkelte afdelinger og andelsklasser direkte omkostninger, som dækker betaling for rådgivning i forbindelse med porteføljestyring, depotbankfunktion, distribution og rådgivning af investorerne. De vigtigste aftaler, Sydinvest har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 341.

De danske obligationsafdelinger og andelsklasser har som ventet de laveste administrationsomkostninger. Derimod er omkostningerne noget højere i afdelinger og andelsklasser med aktier og højrenteobligationer, som har større udgifter til rådgivning og til pleje

af formuen. Omkostningerne fremgår af de enkelte regnskaber.

Foreningen køber og sælger værdipapirer med det formål at pleje formuen bedst muligt, og ligesom for alle andre investorer koster det at handle. Beløbene fremgår af regnskaberne for de enkelte afdelinger og andelsklasser. I forbindelse med gennemførelsen af de nye europæiske forordninger skal betaling for research nu betales særskilt, hvor det tidligere var en del af handelsomkostningerne. I aktieafdelingerne vil handelsomkostningerne derfor falde i 2018. Udgifterne til research vil i 2018 indgå i omkostningsprocenten modsat tilfældet i 2017.

En af de vigtigste opgaver i foreningen er at sikre, at omkostningerne holdes på så lavt et niveau som muligt, uden at det får konsekvenser for kvaliteten af de ydelser, foreningen modtager til gengæld. Alle de nævnte omkostninger fremgår af de enkelte afdelingers og andelsklassers regnskaber, og her fremgår det også, om omkostningsprocenten eller ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er steget eller faldet. Sammenlignet med andre investeringsforeninger, udenlandske såvel som danske, ligger omkostningerne i Sydinvest på et konkurrencedygtigt niveau.

I 2017 lykkedes det at få refunderet en del af tidligere betalt moms som følge af, at foreningen har omsætning i udlandet. Samlet blev der refunderet 2,2 mio. kr. mod en refusion på 2,2 mio. kr. i 2016.

Lovmæssige reguleringer

Danmark valgte at gennemføre dele af det såkaldte MiFID II-direktiv (Markets in Financial Instruments Directive) med virkning fra 1. juli 2017, og dermed et halvt år før de andre EU-lande gennemførte det.

Det betød, at det fra og med 1. juli 2017 ikke længere var muligt for danske distributører at modtage og beholde kunderelaterede provisioner fra Sydinvest, hvis der var tale om plejeaftaler eller uafhængig rådgivning.

I Sydinvest havde vi på forhånd tilpasset produktudbuddet til dette provisionsforbud. For detailinvestorerne kan der nu være to andelsklasser i en afdeling.

Risici

Særlige risici

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

- Risici knyttet til investors valg af afdeling og risikoklasse
- Risici i relation til investeringsmarkeder
- Risici knyttet til investeringsbeslutninger
- Risici i relation til drift af foreningen
- Risici i relation til markedsføring

En andelsklasse med provision (andelsklasse A) til kunder, der modtager ikke-uafhængig rådgivning, og en andelsklasse uden provision (andelsklasse W) til kunder, der har indgået en plejeaftale eller modtager uafhængig rådgivning.

Honorering af bestyrelse og direktion

Det tilstræbes, at honoreringen ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau, som gør det muligt at fastholde kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og en kvalificeret direktion. Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt honorar og får ikke tilbudt bonusordninger. Bestyrelsens honorar godkendes i forbindelse med godkendelse af årsrapporten på generalforsamlingen. Direktionens honorar fastlægges af bestyrelsen i Syd Fund Management A/S og forhandles af formandskabet. Der er et opsigelsesvarsel på henholdsvis 6 og 12 måneder for direktør og Syd Fund Management A/S. Ved fratrædelse foranlediget af Syd Fund Management A/S er direktøren berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Foreningens honorar til bestyrelsen i 2017 androg 1,1 mio. kr. (1,0 mio. kr. i 2016). Direktionens samlede honorar for alle foreninger og fonde administreret af Syd Fund Management i 2017 udgjorde 1,9 mio. kr. (1,9 mio. kr. i 2016), hvoraf en relevant del afholdes af foreningen. Revisionshonoraret for Investeringsforeningen Sydinvest for 2017 udgjorde 719 tkr.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 28. marts 2017 havde bestyrelsen foreslået genvalg af Niels Therkelsen, Peter Christian Jørgensen og Linda Sandris Larsen. De foreslåede kandidater blev valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Niels Therkelsen som næstformand. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, blev valgt som foreningens revisor.

Risici knyttet til investors valg af afdeling og risikoklasse

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det er en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

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

Af den enkelte afdelings og andelsklasses regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet "Central investorinformation".

Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor »1« udtrykker laveste risiko og »7« højeste risiko. Kategorien »1« udtrykker ikke en risikofri investering.

Lav risiko Typisk lavt afkast	1	2	3	4	5	6	7	Høj risiko Typisk højt afkast
----------------------------------	---	---	---	---	---	---	---	----------------------------------

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

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

Risici i relation til investeringsmarkeder

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

Risici knyttet til investeringsbeslutninger

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

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

Risici i relation til drift af foreningen

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

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

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

Sydinvest er underlagt kontrol af Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet. Revisionen gennemgår sine konklusioner over for bestyrelsen og har pligt til at skrive om væsentlige svagheder.

Risici i relation til markedsføring

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

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

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

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

Valuta

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

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

Selskabsspecifikke forhold

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

Nye markeder (Emerging Markets og Frontier Markets)

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

For investorerne kan det eksempelvis give sig udslag i en større risiko for nationaliseringer, indførelse af valutarestriktioner eller voldelige politiske omvæltninger. Alle faktorer, der på det givne tidspunkt kan forringe værdien af investeringen og i perioder føre til, at der ikke kan handles på de pågældende markeder.

Særlige risici ved obligationsinvesteringer

Obligationsmarkedet

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

Renterisiko

Når renten ændres, påvirker det værdien af obligationerne. Hvordan, værdien påvirkes, afhænger af den enkelte obligations egenskaber. Det har således stor betydning, om det er en fastforrentet, en variabelt forrentet eller måske en indeksobligation, der er tale om. Ved at beregne obligationens varighed får man et udtryk for, hvor meget kursen på obligationen forventes at ændre sig med ved en given rentændring.

Jo større varighed, desto større kursændring vil en rentændring medføre. Varigheden indgår som et af de instrumenter, risikoen i obligationsafdelingerne styres efter.

Kreditrisiko

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

Særlige risici ved aktieinvesteringer

Udsving på aktiemarkedet

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

Investeringsstil

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

Investeringsområde

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

Regnskabsmæssige skøn og usikkerheder

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

Der er ikke i forbindelse med regnskabsaflæggelsen konstateret væsentlig usikkerhed eller særlige forhold i forbindelse med indregning eller måling af foreningens aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2017.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Bestyrelse og direktion

<p>Bestyrelsen</p> <p>Formand Hans Lindum Møller 65 år Advokat</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2004, blev senest genvalgt i 2016 og er på valg i 2018.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S • Ejendomsselskabet Palæet A/S • Automatic Syd A/S • Automatic Syd Ejendom ApS • Dan Spedition A/S • Syd Fund Management A/S • Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Almene Fond (BHJ-Fonden) • Den selvejende Fond Dybbøl Mølle • Marina Minde P/S
<p>Næstformand Niels Therkelsen 58 år Direktør</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 1987, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Syd Fund Management A/S • NT Holding af 12. september 2005 ApS • City Immobilien Flensburg ApS • Business Leasing Danmark ApS • Hansaring Kiel ApS • J.A.N. Invest GmbH • Schlossalle Glücksburg GmbH
<p>Svend Erik Kriby 57 år Direktør</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2006, blev senest genvalgt i 2016 og er på valg i 2018.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Kriby Holding A/S • Sitecover A/S • Thermo Transit A/S • EK Entreprise A/S • Byens Tag & Facade A/S
<p>Peter Christian Jørgensen 52 år Direktør</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2007, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • SE Vækstpulje • Kollund Skov ApS • Nørremølle ApS
<p>Linda Sandris Larsen 39 år Lektor</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2013, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p>	<p>Har ikke andre ledelseserhverv</p>	
<p>Direktionen</p> <p>Eskild Bak Kristensen 62 år</p> <p>Er tiltrådt som direktør i 2004.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Investering Danmark
<p>Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Strategi Invest, Kapitalforeningen MIX, Investeringsforeningen Finansco, Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje og Kapitalforeningen TDC Pension Emerging Markets.</p>		

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december for 2017 for Investeringsforeningen Sydinvest.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 20. februar 2018

Bestyrelse

Hans Lindum Møller
Formand

Niels Therkelsen
Næstformand

Svend Erik Kriby

Peter Christian Jørgensen

Linda Sandris Larsen

Direktion for Syd Fund Management A/S

Eskild Bak Kristensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Sydinvest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Sydinvest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

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

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Sydinvest den 28. marts 2017 for regnskabsåret 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

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

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

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

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

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

Aabenraa, den 20. februar 2018
 ERNST & YOUNG
 Godkendt Revisionspartnerselskab
 CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
 statsaut. revisor
 MNE-nr. 28632

Klaus Skovsen
 statsaut. revisor
 MNE-nr. 30204

Afdelingsberetninger og årsregnskaber 2017

Generel læsevejledning

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

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

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

Sådan læses afdelingens regnskab

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Udvikling

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

Benchmark

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

Resultatopgørelse

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

Balance

Viser afdelingens aktiver og passiver ultimo 2017. Aktiverne er i al væsentlighed de obligationer og/eller aktier, afdelingen investerer i. Passiverne er primært værdien af investorenes investeringsbeviser i afdelingen – også kaldet investorenes formue.

Central Investorinformation

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

Fonde KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Afdelingen gav i 2017 et afkast på 1,69 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingen har ikke et benchmark.

Selvom væksten i Europa har været god i 2017, har inflationen stadig ikke bidt sig fast, og det har medført, at der ikke er sket den store ændring i statsrenterne i 2017. Det danske realkreditmarked har dog nydt godt af de meget lave renter rundt omkring i verden, da søgen efter merrente og høj sikkerhed har fået specielt amerikanske og japanske investorer til at rette øjnene mod de danske realkreditobligationer. Det har fået renten på de danske realkreditobligationer til at falde i 2017, og specielt den 30-årige realkreditrente er nu ultimo 2017 tæt på sit laveste nogensinde.

Afdelingen har givet et afkast, som er noget bedre, end statsobligationer med samme renterisiko har givet. Den gode performance skyldes, at rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er indsnævret en smule, og at afdelingen sidst på året har haft en lav varighed.

Markedsforventninger

Vi venter, at fortsat stærk vækst i verdensøkonomien og en let stigende inflation samt en yderligere stramning af pengepolitikken både i USA og Europa vil føre til et opadgående pres på de internationale renter i 2018. De helt korte renter i Europa og dermed også i Danmark vil dog være låst fast igennem 2018.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast, der lægger sig imellem afkastet på Korte Obligationer og afkastet på Mellem-lange Obligationer. Afdelingen har en renterisiko, der ligger tæt på den for Korte Obligationer, men indeholder nogen flere konverterbare realkreditobligationer, hvilket giver et større forventet afkast, men også en større risiko. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Fonde KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	8.604	14.036	-1.124	17.310	3.997
Cirkulerende andele nominelt	574.760	667.616	637.582	581.850	560.562
Antal cirkulerende andele i stk.	5.747.600	6.676.162	6.375.821	5.818.495	5.605.624
Investorenes formue	517.039	605.302	578.700	544.480	524.042
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	89,96	90,67	90,76	93,58	93,49
Udbytte pr. andel	2,00	2,20	2,30	2,70	3,00
Afkast (pct. *)	1,69%	2,45%	-0,14%	3,36%	0,82%
Omkostningsprocent	0,52%	0,53%	0,53%	0,53%	0,53%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,55%	0,55%	0,60%	0,61%	0,64%
Sharpe Ratio (5 år)	1,08	1,13	1,17	1,36	1,36
Standardafvigelse (5 år)	1,56	1,69	2,10	2,22	2,41
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,55	0,65	0,57	0,63	0,19

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

Fonde KL – Årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			5. Overskudsdisponering		
1. Renter	14.682	17.885	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	14.682	17.885	Foreslået udlodning for regnskabsåret	11.495	14.688
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning næste år	0	0
2. Obligationer	-3.330	-751	Til rådighed for udlodning	11.495	14.688
3. Handelsomkostninger drift	-9	-4	Overført til formuen	-2.891	-652
Kursgevinster og -tab i alt	-3.339	-755	I alt disponeret	8.604	14.036
Indtægter i alt	11.343	17.130			
4. Administrationsomkostninger	-2.739	-3.094			
Årets nettoresultat	8.604	14.036			

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue	517.039	605.302
Indestående i depotselskab	2.123	17.949	Anden gæld		
Likvide midler i alt	2.123	17.949	Skyldige omkostninger	524	617
7. Obligationer			Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	15.197
Noterede obligationer fra danske udstedere	507.048	558.791	Anden gæld i alt	524	15.814
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.023	0	PASSIVER I ALT	517.563	621.116
Obligationer i alt	510.071	558.791			
Andre aktiver					
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.558	5.979			
Mellemværende vedr. handelsafvikling	811	38.397			
Andre aktiver i alt	5.369	44.376			
AKTIVER I ALT	517.563	621.116			

Fonde KL – årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	2	0	Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	14.707	17.885	Renter	14.711	17.892
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2	7	Kursgevinst til udlodning	-4.600	-6.436
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-29	-7	Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-24	410
Renter i alt	14.682	17.885	Til rådighed for udlodning	10.087	11.866
			før administrationsomkostninger	-2.739	-3.094
2. Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	156	-97
Obligationer			Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-2.583	-3.191
Noterede obligationer fra danske udstedere	-3.337	-761	Til rådighed for udlodning brutto	7.504	8.675
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7	10	Frivillig udlodning	3.991	6.013
Obligationer i alt	-3.330	-751	Til rådighed for udlodning	11.495	14.688
3. Handelsomkostninger			6. Investorenes formue		
Alle handelsomkostninger	11	4	Cirkulerende andele		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-2	0	Cirkulerende andele primo	667.616	637.582
Handelsomkostninger drift	9	4	Emissioner i året	24.144	41.434
			Indløsninger i året	-117.000	-11.400
4. Administrationsomkostninger			Cirkulerende andele i alt	574.760	667.616
Afdelingsdirekte omkostninger			Investorenes formue		
Markedsføringsomkostninger	1.308	1.466	Investorenes formue primo	605.302	578.700
Gebyrer til depotselskab	118	146	Emissioner i året	21.659	37.592
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	527	587	Indløsninger i året	-103.927	-10.343
Øvrige omkostninger	27	7	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	144	10
Fast administrationshonorar *)	759	888	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-14.688	-14.665
Afdelingsdirekte omkostninger i alt	2.739	3.094	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-55	-28
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	11.495	14.688
			Overført fra resultatopgørelsen	-2.891	-652
			Overført til udlodning til næste år	0	0
			Investorenes formue ultimo	517.039	605.302
			7. Instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings selskabet.		

*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

Fonde KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Cirkulerende andele			d. Obligationer fordelt på varighed		
Nominelt (i 1.000 DKK)	574.760	667.616	Obligationer over 6 år	3,18%	10,83%
Antal stk.	5.747.600	6.676.162	Obligationer 4-6 år	14,12%	16,04%
			Obligationer 2-4 år	44,45%	27,93%
b. Værdipapiromsætning			Obligationer 0-2 år	36,90%	37,52%
Kursværdi af køb af værdipapirer	328.214	424.286	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,35%	7,68%
Kursværdi af salg af værdipapirer	373.603	385.235	I alt	100,00%	100,00%
Samlet kursværdi	701.817	809.521	d. Obligationer fordelt på udsteder		
Procentvis fordeling af			Realkreditobligationer	87,17%	78,76%
c. finansielle instrumenter på			Statsobligationer	11,48%	11,02%
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,65%	92,32%	Erhvervsobligationer	0,00%	2,54%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,35%	7,68%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	I alt	100,00%	100,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%			
	98,65%	92,32%			
Andre aktiver/anden gæld	1,35%	7,68%			
I alt	100,00%	100,00%			

HøjrenteLande KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande A DKK	Emerging Market Bonds B EUR d	HøjrenteLande W DKK d
ISIN	DK0016039654	DK0060626281	DK0060814952
Etableringsdato	25. januar 2000	18. februar 2015	13. juni 2017
Introduktionsdato	17. marts 2000	24. april 2015	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	4	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	J.P. Morgans Emerging Markets Bond Index Global Diversified		
Afdelingens binavn	Emerging Market Bonds KL		

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande A DKK	8,39 %	8,08 %
Emerging Market Bonds B EUR d	8,42 %	8,21 %
HøjrenteLande W DKK d ^{*)}	8,78 %	8,08 %

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1. - 31.12.2017

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel. Det er især aktivvalget, som trak det relative afkast op. Det relative afkast blev trukket op på grund af overvægt og aktivvalg i Argentina og Ghana. Derimod har overvægt i Venezuela og Cuba trukket ned.

2017 har været et comeback i forhold til udsalget af Emerging Markets-obligationer i kølvandet på valget af Trump i USA. Højere økonomisk vækst i Emerging Markets-landene samt i Europa og USA har været positivt. End ikke strammere pengepolitik i USA og udsigt til strammere pengepolitik i Europa har ødelagt stemningen. Rentspændet mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer er indsnævret til 2,85 %-point, hvilket er den primære årsag til faldet i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 5,27 %. Obligationer fra Venezuela var de eneste, som gav negativt afkast i 2017, mens mange råvareeksporterende lande klarede sig godt.

Markedsforventninger

I 2018 bliver det afgørende, om en strammere pengepolitik i USA og Europa får de lange obligationsrenter til at stige. Hidtil har det ikke for alvor været tilfældet. Vi forventer højere amerikanske renter, både korte og lange, i 2018, men så længe stigningerne ikke sker for hurtigt og er store, vil Emerging Markets-obligationerne være godt rustede til at modstå stigningerne. Den økonomiske vækst i Emerging Markets er høj, og betalingsbalancerne er med få undtagelser i bedre stand end for fem år siden.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	350.215	396.737	-145.235	193.179	-346.627
Investorenes formue	4.139.675	4.502.025	4.401.188	4.871.650	5.245.598
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,38	0,68	0,60	0,55	0,88

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
HøjrenteLande A DKK	274.035	3.107.323	382.519	4.333.968
Emerging Market Bonds B EUR d h	13.368	156.470	14.218	168.057
HøjrenteLande W DKK d h ¹⁾	62.812	875.882	-	-
I alt	350.215	4.139.675	396.737	4.502.025

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

HøjrenteLande KL – Årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	237.945	291.987	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	237.945	291.987	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	590.610	221.527
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning i alt næste år	1.809	0
2. Obligationer	-199.590	365.831	Til rådighed for udlodning i alt	592.419	221.527
2. Afledte finansielle instrumenter	384.771	-209.308	Overført til formuen i alt	-242.204	175.210
Valutakonti	-19.875	10.076	I alt disponeret	350.215	396.737
Øvrige aktiver/passiver	166	-322	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
3. Handelsomkostninger drift	-865	-229	HøjrenteLande A DKK		
Kursgevinster og -tab i alt	164.607	166.048	Foreslået udlodning for regnskabsåret	440.770	212.839
Andre indtægter	318	358	Overført til udlodning næste år	1.506	0
Indtægter i alt	402.870	458.393	Overført til formuen	-168.241	169.680
4. Administrationsomkostninger	-52.655	-61.656	Emerging Market Bonds B EUR d h		
Årets nettoresultat	350.215	396.737	Foreslået udlodning for regnskabsåret	22.573	8.688
			Overført til udlodning næste år	138	0
			Overført til formuen	-9.343	5.530
			HøjrenteLande W DKK d h ^{*)}		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	127.267	-
			Overført til udlodning næste år	165	-
			Overført til formuen	-64.620	-

HøjrenteLande KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue *)	4.139.675	4.502.025
Indestående i depotselskab	227.081	44.386	Afledte finansielle instrumenter		
Indestående på marginkonto i depotselskab	2.960	64.080	Unoterede afledte finansielle instrumenter	238	43.328
Likvide midler i alt	230.041	108.466	Afledte finansielle instrumenter i alt	238	43.328
7. Obligationer			Anden gæld		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.750.077	4.231.969	Skyldige renter	10	1
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	74.840	92.661	Skyldige omkostninger	10.768	13.561
Obligationer i alt	3.824.917	4.324.630	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.853
Afledte finansielle instrumenter			Anden gæld i alt	10.778	18.415
Unoterede afledte finansielle instrumenter	16.078	4.077	PASSIVER I ALT	4.150.691	4.563.768
Afledte finansielle instrumenter i alt	16.078	4.077			
Andre aktiver			*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	68.875	65.024	HøjrenteLande A DKK	3.107.323	4.333.968
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.780	61.571	Emerging Market Bonds B EUR d h	156.470	168.057
Andre aktiver i alt	79.655	126.595	HøjrenteLande W DKK d h ^{*)}	875.882	-
AKTIVER I ALT	4.150.691	4.563.768	I alt	4.139.675	4.502.025

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

HøjrenteLande KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	1.066	462			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	228.469	286.309	Klassespecifikke omkostninger		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.777	4.453	Markedsføringsomkostninger	24.299	30.022
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-367	-491	Gebyrer til depotselskab	2.881	3.025
Andre renteindtægter	0	1.254	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	19.218	21.526
Renter i alt	237.945	291.987	Øvrige omkostninger	312	6
			Fast administrationshonorar *)	5.945	7.077
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	52.655	61.656
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-190.840	347.053	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-8.750	18.778			
Obligationer i alt	-199.590	365.831	5. Investorerne formue		
Afledte finansielle instrumenter			Investorerne formue primo	4.502.025	4.401.188
Valutaterminforretninger/futures m.m.	393.101	-195.806	Emissioner i året	454.936	493.618
Renteterminforretninger/futures m.m.	-8.330	-13.502	Indløsninger i året	-947.709	-537.337
Afledte finansielle instrumenter i alt	384.771	-209.308	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.095	3.447
3. Handelsomkostninger			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-221.527	-256.224
Alle handelsomkostninger	882	234	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-360	596
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-17	-5	Foreslået udlodning for regnskabsåret	590.610	221.527
Handelsomkostninger drift	865	229	Overført fra resultatopgørelsen	-242.204	175.210
			Overført til udlodning til næste år	1.809	0
			Investorerne formue ultimo	4.139.675	4.502.025
			6. instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			e. Købte valutafutures		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.143.784	3.563.242	Amerikanske dollar (USD)	585.217	0
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.504.732	3.810.684	I alt	585.217	0
Samlet kursværdi	4.648.516	7.373.926	f. Solgte valutafutures		
Procentvis fordeling af			Euro (EUR)	-397.227	0
b. finansielle instrumenter på			I alt	-397.227	0
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,59%	96,06%	g. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	1,81%	0,00%	Valuta		
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Danske kroner (DKK)	3.158.793	4.155.652
Øvrige finansielle instrumenter	0,38%	-0,87%	Euro (EUR)	-38.795	1
	92,78%	95,19%	Japanske yen (JPY)	-45.775	-54.075
Andre aktiver/anden gæld	7,22%	4,81%	Amerikanske dollar (USD)	-3.069.553	-4.151.106
I alt	100,00%	100,00%	h. Nettoposition af sikkerheder		
c. Obligationer fordelt på varighed			Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto		
Obligationer over 6 år	55,78%	44,86%	Sikkerhed stillet i form af		
Obligationer 4-6 år	14,29%	23,39%	Likvide midler	2.960	64.080
Obligationer 2-4 år	12,88%	19,94%	I alt	2.960	64.080
Obligationer 0-2 år	9,83%	7,87%	Genanvendelse af sikkerhedsstillelse		
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,22%	3,94%	Modtaget sikkerhed, der er genanvendt	0	0
I alt	100,00%	100,00%	I alt	0	0
d. Obligationer fordelt på lande					
Tyrkiet	11,63%	7,84%			
Mexico	5,94%	6,42%			
Indonesien	4,23%	5,78%			
Argentina	5,44%	5,12%			
Panama	3,42%	3,33%			
Colombia	3,59%	3,26%			
Den Dominikanske Republik	2,65%	2,65%			
Ghana	2,85%	1,53%			
Øvrige	53,03%	60,13%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,22%	3,94%			
I alt	100,00%	100,00%			

HøjrenteLande A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	274.035	382.519	-135.183	193.179	-346.627
Cirkulerende andele nominelt	3.082.310	4.434.147	4.491.130	4.743.268	5.050.500
Antal cirkulerende andele i stk.	30.823.096	44.341.465	44.911.303	47.432.683	50.505.001
Investorenes formue	3.107.323	4.333.968	4.257.524	4.871.650	5.245.598
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	100,81	97,74	94,80	102,71	103,86
Udbytte pr. andel	14,30	4,80	5,40	5,10	5,20
Afkast (pct. *)	8,39%	9,00%	-2,94%	4,00%	-5,41%
Benchmarkafkast (pct.)	8,08%	8,27%	0,24%	6,91%	-5,78%
Omkostningsprocent	1,33%	1,33%	1,28%	1,28%	1,27%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,46%	1,48%	1,62%	1,65%	1,65%
Sharpe Ratio (5 år)	0,37	0,56	0,49	0,95	1,27
Standardafvigelse (5 år)	6,71	7,24	7,04	7,19	9,93

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 24. april 2015

HøjrenteLande A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	317.300	592.076	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	9.216	13.136
Terminsforretninger (klassespecifik)	0	-150.157	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	4.853
Klassespecifikke andre indtægter	250	346	Andel af anden gæld i alt	9.216	17.989
Klassespecifikke omkostninger *)	-43.515	-59.746			
Andel af nettoresultat i alt	274.035	382.519	d. Cirkulerende andele		
			Nominelt (i 1.000 DKK)	3.082.310	4.434.147
*) Klassespecifikke omkostninger			Antal stk.	30.823.096	44.341.465
Markedsføringsomkostninger	21.511	29.197	e. Investoreernes formue		
Gebyrer til depotselskab	2.065	2.985			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	14.926	20.766	e1. Cirkulerende andele		
Øvrige omkostninger	237	5	Cirkulerende andele primo	4.434.147	4.491.130
Fast administrationshonorar	4.776	6.793	Korrektion ifm. spaltning	-659.856	0
Klassespecifikke omkostninger i alt	43.515	59.746	Emissioner i året	98.803	482.819
			Indløsninger i året	-790.784	-539.802
b. Overskudsdisponering			Cirkulerende andele i alt	3.082.310	4.434.147
b1. Til disposition			e2. Investoreernes formue		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	440.770	212.839	Investoreernes formue primo	4.333.968	4.257.524
Overført til udlodning næste år	1.506	0	Korrektion ifm. spaltning	-650.756	0
Til rådighed for udlodning	442.276	212.839	Emissioner i året	95.308	457.342
Overført til formuen	-168.241	169.680	Indløsninger i året	-773.515	-526.542
I alt disponeret	274.035	382.519	Korrektion af resultat ifm. spaltning	39.322	0
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.869	3.447
b2. Til rådighed for udlodning			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-212.839	-242.521
Overført til udlodning fra sidste år	0	1.227	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-69	2.199
Andel af renter	184.991	282.081	Foreslået udlodning for regnskabsåret	440.770	212.839
Andre indtægter	250	346	Overført fra resultatopgørelsen	-168.241	169.680
Andel af kursgevinst til udlodning	351.393	-68.537	Overført til udlodning til næste år	1.506	0
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-54.658	-10.335	Investoreernes formue ultimo	3.107.323	4.333.968
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	481.976	204.782			
Administrationsomkostninger til modregning	-43.515	-59.746			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	3.815	1.876			
Administrationsomkostninger i alt	-39.700	-57.870			
Til rådighed for udlodning brutto	442.276	146.912			
Frivillig udlodning	0	65.927			
Til rådighed for udlodning	442.276	212.839			

Emerging Market Bonds B EUR d h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	13.368	14.218	-10.052
Cirkulerende andele nominelt	163.570	180.088	152.530
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	2.196.916	2.434.251	2.064.419
Investorenes formue	156.470	168.057	143.664
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel (EUR)	9,57	9,29	9,33
Udbytte pr. andel (EUR)	1,38	0,48	0,89
Afkast i EUR (pct.) *)	8,42%	9,48%	-6,75%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	8,21%	8,32%	-3,24%
Omkostningsprocent	1,16%	1,15%	0,74%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,66%	1,66%	1,66%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Emerging Market Bonds B EUR d h – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	15.222	22.515	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	406	425
Terminsforetninger (klassespecifik)	0	-6.399	Andel af anden gæld i alt	406	425
Klassespecifikke andre indtægter	13	12			
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.867	-1.910	d. Cirkulerende andele		
Andel af nettoresultat i alt	13.368	14.218	Nominelt (i 1.000 DKK)	163.570	180.088
			Antal stk. (EUR)	2.196.916	2.434.251
*) Klassespecifikke omkostninger			e. Investorenes formue		
Markedsføringsomkostninger	805	825	e1. Cirkulerende andele		
Gebyrer til depotselskab	55	40	Cirkulerende andele primo	180.088	152.530
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	728	760	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	1.153	0
Øvrige omkostninger	12	1	Emissioner i året	20.251	39.122
Fast administrationshonorar	267	284	Indløsninger i året	-37.922	-11.564
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.867	1.910	Cirkulerende andele i alt	163.570	180.088
b. Overskudsdisponering			e2. Investorenes formue		
b1. Til disposition			Investorenes formue primo	168.057	143.664
Foreslået udlodning for regnskabsåret	22.573	8.688	Emissioner i året	19.174	36.276
Overført til udlodning næste år	138	0	Indløsninger i året	-35.228	-10.795
Til rådighed for udlodning	22.711	8.688	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	78	0
Overført til formuen	-9.343	5.530	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-8.688	-13.703
I alt disponeret	13.368	14.218	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-291	-1.603
b2. Til rådighed for udlodning			Foreslået udlodning for regnskabsåret	22.573	8.688
Overført til udlodning fra sidste år	0	153	Overført fra resultatopgørelsen	-9.343	5.530
Andel af renter	9.041	10.397	Overført til udlodning til næste år	138	0
Andre indtægter	13	12	Investorenes formue ultimo	156.470	168.057
Andel af kursgevinst til udlodning	16.768	-2.846			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-1.344	900			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	24.478	8.616			
Administrationsomkostninger til modregning	-1.867	-1.910			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	100	-67			
Administrationsomkostninger i alt	-1.767	-1.977			
Til rådighed for udlodning brutto	22.711	6.639			
Frivillig udlodning	0	2.049			
Til rådighed for udlodning	22.711	8.688			

HøjrenteLande W DKK d h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	62.812
Cirkulerende andele nominelt	865.761
Antal cirkulerende andele i stk.	8.657.608
Investorenes formue	875.882
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	101,17
Udbytte pr. andel	14,70
Afkast i DKK (pct) *) ²⁾	8,78%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	8,08%
Omkostningsprocent	0,90%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,73%
Sharpe Ratio (5 år)	0,38%
Standardafvigelse (5 år)	6,72%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

HøjrenteLande W DKK d h – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Andel af anden gæld	
Andel af resultat af fællesporteføljen	70.030	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.146
Klassespecifikke andre indtægter	55	Andel af anden gæld i alt	1.146
Klassespecifikke omkostninger *)	<u>-7.273</u>		
Andel af nettoresultat i alt	62.812	d. Cirkulerende andele	
		Nominelt (i 1.000 DKK)	865.761
*) Klassespecifikke omkostninger		Antal stk.	8.657.608
Markedsføringsomkostninger	1.983	e. Investorenes formue	
Gebyrer til depotselskab	761		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.564	e1. Cirkulerende andele	
Øvrige omkostninger	63	Korrektion ifm. spaltning	659.856
Fast administrationshonorar	<u>902</u>	Emissioner i året	345.667
Klassespecifikke omkostninger i alt	7.273	Indløsninger i året	<u>-139.762</u>
		Cirkulerende andele i alt	865.761
b. Overskudsdisponering			
b1. Til disposition		e.2 Investorenes formue	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	127.267	Korrektion ifm. spaltning	650.756
Overført til udlodning næste år	<u>165</u>	Emissioner i året	340.454
Til rådighed for udlodning	127.432	Indløsninger i året	-138.966
Overført til formuen	<u>-64.620</u>	Korrektion af resultat ifm. spaltning	-39.322
I alt disponeret	62.812	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	148
		Foreslået udlodning for regnskabsåret	127.267
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		Overført fra resultatopgørelsen	-64.620
Andel af renter	44.280	Overført til udlodning til næste år	<u>165</u>
Andre indtægter	55	Investorenes formue ultimo	875.882
Andel af kursgevinst til udlodning	78.864		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>12.310</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>135.509</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	-7.273		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>-804</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-8.077</u>		
Til rådighed for udlodning	127.432		

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

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra HøjrenteLande A DKK

HøjrenteLande Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande A DKK Akk	Emerging Market Bonds B EUR Acc h
ISIN	DK0060012979	DK0060646206
Etableringsdato	6. oktober 2005	16. juni 2015
Introduktionsdato	18. november 2005	18. september 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	EUR
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10
Risikoskala	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja
Afdelings- og klasseoplysninger	Emerging Market Bonds I EUR Acc h	HøjrenteLande W DKK Acc h
ISIN	DK0060646396	DK0060646479
Etableringsdato	16. juni 2015	16. juni 2015
Introduktionsdato	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Nej	Nej
Valuta	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Stykstørrelse	1.000	100
Risikoskala	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	J.P. Morgans Emerging Markets Bond Index Global Diversified	
Afdelingens binavn	Emerging Market Bonds Acc KL	

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. D

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande A DKK Akk	8,39 %	8,08 %
Emerging Market Bonds B EUR Acc h	8,63 %	8,21 %
Emerging Market Bonds I EUR Acc h	9,17 %	8,21 %
HøjrenteLande W DKK Acc	8,78 %	8,08 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel. Det er især aktivvalget, som trak det relative afkast op. Det relative afkast blev trukket op på grund af overvægt og aktivvalg i Argentina og Ghana. Derimod har overvægt i Venezuela og Cuba trukket ned.

2017 har været et comeback i forhold til udsalget af Emerging Markets-obligationer i kølvandet på valget af Trump i USA. Højere økonomisk vækst i Emerging Markets-landene samt i Europa og USA har været positivt. End ikke strammere pengepolitik i USA og udsigt til strammere pengepolitik i Europa har ødelagt stemningen. Rentespændet mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer er indsnævret til 2,85 %-point, hvilket er den primære årsag til faldet i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 5,27 %. Obligationer fra Venezuela var de eneste, som gav negativt afkast i 2017, mens mange råvareeksporterende lande klarede sig godt.

Markedsforventninger

I 2018 bliver det afgørende, om en strammere pengepolitik i USA og Europa får de lange obligationsrenter til at stige. Hidtil har det ikke for alvor været tilfældet. Vi forventer højere amerikanske renter, både korte og lange, i 2018, men så længe stigningerne ikke sker for hurtigt og er store, vil Emerging Markets-obligationerne være godt rustede til at modstå stigningerne. Den økonomiske vækst i Emerging Markets er høj, og betalingsbalancerne er med få undtagelser i bedre stand end for fem år siden.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	151.082	128.131	-48.416	29.313	-47.289
Investorenes formue	1.959.988	1.690.421	1.310.480	623.851	698.355
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,50	0,78	0,24	1,23	0,47

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

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
HøjrenteLande A DKK Akk	56.017	556.226	60.984	763.384
Emerging Market Bonds B EUR Acc h	10.554	128.069	10.048	125.971
Emerging Market Bonds I EUR Acc h	41.854	524.393	37.949	442.669
Emerging Market Bonds I USD Acc ¹⁾	1.465	-	9.354	56.087
HøjrenteLande W DKK Acc	41.192	751.300	9.796	302.310
I alt	151.082	1.959.988	128.131	1.690.421

¹⁾ Andelsklassen ophørte 3. april 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	99.935	96.814			
Renter og udbytter i alt	99.935	96.814	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Overført til formuen i alt	151.082	128.131
2. Obligationer	-87.023	122.451	I alt disponeret	151.082	128.131
2. Afledte finansielle instrumenter	157.739	-78.057	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Valutakonti	-3.022	2.415			
Øvrige aktiver/passiver	-43	-24	Overført til formuen		
3. Handelsomkostninger drift	-392	-150	HøjrenteLande A DKK Akk	56.017	60.984
Kursgevinster og -tab i alt	67.259	46.635	Emerging Market Bonds B EUR Acc h	10.554	10.048
Andre indtægter	97	219	Emerging Market Bonds I EUR Acc h	41.854	37.949
Indtægter i alt	167.291	143.668	Emerging Market Bonds I USD Acc ¹⁾	1.465	9.354
4. Administrationsomkostninger	-16.209	-15.537	HøjrenteLande W DKK Acc h	41.192	9.796
Årets nettoresultat	151.082	128.131	I alt	151.082	128.131

HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorerens formue *)	1.959.988	1.690.421
Indestående i depotselskab	137.086	31.659	Afledte finansielle instrumenter		
Indestående på marginkonto i depotselskab	3.840	31.720	Unoterede afledte finansielle instrumenter	59	15.292
Likvide midler i alt	140.926	63.379	Afledte finansielle instrumenter i alt	59	15.292
6. Obligationer			Anden gæld		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.743.156	1.584.382	Skyldige renter	8	1
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	35.496	33.117	Skyldige omkostninger	3.571	3.621
Obligationer i alt	1.778.652	1.617.499	Mellemværende vedr. handelsafvikling	183	0
Afledte finansielle instrumenter			Anden gæld i alt	3.762	3.622
Unoterede afledte finansielle instrumenter	7.692	1.012	PASSIVER I ALT	1.963.809	1.709.335
Afledte finansielle instrumenter i alt	7.692	1.012			
Andre aktiver			*) Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	31.848	24.381	HøjrenteLande A DKK Akk	556.226	763.384
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.691	3.064	Emerging Market Bonds B EUR Acc h	128.069	125.971
Andre aktiver i alt	36.539	27.445	Emerging Market Bonds I EUR Acc h	524.393	442.669
AKTIVER I ALT	1.963.809	1.709.335	Emerging Market Bonds I USD Acc ^{*)}	0	56.087
			HøjrenteLande W DKK Acc h	751.300	302.310
			I alt	1.959.988	1.690.421

^{*)} Andelsklassen ophørte 3. april 2017

HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	311	100			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	96.291	94.973	Klassespecifikke omkostninger		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.721	1.620	Markedsføringsomkostninger	4.837	5.519
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-388	-255	Gebyrer til depotselskab	845	761
Andre renteindtægter	0	376	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	8.246	7.125
Renter i alt	99.935	96.814	Øvrige omkostninger	133	67
			Fast administrationshonorar *)	2.148	2.065
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	16.209	15.537
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-83.125	116.462	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-3.898	5.989			
Obligationer i alt	-87.023	122.451	5. Investorenes formue		
Afledte finansielle instrumenter			Investorenes formue primo	1.690.421	1.310.480
Valutaterminforretninger/futures m.m.	161.596	-73.978	Emissioner i året	545.678	419.693
Renteterminforretninger/futures m.m.	-3.857	-4.079	Indløsninger i året	-427.756	-168.619
Afledte finansielle instrumenter i alt	157.739	-78.057	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	563	736
3. Handelsomkostninger			Overført fra resultatopgørelsen	151.082	128.131
Alle handelsomkostninger	403	171	Investorenes formue ultimo	1.959.988	1.690.421
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-11	-21	Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Handelsomkostninger drift	392	150	Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			e. Købte valutafutures		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.512.679	1.333.892	Amerikanske dollar (USD)	273.681	0
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.245.332	1.042.557	I alt	273.681	0
Samlet kursværdi	2.758.011	2.376.449	f. Solgte valutafutures		
Procentvis fordeling af			Euro (EUR)		
b. finansielle instrumenter på			I alt		
Børsnoterede finansielle instrumenter	88,94%	93,72%	-184.641		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	1,81%	1,96%	-184.641		
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Underliggende eksponering		
Øvrige finansielle instrumenter	0,39%	-0,84%	g. ved valutaterminsforretninger		
	91,14%	94,84%	Valuta		
Andre aktiver/anden gæld	8,86%	5,16%	Danske kroner (DKK)		
I alt	100,00%	100,00%	Euro (EUR)		
c. Obligationer fordelt på varighed			Japanske yen (JPY)		
Obligationer over 6 år	54,03%	44,41%	Amerikanske dollar (USD)		
Obligationer 4-6 år	13,51%	23,56%	-1.400.874		
Obligationer 2-4 år	12,14%	19,83%	-1.482.794		
Obligationer 0-2 år	11,07%	7,88%	h. Nettoposition af sikkerheder		
Kontant, afledte finansielle instrumenter	9,25%	4,32%	Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto		
I alt	100,00%	100,00%	Sikkerhed stillet i form af		
d. Obligationer fordelt på lande			Likvide midler		
Tyrkiet	11,51%	7,54%	3.840		
Mexico	5,93%	6,02%	I alt		
Argentina	5,42%	4,67%	3.840		
Indonesien	4,27%	5,46%	31.720		
Colombia	3,67%	3,13%	Genanvendelse af sikkerhedsstillelse		
Panama	3,22%	3,13%	Modtaget sikkerhed, der er genanvendt		
Ghana	2,79%	1,56%	0		
Den Dominikanske Republik	2,57%	2,57%	0		
Øvrige	51,37%	61,60%	I alt		
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,25%	4,32%	0		
I alt	100,00%	100,00%	0		

HøjrenteLande A DKK Akk – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	56.017	60.984	-15.305	29.313	-47.289
Cirkulerende andele nominelt	285.284	424.373	388.459	366.656	426.292
Antal cirkulerende andele i stk.	2.852.843	4.243.725	3.884.587	3.666.558	4.262.922
Investorenes formue	556.226	763.384	642.516	623.851	698.355
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	194,97	179,89	165,40	170,15	163,82
Afkast (pct.) *)	8,39%	8,76%	-2,79%	3,86%	-5,64%
Benchmarkafkast (pct.)	8,08%	8,27%	0,24%	6,91%	-5,78%
Omkostningsprocent	1,34%	1,32%	1,30%	1,24%	1,27%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,46%	1,48%	1,62%	1,60%	1,64%
Sharpe Ratio (5 år)	0,36	0,54	0,47	0,93	1,54
Standardafvigelse (5 år)	6,65	7,16	6,92	7,13	8,14

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

HøjrenteLande A DKK Akk – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.117	103.757	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.630	2.270
Terminsforetninger (klassespecifik)	59.375	-32.908	Andel af anden gæld i alt	1.630	2.270
Klassespecifikke andre indtægter	37	110	e. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-8.512	-9.975	Nominelt (i 1.000 DKK)	285.284	424.373
Andel af nettoresultat i alt	56.017	60.984	Antal stk.	2.852.843	4.243.725
*) Klassespecifikke omkostninger			f. Investorenes formue		
Markedsføringsomkostninger	4.206	4.876	f1. Cirkulerende andele		
Gebyrer til depotselskab	409	486	Cirkulerende andele primo	424.373	388.459
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.919	3.457	Emissioner i året	32.119	105.584
Øvrige omkostninger	44	18	Indløsninger i året	-171.208	-69.670
Fast administrationshonorar	934	1.138	Cirkulerende andele i alt	285.284	424.373
Klassespecifikke omkostninger i alt	8.512	9.975	f2. Investorenes formue		
b. Overskudsdisponering			Investorenes formue primo	763.384	642.516
Overført til formuen	56.017	60.984	Emissioner i året	60.933	181.593
I alt disponeret	56.017	60.984	Indløsninger i året	-324.300	-122.107
c. Andel af afledte finansielle instrumenter (klassespecifikke)			Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	192	398
Andel af afledte finansielle instrumenter - aktiver	2.077	449	Overført fra resultatopgørelsen	56.017	60.984
Andel af afledte finansielle instrumenter - passiver	-23	-7.027	Investorenes formue ultimo	556.226	763.384
instrumenter (klassespecifikke) i alt	2.054	-6.578			

Emerging Market Bonds B EUR Acc h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 1)	2014 2)	2013 2)
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	10.554	10.048	-2.892	16.119	-56.216
Andel af nettoresultat **)	10.554	10.048	2.865	16.119	-56.216
Cirkulerende andele nominelt	43.305	46.450	45.607	152.164	171.559
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	581.627	622.280	611.232	2.038.986	2.298.867
Investoremes formue	128.069	125.971	113.960	387.954	419.797
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	29,57	27,23	24,98	25,50	24,47
Afkast i EUR (pct.) *)	8,63%	8,97%	-2,01%	4,19%	-5,93%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	8,21%	8,32%	0,74%	7,09%	-5,58%
Omkostningsprocent	1,15%	1,17%	0,42%	1,11%	1,15%
Omkostningsprocent **)	1,15%	1,17%	1,33%	1,11%	1,15%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,66%	1,65%	1,65%	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,39	0,57	0,51	0,92	1,53
Standardafvigelse (5 år)	6,68	7,21	7,05	7,33	8,31

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra ISI Emerging Market Bonds (omregnet til DKK)

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

Emerging Market Bonds B EUR Acc h – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	498	17.745	Skyldige omkostninger (klassespecifik)	333	339
Terminsforretninger (klassespecifik)	11.515	-6.210	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	183	0
Klassespecifikke andre indtægter	7	18	Andel af anden gæld i alt	516	339
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.466	-1.505			
Andel af nettoresultat i alt	10.554	10.048	e. Cirkulerende andele		
			Nominelt (i 1.000 DKK)	43.305	46.450
*) Klassespecifikke omkostninger			Antal stk. (EUR)	581.627	622.280
Markedsføringsomkostninger	632	643	f. Investorerne formue		
Gebyrer til depotselskab	44	44			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	572	578	f1. Cirkulerende andele		
Øvrige omkostninger	9	19	Cirkulerende andele primo	46.450	45.607
Fast administrationshonorar	209	221	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-119	0
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.466	1.505	Emissioner i året	672	6.207
			Indløsninger i året	-3.698	-5.364
b. Overskudsdisponering			Cirkulerende andele i alt	43.305	46.450
Overført til formuen	10.554	10.048			
I alt disponeret	10.554	10.048	f2. Investorerne formue		
			Investorerne formue primo	125.971	113.960
c. Andel af afledte finansielle instrumenter (klassespecifikke)			Emissioner i året	1.934	16.118
Andel af afledte finansielle instrumenter - aktiver	551	120	Indløsninger i året	-10.431	-14.155
Andel af afledte finansielle instrumenter - passiver	-8	-1.207	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	41	0
(klassespecifikke) i alt	543	-1.087	Overført fra resultatopgørelsen	10.554	10.048
			Investorerne formue ultimo	128.069	125.971

Emerging Market Bonds I EUR Acc h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 1)	2014 2)	2013 2)
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	41.854	37.949	-28.947	58.067	-64.246
Andel af nettoresultat **)	41.854	37.949	-38.540	58.067	-64.246
Cirkulerende andele nominelt	200.253	185.148	185.148	680.431	579.759
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	26.896	24.820	24.820	91.178	77.688
Investorenes formue	524.393	442.669	404.485	1.518.324	1.239.556
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	2.618,66	2.398,65	2.183,77	2.231,41	2.138,05
Afkast i EUR (pct.) *)	9,17%	9,84%	-2,13%	4,37%	-5,25%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	8,21%	8,32%	0,74%	7,09%	-5,58%
Omkostningsprocent	0,58%	0,59%	0,17%	1,19%	1,21%
Omkostningsprocent **)	0,58%	0,59%	0,94%	1,19%	1,21%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,73%	0,75%	0,75%	1,80%	1,81%
Sharpe Ratio (5 år)	0,45	0,65	0,52	0,99	0,56
Standardafvigelse (5 år)	6,68	7,27	6,82	7,17	7,82

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

1) Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

2) Regnskabstal fra SEM Emerging Market Bonds (omregnet til DKK)

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

Emerging Market Bonds I EUR Acc h – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.440	60.470	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	655	576
Terminsforretninger (klassespecifik)	43.151	-20.012	Andel af anden gæld i alt	655	576
Klassespecifikke andre indtægter	25	64			
Klassespecifikke omkostninger *)	-2.762	-2.573	e. Cirkulerende andele		
Andel af nettoresultat i alt	41.854	37.949	Nominelt (i 1.000 DKK)	200.253	185.148
			Antal stk. (EUR)	26.896	24.820
*) Klassespecifikke omkostninger					
Gebyrer til depotselskab	145	133	f. Investorenes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.133	1.964			
Øvrige omkostninger	34	30	f1. Cirkulerende andele		
Fast administrationshonorar	450	446	Cirkulerende andele primo	185.148	185.148
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.762	2.573	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-352	0
			Emissioner i året	15.457	0
b. Overskudsdisponering			Cirkulerende andele i alt	200.253	185.148
Overført til formuen	41.854	37.949			
I alt disponeret	41.854	37.949	f2. Investorenes formue		
			Investorenes formue primo	442.669	404.485
c. Andel af afledte finansielle instrumenter (klassespecifikke)			Emissioner i året	39.719	0
Andel af afledte finansielle instrumenter - aktiver	2.264	254	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	151	235
Andel af afledte finansielle instrumenter - passiver	-28	-4.163	Overført fra resultatopgørelsen	41.854	37.949
instrumenter (klassespecifikke) i alt	2.236	-3.909	Investorenes formue ultimo	524.393	442.669

Emerging Market Bonds I USD Acc h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ²⁾	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	-	9.354	-357
Cirkulerende andele nominelt	-	50.508	68.286
Antal cirkulerende andele i stk. (USD)	-	22.781	99.400
Investorenes formue	-	56.087	66.861
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel (USD)	-	109,32	97,91
Afkast i USD (pct. *)	-	11,65%	-2,09%
Benchmarkafkast i USD (pct.)	-	10,15%	-1,57%
Omkostningsprocent	-	0,60%	0,10%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	-	0,75%	0,75%
Sharpe Ratio (5 år)	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	-	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

²⁾ Andelsklassen ophørte 3. april 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.639	9.529			
Terminsforretninger (klassespecifik)	-93	192	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke andre indtægter	2	10	Cirkulerende andele primo	-	68.286
Klassespecifikke omkostninger	-83	-377	Emissioner i året	-	1
Andel af nettoresultat i alt	1.465	9.354	Indløsninger i året	-	-17.779
			Cirkulerende andele i alt	-	50.508
b. Overskudsdisponering			d2. Investorenes formue		
Overført til formuen	1.465	9.354	Investorenes formue primo	56.087	66.861
I alt disponeret	1.465	9.354	Emissioner i året	0	1
c. Cirkulerende andele			Indløsninger i året	-57.552	-20.166
Nominelt (i 1.000 DKK)	-	50.508	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	37
Antal stk. (USD)	-	72.781	Overført fra resultatopgørelsen	1.465	9.354
			Investorenes formue ultimo	0	56.087

¹⁾ Andelsklassen ophørte 3. april 2017

HøjrenteLande W DKK Acc h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	41.192	9.796	-915
Cirkulerende andele nominelt	633.368	227.240	82.890
Antal cirkulerende andele i stk.	6.333.678	2.772.403	828.898
Investorenes formue	751.300	302.310	82.658
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	118,62	109,04	99,72
Afkast (pct.) *	8,78%	9,35%	-0,28%
Benchmarkafkast (pct.)	8,08%	8,27%	0,93%
Omkostningsprocent	0,57%	0,57%	0,20%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,74%	0,76%	0,76%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

HøjrenteLande W DKK Acc h - Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-3.097	25.926	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	953	362
Terminsforretninger (klassespecifik)	47.649	-15.040	Andel af anden gæld i alt	953	362
Klassespecifikke andre indtægter	26	17	e. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-3.386	-1.107	Nominelt (i 1.000 DKK)	633.368	277.240
Andel af nettoresultat i alt	41.192	9.796	Antal stk.	6.333.678	2.772.403
*) Klassespecifikke omkostninger			f. Investorerne formue		
Gebyrer til depotselskab	243	78	f1. Cirkulerende andele		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.559	836	Cirkulerende andele primo	277.240	82.890
Øvrige omkostninger	44	0	Emissioner i året	386.934	205.170
Fast administrationshonorar	540	193	Indløsninger i året	-30.806	-10.820
Klassespecifikke omkostninger i alt	3.386	1.107	Cirkulerende andele i alt	633.368	277.240
b. Overskudsdisponering			f2. Investorerne formue		
Overført til formuen	41.192	9.796	Investorerne formue primo	302.310	82.658
I alt disponeret	41.192	9.796	Emissioner i året	443.092	221.981
c. Andel af afledte finansielle instrumenter (klassespecifikke)			Indløsninger i året	-35.473	-12.191
Andel af afledte finansielle instrumenter - aktiver	2.800	36	Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	179	66
Andel af afledte finansielle instrumenter - passiver	0	-2.896	Overført fra resultatopgørelsen	41.192	9.796
Andel af afledte finansielle instrumenter (klassespecifikke) i alt	2.800	-2.860	Investorerne formue ultimo	751.300	302.310

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast
HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk	4,62 %
HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc	5,37 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingen har intet benchmark. Tyrkiet, Mexico og Indonesien trak det relative afkast mest op, mens El Salvador og Libanon trak mest ned.

2017 har været et comeback i forhold til udsalget af Emerging Markets-obligationer i kølvandet på valget af Trump i USA. Højere økonomisk vækst i Emerging Markets-landene samt i Europa og USA har været positivt. End ikke strammere pengepolitik i USA og udsigt til strammere pengepolitik i Europa har ødelagt stemningen. Rentespændet mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer er indsnævret til 2,85 %-point, hvilket er den primære årsag til faldet i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 5,27 %. Obligationer fra Venezuela var de eneste, som gav negativt afkast i 2017, mens mange råvareeksporterende lande klarede sig godt.

Markedsforventninger

I 2018 bliver det afgørende, om en strammere pengepolitik i USA og Europa får de lange obligationsrenter til at stige. Hidtil har det ikke for alvor været tilfældet. Vi forventer højere amerikanske renter, både korte og lange, i 2018, men så længe stigningerne ikke sker for hurtigt og er store, vil Emerging Markets-obligationerne være godt rustede til at modstå stigningerne. Den økonomiske vækst i Emerging Markets er høj, og betalingsbalancerne er med få undtagelser i bedre stand end for fem år siden.

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	30.301	6.983	-7.974	1.275	-899
Investorenes formue	699.410	605.424	308.931	474.950	581.600
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,69	0,69	0,98	0,59	0,64

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk	25.342	565.667	7.310	551.156
HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc h ^{*)}	4.959	133.743	-327	54.268
I alt	30.301	699.410	6.983	605.424

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	29.320	21.500	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	29.320	21.500	Overført til formuen i alt	30.301	6.983
Kursgevinster og -tab			I alt disponeret	30.301	6.983
2. Obligationer	-30.402	16.396	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
2. Afledte finansielle instrumenter	41.272	-25.390	Overført til formuen		
Valutakonti	-1.669	-122	HøjrenteLande		
Øvrige aktiver/passiver	-118	93	Korte Obligationer A DKK Akk	25.342	7.310
3. Handelsomkostninger drift	-5	-18	HøjrenteLande		
Kursgevinster og -tab i alt	9.078	-9.041	Korte Obligationer W DKK Acc h ^{*)}	4.959	-327
Andre indtægter	41	32	I alt	30.301	6.983
Indtægter i alt	38.439	12.491			
4. Administrationsomkostninger	-8.138	-5.508			
Årets nettoresultat	30.301	6.983			

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL - Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorenes formue *)	699.410	605.424
Indestående i depotselskab	19.636	23.715	Afledte finansielle instrumenter		
Likvide midler i alt	19.636	23.715	Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	4.765
6. Obligationer			Afledte finansielle instrumenter i alt	0	4.765
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	641.283	584.150	Anden gæld		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	26.062	6.417	Skyldige renter	0	3
Obligationer i alt	667.345	590.567	Skyldige omkostninger	1.896	1.638
Afledte finansielle instrumenter			Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	18.312
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.927	250	Anden gæld i alt	1.896	19.953
Afledte finansielle instrumenter i alt	1.927	250	PASSIVER I ALT	701.306	630.142
Andre aktiver					
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.289	8.778	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.109	6.832	HøjrenteLande		
Andre aktiver i alt	12.398	15.610	Korte Obligationer A DKK Akk	565.667	551.156
AKTIVER I ALT	701.306	630.142	HøjrenteLande		
			Korte Obligationer W DKK Acc h **)	133.743	54.268
			I alt	699.410	605.424

**) Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL - Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	80	37			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	28.191	21.357	Klassespecifikke omkostninger		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.125	192	Markedsføringsomkostninger	3.719	2.676
Andre renteudgifter	0	-39	Gebyrer til depotselskab	417	289
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-76	-47	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.042	1.904
Renter i alt	29.320	21.500	Øvrige omkostninger	37	4
			Fast administrationshonorar *)	923	635
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	8.138	5.508
Obligationer					
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-27.806	16.662	*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.596	-266	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Obligationer i alt	-30.402	16.396			
Afledte finansielle instrumenter			5. Investoreernes formue		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	41.272	-24.510	Investoreernes formue primo	605.424	308.931
Renteterminsforretninger/futures m.m.	0	-880	Emissioner i året	141.175	287.995
Afledte finansielle instrumenter i alt	41.272	-25.390	Indløsninger i året	-78.020	0
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	530	1.515
3. Handelsomkostninger			Overført fra resultatopgørelsen	30.301	6.983
Alle handelsomkostninger	6	23	Investoreernes formue ultimo	699.410	605.424
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	-5			
Handelsomkostninger drift	5	18	6. instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings-selskabet.		

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL - Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på lande		
Kursværdi af køb af værdipapirer	634.106	609.604	Tyrkiet	12,15%	6,42%
Kursværdi af salg af værdipapirer	526.926	313.662	Mexico	8,90%	4,09%
Samlet kursværdi	1.161.032	923.266	Indonesien	6,03%	6,47%
Procentvis fordeling af			Argentina	5,01%	3,96%
b. finansielle instrumenter på			Seychellerne	4,45%	0,70%
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,68%	96,49%	Ungarn	3,92%	4,47%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	3,73%	1,06%	Tanzania	3,76%	0,97%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Den Dominikanske Republik	3,72%	0,99%
Øvrige finansielle instrumenter	0,28%	-0,75%	Øvrige	47,75%	68,73%
	95,69%	96,80%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,31%	3,20%
Andre aktiver/anden gæld	4,31%	3,20%	I alt	100,00%	100,00%
I alt	100,00%	100,00%	Underliggende eksponering		
c. Obligationer fordelt på varighed			e. ved valutaterminsforretninger		
Obligationer over 6 år	5,00%	1,68%	Valuta		
Obligationer 4-6 år	6,45%	25,11%	Danske kroner (DKK)	391.286	479.317
Obligationer 2-4 år	61,58%	50,73%	Amerikanske dollar (USD)	-390.780	-485.009
Obligationer 0-2 år	22,66%	19,28%	f. Nettoposition af sikkerheder		
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,31%	3,20%	Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter		
I alt	100,00%	100,00%	Der er ikke stillet sikkerheder		

HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	25.342	7.310	-7.974	1.275	-899
Cirkulerende andele nominelt	475.840	485.072	280.111	421.461	517.541
Antal cirkulerende andele i stk.	4.758.404	4.850.719	2.801.106	4.214.606	5.175.406
Investorerens formue	565.667	551.156	308.931	474.950	581.600
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	118,88	113,62	110,29	112,69	112,38
Afkast (pct.) *)	4,62%	3,02%	-2,13%	0,28%	1,13%
Omkostningsprocent	1,31%	1,29%	1,09%	1,26%	1,20%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,13%	1,46%	1,59%	1,64%	1,63%
Sharpe Ratio (5 år)	0,45	0,61	0,37	0,94	-0,11
Standardafvigelse (5 år)	3,11	3,25	3,13	3,07	10,27

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 5. oktober 2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	32.811	12.724	Nominelt (i 1.000 DKK)	475.840	485.072
Klassespecifikke andre indtægter	34	32	Antal stk.	4.758.404	4.850.719
Klassespecifikke omkostninger *)	-7.503	-5.446			
Andel af nettoresultat i alt	25.342	7.310	e. Investorerens formue		
*) Klassespecifikke omkostninger			e1. Cirkulerende andele		
Markedsføringsomkostninger	3.719	2.676	Cirkulerende andele primo	485.072	280.111
Gebyrer til depotselskab	355	279	Emissioner i året	56.352	204.961
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.575	1.861	Indløsninger i året	-65.584	0
Øvrige omkostninger	30	5	Cirkulerende andele i alt	475.840	485.072
Fast administrationshonorar	824	625	e2. Investorerens formue		
Klassespecifikke omkostninger i alt	7.503	5.446	Investorerens formue primo	551.156	308.931
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	65.373	233.434
Overført til formuen	25.342	7.310	Indløsninger i året	-76.665	0
I alt disponeret	25.342	7.310	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	461	1.481
c. Andel af anden gæld			Overført fra resultatopgørelsen	25.342	7.310
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.716	1.586	Investorerens formue ultimo	565.667	551.156
Andel af anden gæld i alt	1.716	1.586			

HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	4.959	-327
Cirkulerende andele nominelt	128.658	55.010
Antal cirkulerende andele i stk.	1.286.584	550.100
Investorenes formue	133.743	54.268
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	103,95	98,65
Afkast (pct.) *)	5,37 %	-1,35 %
Omkostningsprocent	0,59 %	0,15 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,73 %	1,46 %

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. oktober 2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			d. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.587	-264	Nominelt (i 1.000 DKK)	128.658	55.010
Klassespecifikke andre indtægter	7	0	Antal stk.	1.286.584	550.100
Klassespecifikke omkostninger *)	-635	-63			
Andel af nettoresultat i alt	4.959	-327	e. Investorenes formue		
*) Klassespecifikke omkostninger			e1. Cirkulerende andele		
Gebyrer til depotselskab	63	11	Cirkulerende andele primo	55.010	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	467	42	Emissioner i året	74.970	55.010
Øvrige omkostninger	7	0	Indløsninger i året	-1.322	0
Fast administrationshonorar	98	10	Cirkulerende andele i alt	128.658	55.010
Klassespecifikke omkostninger i alt	635	63	e2. Investorenes formue		
b. Overskudsdisponering			Investorenes formue primo	54.268	0
Overført til formuen	4.959	-327	Emissioner i året	75.802	54.561
I alt disponeret	4.959	-327	Indløsninger i året	-1.355	0
c. Andel af anden gæld			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	69	34
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	180	52	Overført fra resultatopgørelsen	4.959	-327
Andel af anden gæld i alt	180	52	Investorenes formue ultimo	133.743	54.268

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

HøjrenteLande Lokal Valuta KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d
ISIN	DK0060030872	DK0060626364	DK0060815330
Etableringsdato	19. december 2005	18. februar 2015	13. juni 2017
Introduktionsdato	10. februar 2006	24. april 2015	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	5	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	J.P. Morgans Global Bond Index - Emerging Markets Global Diversified		
Afdelingens binavn	Emerging Market Local Currency Bonds KL		

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	-0,33 %	1,34 %
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	-0,32 %	1,20 %
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d ¹⁾	0,07 %	1,34 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1. – 12.12.2017

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel. Det relative afkast blev trukket op på grund af overvægt i Zambia og Polen samt undervægt i Rumænien. Derimod har overvægt i Brasilien og Tyrkiet trukket ned.

2017 har været et comeback i forhold til udsalget af Emerging Markets-obligationer i kølvandet på valget af Trump i USA. Højere økonomisk vækst i Emerging Markets-landene samt i Europa og USA har været positivt. End ikke strammere pengepolitik i USA og udsigt til strammere pengepolitik i Europa har ødelagt stemningen. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet og har dermed bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne er styrket i forhold til dollaren. Problemet for Emerging Markets-obligationer udstedt i lokalvaluta har dog været den stærke euro/krone i forhold til dollar, det har betydet, at mange Emerging Markets-valutaer er svækket over for kronen.

Markedsforventninger

I 2018 bliver det afgørende, hvorvidt en strammere pengepolitik i USA og Europa får de lange obligationsrenter til at stige. Hidtil har det ikke for alvor været tilfældet. Vi forventer højere amerikanske renter, både korte og lange, i 2018, men så længe stigningerne ikke sker for hurtigt og er store, vil Emerging Markets-obligationerne være godt rustede til at modstå stigningerne. Den økonomiske vækst i Emerging Markets er høj, og betalingsbalancerne er med få undtagelser i bedre stand end for fem år siden.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	-2.679	99.998	-127.401	90.124	-214.128
Investorenes formue	703.399	728.320	1.106.334	1.604.830	1.374.427
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,45	0,56	0,61	0,28	0,33

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
HøjrenteLande Mix A DKK	43.577	1.132.606	157.273	1.458.092
HøjrenteLande Mix W DKK d ¹⁾	1.970	42.214	-	-
I alt	45.547	1.174.820	157.273	1.458.092

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

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – Årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	51.287	59.549			
Renter og udbytter i alt	51.287	59.549	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	8.008	525
2. Obligationer	-43.612	53.410	Overført til udlodning i alt næste år	344	-16.519
2. Afledte finansielle instrumenter	840	-34	Til rådighed for udlodning i alt	8.352	-15.994
Valutakonti	-866	-1.000	Overført til formuen i alt	-11.031	115.992
Øvrige aktiver/passiver	-7	0	I alt disponeret	-2.679	99.998
3. Handelsomkostninger drift	-64	-209			
Kursgevinster og -tab i alt	-43.709	52.167	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Andre indtægter	45	107			
Indtægter i alt	7.623	111.823	HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK		
4. Administrationsomkostninger	-9.645	-11.402	Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.375	0
Resultat før skat	-2.022	100.421	Overført til udlodning næste år	328	-16.519
5. Skat	-657	-423	Overført til formuen	-9.275	113.525
Årets nettoresultat	-2.679	99.998	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	819	525
			Overført til udlodning næste år	13	0
			Overført til formuen	-960	2.467
			HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d (**)		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	814	-
			Overført til udlodning næste år	3	-
			Overført til formuen	-796	-

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue *)	703.399	728.320
Indestående i depotselskab	19.163	37.892	Afledte finansielle instrumenter		
Likvide midler i alt	19.163	37.892	Unoterede afledte finansielle instrumenter	264	102
7. Obligationer			Afledte finansielle instrumenter i alt	264	102
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	637.732	619.457	Anden gæld		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	37.980	64.419	Skyldige renter	2	2
Obligationer i alt	675.712	683.876	Skyldige omkostninger	2.108	2.267
Afledte finansielle instrumenter			Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.170
Unoterede afledte finansielle instrumenter	107	58	Anden gæld i alt	2.110	4.439
Afledte finansielle instrumenter i alt	107	58	PASSIVER I ALT	705.773	732.861
Andre aktiver			*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.113	11.035	HøjrenteLande Lokal Valuta ADKK	625.156	708.149
Mellemværende vedr. handelsafvikling	678	0	Emerging Market Local		
Andre aktiver i alt	10.791	11.035	Currency Bonds B EUR d	23.170	20.171
AKTIVER I ALT	705.773	732.861	HøjrenteLande		
			Lokal Valuta W DKK d ^{*)}	55.073	-
			I alt	703.399	728.320

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Skat		
Indestående i depotselskab	146	170	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	48.271	55.999	Regulering vedr. renteskat m.v.	657	423
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.911	3.399	Skat i alt	657	423
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-41	-19			
Renter i alt	51.287	59.549	6. Investorenes formue		
			Investorenes formue primo	728.320	1.106.334
2. Kursgevinster og -tab			Emissioner i året	52.003	64.308
			Indløsninger i året	-73.970	-535.167
Obligationer			Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	246	1.910
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-41.392	53.691	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-525	-12.761
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.220	-281	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	3	3.698
Obligationer i alt	-43.612	53.410	Foreslået udlodning for regnskabsåret	8.008	525
			Overført fra resultatopgørelsen	-11.031	115.992
Afledte finansielle instrumenter			Overført til udlodning til næste år	344	-16.519
Valutatermisforretninger/futures m.m.	840	-34	Investorenes formue ultimo	703.398	728.320
Afledte finansielle instrumenter i alt	840	-34			
			7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
3. Handelsomkostninger			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings-selskabet.		
Alle handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	87	340			
	-23	-131			
Handelsomkostninger drift	64	209			
4. Administrationsomkostninger					
Klassespecifikke omkostninger					
Mærkedføringsomkostninger	4.534	5.327			
Gebyrer til depotselskab	716	979			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.296	3.867			
Øvrige omkostninger	54	-10			
Fast administrationshonorar *)	1.045	1.239			
Klassespecifikke omkostninger i alt	9.645	11.402			
<p>*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.</p> <p>Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.</p>					

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på lande		
Kursværdi af køb af værdipapirer	475.434	533.892	Polen	11,74%	9,59%
Kursværdi af salg af værdipapirer	439.984	971.974	Brasilien	10,30%	11,09%
Samlet kursværdi	915.418	1.505.866	Mexico	9,71%	10,38%
Procentvis fordeling af			Rusland	9,39%	7,10%
b. finansielle instrumenter på			Tyrkiet	8,57%	8,11%
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,66%	85,06%	Indonesien	7,64%	7,47%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	5,40%	8,84%	Sydafrika	6,68%	8,60%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Malaysia	5,40%	7,15%
Øvrige finansielle instrumenter	-0,02%	-0,01%	Øvrige	26,61%	24,40%
	96,04%	93,89%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,96%	6,11%
Andre aktiver/anden gæld	3,96%	6,11%	I alt	100,00%	100,00%
I alt	100,00%	100,00%	Underliggende eksponering		
c. Obligationer fordelt på varighed			e. ved valutaterminsforretninger		
Obligationer over 6 år	28,40%	29,63%	Valuta		
Obligationer 4-6 år	18,52%	28,05%	Tjekkiske koruna (CZK)	6.998	0
Obligationer 2-4 år	32,13%	19,37%	Danske kroner (DKK)	16.582	2.248
Obligationer 0-2 år	16,99%	16,84%	Euro (EUR)	-44	0
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,96%	6,11%	Ungarske forint (HUF)	-7.169	0
I alt	100,00%	100,00%	Amerikanske dollar (USD)	-16.586	-2.291
			f. Nettoposition af sikkerheder		
			Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter		
			Der er ikke stillet sikkerheder		

HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	-2.572	97.006	-119.770	90.124	-214.128
Cirkulerende andele nominelt	579.545	654.346	1.109.579	1.531.571	1.338.360
Antal cirkulerende andele i stk.	5.795.453	6.543.462	11.095.799	15.315.711	13.383.599
Investorenes formue	625.156	708.149	1.072.241	1.604.830	1.374.427
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	107,87	108,22	96,63	104,78	102,69
Udbytte pr. andel	1,10	0,00	1,10	1,30	4,70
Afkast (pct. *)	-0,33%	13,21%	-6,69%	6,99%	-14,20%
Benchmarkafkast (pct.)	1,34%	12,82%	-5,02%	7,16%	-12,92%
Omkostningsprocent	1,36%	1,41%	1,34%	1,30%	1,28%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,46%	1,48%	1,62%	1,60%	1,70%
Sharpe Ratio (5 år)	-0,06	0,20	-0,07	0,64	0,84
Standardafvigelse (5 år)	9,71	10,20	9,73	8,71	9,42

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.823	108.429	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.966	2.216
Klassespecifikke andre indtægter	41	104	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	2.170
Klassespecifikke omkostninger *)	-8.849	-11.118	Andel af anden gæld i alt	1.966	4.386
Andel af skat	-587	-409			
Andel af nettoresultat i alt	-2.572	97.006	d. Cirkulerende andele		
			Nominelt (i 1.000 DKK)	579.545	654.346
*) Klassespecifikke omkostninger			Antal stk.	5.795.453	6.543.462
Markedsføringsomkostninger	4.259	5.211			
Gebyrer til depotselskab	650	962	e. Investorenes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.949	3.757			
Øvrige omkostninger	47	-11	e1. Cirkulerende andele		
Fast administrationshonorar	944	1.199	Cirkulerende andele primo	654.346	1.109.579
Klassespecifikke omkostninger i alt	8.849	11.118	Korrektion ifm. spaltning	-50.852	0
			Emissioner i året	42.261	64.488
b. Overskudsdisponering			Indløsninger i året	-66.210	-519.721
			Cirkulerende andele i alt	579.545	654.346
b1. Til disposition					
Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.375	0	e2. Investorenes formue		
Overført til udlodning næste år	328	-16.519	Investorenes formue primo	708.149	1.072.241
Til rådighed for udlodning	6.703	-16.519	Korrektion ifm. spaltning	-57.152	0
Overført til formuen	-9.275	113.525	Emissioner i året	47.032	64.084
I alt disponeret	-2.572	97.006	Indløsninger i året	-72.641	-518.331
			Korrektion af resultat ifm. spaltning	2.106	0
b2. Til rådighed for udlodning			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	234	1.843
Overført til udlodning fra sidste år	-16.519	0	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-12.205
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	1.300	0	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	3.511
Andel af renter	45.927	57.820	Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.375	0
Andre indtægter	41	107	Overført fra resultatopgørelsen	-9.275	113.525
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-587	-409	Overført til udlodning til næste år	328	-16.519
Andel af kursgevinst til udlodning	-14.511	-87.196	Investorenes formue ultimo	625.156	708.149
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-228	13.159			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	15.423	-16.519			
Administrationsomkostninger til modregning	-8.849	0			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	129	0			
Administrationsomkostninger i alt	-8.720	0			
Til rådighed for udlodning	6.703	-16.519			

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	-128	2.992	-7.631
Cirkulerende andele nominelt	24.814	21.104	34.291
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	333.277	282.352	532.445
Investorenes formue	23.170	20.171	34.093
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel (EUR)	9,34	9,61	8,58
Udbytte pr. andel (EUR)	0,33	0,25	0,14
Afkast i EUR (pct.) *	-0,32	13,73 %	-14,20%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	1,20%	13,23 %	-18,74%
Omkostningsprocent	1,21%	1,25 %	0,80%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,72%	1,71 %	1,72%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	149	3.287	Nominelt (i 1.000 DKK)	24.814	21.104
Klassespecifikke andre indtægter	1	3	Antal stk. (EUR)	333.277	282.352
Klassespecifikke omkostninger *)	-258	-284			
Andel af skat	-20	-14	d. Investorerne formue		
Andel af nettoresultat i alt	-128	2.992			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	21.104	39.734
Markedsføringsomkostninger	108	117	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-82	0
Gebyrer til depotselskab	18	17	Emissioner i året	5.198	246
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	96	109	Indløsninger i året	-1.406	-18.876
Øvrige omkostninger	1	1	Cirkulerende andele i alt	24.814	21.104
Fast administrationshonorar	35	40			
Klassespecifikke omkostninger i alt	258	284	d2. Investorerne formue		
			Investorerne formue primo	20.171	34.093
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	4.971	224
b1. Til disposition			Indløsninger i året	-1.329	-16.836
Foreslået udlodning for regnskabsåret	819	525	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	7	67
Overført til udlodning næste år	13	0	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-525	-556
Til rådighed for udlodning	832	525	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	3	187
Overført til formuen	-960	2.467	Foreslået udlodning for regnskabsåret	819	525
I alt disponeret	-128	2.992	Overført fra resultatopgørelsen	-960	2.467
			Overført til udlodning til næste år	13	0
			Investorerne formue ultimo	23.170	20.171
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	0	0			
Andel af renter	1.481	1.747			
Andre indtægter	1	3			
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-20	-14			
Andel af kursgevinst til udlodning	-507	-2.895			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	165	682			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	1.120	-477			
Administrationsomkostninger til modregning	-258	-284			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-30	49			
Administrationsomkostninger i alt	-288	-235			
Til rådighed for udlodning brutto	832	-712			
Frivillig udlodning	0	1.237			
Til rådighed for udlodning	832	525			

HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	21
Cirkulerende andele nominelt	50.852
Antal cirkulerende andele i stk.	508.515
Investorenes formue	55.073
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	108,30
Udbytte pr. andel	1,60
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	0,07%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	1,34%
Omkostningsprocent	0,97%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,73%
Sharpe Ratio (5 år)	-0,06%
Standardafvigelse (5 år)	9,71%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Cirkulerende andele	
Andel af resultat af fællesporteføljen	606	Nominelt (i 1.000 DKK)	50.852
Klassespecifikke andre indtægter	3	Antal stk.	508.515
Klassespecifikke omkostninger *)	-538		
Andel af skat	<u>-50</u>	d. Investorernes formue	
Andel af nettoresultat i alt	21		
		d1. Cirkulerende andele	
*) Klassespecifikke omkostninger		Korrektion ifm. spaltning	<u>50.852</u>
Mærkedsføringsomkostninger	167	Cirkulerende andele i alt	50.852
Gebyrer til depotselskab	48		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	252	d2. Investorernes formue	
Øvrige omkostninger	5	Korrektion ifm. spaltning	57.152
Fast administrationshonorar	<u>66</u>	Korrektion af resultat ifm. spaltning	-2.105
Klassespecifikke omkostninger i alt	538	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	5
		Foreslået udlodning for regnskabsåret	814
b. Overskudsdisponering		Overført fra resultatopgørelsen	-796
		Overført til udlodning til næste år	<u>3</u>
b1. Til disposition		Investorernes formue ultimo	55.073
Foreslået udlodning for regnskabsåret	814		
Overført til udlodning næste år	<u>3</u>		
Til rådighed for udlodning	817		
Overført til formuen	<u>-796</u>		
I alt disponeret	21		
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾			
Overført til udlodning fra sidste år	-1.300		
Andel af renter	3.921		
Andre indtægter	3		
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-50		
Andel af kursgevinst til udlodning	-1.240		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>20</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>1.354</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	-538		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>1</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-537</u>		
Til rådighed for udlodning	817		

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

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc
ISIN	DK0060646552	DK0060646636	DK0060646719
Etableringsdato	8. juli 2015	16. juni 2015	16. juni 2015
Introduktionsdato	18. september 2015	18. september 2015	9. december 2015
Børsnoteret	Nej	Nej	Nej
Valuta	EUR	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	10	1.000	100
Risikoskala	5	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	J.P. Morgans Emerging Markets Bond Index Global Diversified		
Afdelingens binavn	Emerging Market Local Currency Bonds Acc KL		

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	-0,24 %	1,20 %
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	0,31 %	1,20 %
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc	0,42 %	1,34 %

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel. Det relative afkast blev trukket op på grund af overvægt i Zambia og Polen samt undervægt i Rumænien. Derimod har overvægt i Brasilien og Tyrkiet trukket ned.

2017 har været et comeback i forhold til udsalget af Emerging Markets-obligationer i kølvandet på valget af Trump i USA. Højere økonomisk vækst i Emerging Markets-landene samt i Europa og USA har været positivt. End ikke strammere pengepolitik i USA og udsigt til strammere pengepolitik i Europa har ødelagt stemningen. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet og har dermed bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne er styrket i forhold til dollaren. Problemet for Emerging Markets-obligationer udstedt i lokalvaluta har dog været den stærke euro/krone i forhold til dollar, det har betydet, at mange Emerging Markets-valutaer er svækket over for kronen.

Markedsforventninger

I 2018 bliver det afgørende, hvorvidt en strammere pengepolitik i USA og Europa får de lange obligationsrenter til at stige. Hidtil har det ikke for alvor været tilfældet. Vi forventer højere amerikanske renter, både korte og lange, i 2018, men så længe stigningerne ikke sker for hurtigt og er store, vil Emerging Markets-obligationerne være godt rustede til at modstå stigningerne. Den økonomiske vækst i Emerging Markets er høj, og betalingsbalancerne er med få undtagelser i bedre stand end for fem år siden.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015
Hovedtal			
Årets nettoresultat	29.963	326.985	41.678
Investorenes formue	2.643.185	3.219.534	2.230.702
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,55	0,74	0,33

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	51	37.125	4.890	46.158
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	31.037	2.440.839	321.035	3.164.380
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc	-1.125	165.221	1.060	8.996
I alt	29.963	2.643.185	326.985	3.219.534

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	179.977	183.092			
Renter og udbytter i alt	179.977	183.092	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Overført til formuen i alt	29.963	326.985
2. Obligationer	-129.947	166.102	I alt disponeret	29.963	326.985
2. Afledte finansielle instrumenter	3.090	-676	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Valutakonti	-4.185	-1.876	Overført til formuen		
Øvrige aktiver/passiver	75	0	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	51	4.890
3. Handelsomkostninger drift	-89	-832	Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	31.037	321.035
Kursgevinster og -tab i alt	-131.056	162.718	HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc	-1.125	1.060
Andre indtægter	183	92	I alt	29.963	326.985
Indtægter i alt	49.104	345.902			
4. Administrationsomkostninger	-16.376	-17.670			
Resultat før skat	32.728	328.232			
5. Skat	-2.765	-1.247			
Årets nettoresultat	29.963	326.985			

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue *)	2.643.185	3.219.534
Indestående i depotselskab	76.922	179.663	Afledte finansielle instrumenter		
Likvide midler i alt	76.922	179.663	Unoterede afledte finansielle instrumenter	927	432
7. Obligationer			Afledte finansielle instrumenter i alt	927	432
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.406.132	2.722.082	Anden gæld		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	143.885	274.775	Skyldige renter	8	15
Obligationer i alt	2.550.017	2.996.857	Skyldige omkostninger	3.633	4.579
Afledte finansielle instrumenter			Mellemværende vedr. handelsafvikling	91.865	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter	61	187	Anden gæld i alt	95.506	4.594
Afledte finansielle instrumenter i alt	61	187	PASSIVER I ALT	2.739.618	3.224.560
Andre aktiver			*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	37.469	47.853	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	37.125	46.158
Mellemværende vedr. handelsafvikling	75.149	0	Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	2.440.839	3.164.380
Andre aktiver i alt	112.618	47.853	HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc	165.221	8.996
AKTIVER I ALT	2.739.618	3.224.560	I alt	2.643.185	3.219.534

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	401	477			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	169.578	171.172	Klassespecifikke omkostninger		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.214	11.719	Mærkedsføringsomkostninger	212	240
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-216	-276	Gebyrer til depotselskab	2.080	2.186
Renter i alt	179.977	183.092	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	11.456	12.357
			Øvrige omkostninger	180	32
2. Kursgevinster og -tab			Fast administrationshonorar *)	2.448	2.855
Obligationer			Klassespecifikke omkostninger i alt	16.376	17.670
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-122.880	172.297	*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-7.067	-6.195	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Obligationer i alt	-129.947	166.102	5. Skat		
Afledte finansielle instrumenter			Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	3.090	-676	Regulering vedr. renteskat m.v.	2.765	1.247
Afledte finansielle instrumenter i alt	3.090	-676	Skat i alt	2.765	1.247
3. Handelsomkostninger			6. Investorenes formue		
Alle handelsomkostninger	126	967	Investorenes formue primo	3.219.534	2.230.702
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-37	-135	Emissioner i året	318.162	682.833
Handelsomkostninger drift	89	832	Indløsninger i året	-928.997	-25.030
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	4.523	4.044
			Overført fra resultatopgørelsen	29.963	326.985
			Investorenes formue ultimo	2.643.185	3.219.534
			7. Instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings-selskabet.		

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på lande		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.863.742	2.802.108	Polen	11,72%	9,34%
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.180.634	2.057.830	Mexico	10,42%	10,28%
Samlet kursværdi	4.044.376	4.859.938	Brasilien	10,30%	10,98%
			Rusland	9,43%	7,02%
Procentvis fordeling af			Tyrkiet	8,41%	8,01%
b. finansielle instrumenter på			Indonesien	7,83%	7,52%
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,03%	84,56%	Sydafrika	6,79%	8,36%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	5,44%	8,53%	Malaysia	5,44%	6,87%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Øvrige	26,10%	24,70%
Øvrige finansielle instrumenter	-0,03%	-0,01%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,56%	6,92%
	96,44%	93,08%	I alt	100,00%	100,00%
Andre aktiver/anden gæld	3,56%	6,92%	Underliggende eksponering		
I alt	100,00%	100,00%	e. ved valutaterminsforretninger		
c. Obligationer fordelt på varighed			Valuta		
Obligationer over 6 år	29,00%	29,15%	Tjekkiske koruna (CZK)	25.603	0
Obligationer 4-6 år	18,40%	27,41%	Danske kroner (DKK)	11.446	16.416
Obligationer 2-4 år	32,59%	18,71%	Euro (EUR)	-95	0
Obligationer 0-2 år	16,45%	17,81%	Ungarske forint (HUF)	-26.292	0
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,56%	6,92%	Amerikanske dollar (USD)	-11.570	-16.679
I alt	100,00%	100,00%	f. Nettoposition af sikkerheder		
			Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter		
			Der er ikke stillet sikkerheder		

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 1)	2014 2)	2013 2)
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	51	4.890	1.076	10.672	-44.873
Andel af nettoresultat **)	51	4.890	-814	10.672	-44.873
Cirkulerende andele nominelt	22.938	28.557	43.901	88.783	167.664
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	308.084	382.627	588.348	1.189.721	2.246.652
Investorenes formue	37.125	46.158	62.837	137.171	242.701
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	16,18	16,22	14,31	15,45	14,48
Afkast i EUR (pct. *)	-0,24%	13,36%	-7,37%	6,73%	-14,85%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	1,20%	13,23%	-11,28%	7,37%	-12,91%
Omkostningsprocent	1,20%	1,23%	0,43%	1,18%	1,12%
Omkostningsprocent **)	1,20%	1,23%	1,38%	1,18%	1,12%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,70%	1,69%	1,71%	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-0,10	0,57	0,51	0,92	1,53
Standardafvigelse (5 år)	9,82	7,21	7,05	7,33	8,31

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra ISI Emerging Market Local Currency Bonds

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

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	603	5.483	Nominelt (i 1.000 DKK)	22.938	28.557
Klassespecifikke andre indtægter	3	2	Antal stk. (EUR)	308.084	382.627
Klassespecifikke omkostninger *)	-509	-576			
Andel af skat	-46	-19			
Andel af nettoresultat i alt	51	4.890	e. Investorenes formue		
			e1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	28.557	43.901
Markedsføringsomkostninger	212	240	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-69	0
Gebyrer til depotselskab	36	41	Emissioner i året	909	153
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	193	216	Indløsninger i året	-6.459	-15.497
Øvrige omkostninger	-3	-3	Cirkulerende andele i alt	22.938	28.557
Fast administrationshonorar	71	82			
Klassespecifikke omkostninger i alt	509	576	e2. Investorenes formue		
			Investorenes formue primo	46.158	62.837
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	1.489	228
Overført til formuen	51	4.890	Indløsninger i året	-10.652	-21.797
I alt disponeret	51	4.890	Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	79	0
			Overført fra resultatopgørelsen	51	4.890
c. Andel af anden gæld			Investorenes formue ultimo	37.125	46.158
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	106	127			
Andel af anden gæld i alt	106	127			

Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 1)	2014 2)	2013 2)
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	31.037	321.035	40.666	154.223	-236.693
Andel af nettoresultat **)	31.037	321.035	-147.951	154.223	-236.693
Cirkulerende andele nominelt	1.404.144	1.831.145	1.420.178	1.413.145	1.323.571
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	188.591	245.581	190.326	189.362	177.359
Investorenes formue	2.440.839	3.164.380	2.159.941	2.295.515	2.004.807
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	1.738,31	1.732,94	1.520,72	1.624,40	1.514,70
Afkast i EUR (pct. *)	0,31 %	13,95 %	-6,38 %	7,24 %	-14,72 %
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	1,20 %	13,23 %	-11,28 %	7,37 %	-12,91 %
Omkostningsprocent	0,64 %	0,62 %	0,17 %	1,24 %	1,21 %
Omkostningsprocent **)	0,64 %	0,62 %	0,97 %	1,24 %	1,21 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,72 %	0,74 %	0,74 %	1,79 %	1,82 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,04	0,65	0,52	0,99	0,56
Standardafvigelse (5 år)	9,73	7,27	6,82	7,17	7,82

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

1) Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

2) Regnskabstal fra SEM Emerging Market Local Currency Bonds

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

Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	49.063	339.207	Nominelt (i 1.000 DKK)	1.404.144	1.831.145
Klassespecifikke andre indtægter	178	90	Antal stk. (EUR)	188.591	245.581
Klassespecifikke omkostninger *)	-15.556	-17.039			
Andel af skat	-2.648	-1.223	e. Investoreernes formue		
Andel af nettoresultat i alt	31.037	321.035	e1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	1.831.145	1.420.178
Gebyrer til depotselskab	1.998	2.137	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-2.685	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	11.047	12.102	Emissioner i året	91.765	412.864
Øvrige omkostninger	179	35	Indløsninger i året	-516.081	-1.897
Fast administrationshonorar	2.332	2.765	Cirkulerende andele i alt	1.404.144	1.831.145
Klassespecifikke omkostninger i alt	15.556	17.039	e2. Investoreernes formue		
b. Overskudsdisponering			Investoreernes formue primo	3.164.380	2.159.941
Overført til formuen	31.037	321.035	Emissioner i året	159.371	682.605
I alt disponeret	31.037	321.035	Indløsninger i året	-918.345	-3.233
c. Andel af anden gæld			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	4.396	4.032
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	3.386	4.440	Overført fra resultatopgørelsen	31.037	321.035
Andel af anden gæld i alt	3.386	4.440	Investoreernes formue ultimo	2.440.839	3.164.380

HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	-1.125	1.060	-64
Cirkulerende andele nominelt	146.701	8.021	8.021
Antal cirkulerende andele i stk.	1.467.015	8.021.500	80.214
Investorenes formue	165.221	8.996	7.924
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	112,62	112,15	98,78
Afkast (pct.) *)	0,42%	13,71%	-1,22%
Benchmarkafkast (pct.)	1,34%	12,82%	-1,04%
Omkostningsprocent	0,56%	0,64%	0,19%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,73%	0,76%	0,76%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	-1.125	1.060	-64
Cirkulerende andele nominelt	146.701	8.021	8.021
Antal cirkulerende andele i stk.	1.467.015	80.215	80.214
Investorenes formue	165.221	8.996	7.924
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	112,62	112,15	98,78
Afkast (pct.) *)	0,42%	13,71%	-1,22%
Benchmarkafkast (pct.)	1,34%	12,82%	-1,04%
Omkostningsprocent	0,56%	0,64%	0,19%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,73%	0,76%	0,76%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-804	1.119	Nominelt (i 1.000 DKK)	146.701	8.021
Klassespecifikke andre indtægter	2	0	Antal stk.	1.467.015	80.215
Klassespecifikke omkostninger *)	-311	-55	e. Investorerne formue		
Andel af skat	-12	-4	e1. Cirkulerende andele		
Andel af nettoresultat i alt	-1.125	1.060	Cirkulerende andele primo	8.021	8.021
*) Klassespecifikke omkostninger			Emissioner i året	138.680	0
Gebyrer til depotselskab	46	8	Cirkulerende andele i alt	146.701	8.021
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	216	38	e2. Investorerne formue		
Øvrige omkostninger	4	0	Investorerne formue primo	8.996	7.924
Fast administrationshonorar	45	9	Emissioner i året	157.302	0
Klassespecifikke omkostninger i alt	311	55	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	48	12
b. Overskudsdisponering			Overført fra resultatopgørelsen	-1.125	1.060
Overført til formuen	-1.125	1.060	Investorerne formue ultimo	165.221	8.996
I alt disponeret	-1.125	1.060			
c. Andel af anden gæld					
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	141	13			
Andel af anden gæld i alt	141	13			

HøjrenteLande Mix KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande Mix A DKK	3,24 %	4,70 %
HøjrenteLande Mix W DKK d ¹⁾	3,59 %	4,70 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Mix A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1. - 31.12.2017

Markedet har klaret sig på niveau med forventningerne ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel. Afdelingens allokering mellem lokalvaluta og hård valuta har trukket ned i 2017. Hvorimod især aktivallokeringen i hård valuta har trukket op.

2017 har været et comeback i forhold til udsalget af Emerging Markets-obligationer i kølvandet på valget af Trump i USA. Højere økonomisk vækst i Emerging Markets landene samt i Europa og USA har været positivt. End ikke strammere pengepolitik i USA og udsigt til strammere pengepolitik i Europa har ødelagt stemningen. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i både hård og lokal valuta er faldet og har således bidraget positivt til afkastet. Problemet for Emerging Markets-obligationer udstedt i lokalvaluta har dog været den stærke euro/krone i forhold til dollar, det har betydet at mange Emerging Markets-valutaer også er svækket set fra Europa.

Markedsforventninger

I 2018 bliver det afgørende, om en strammere pengepolitik i USA og Europa får de lange obligationsrenter til at stige. Hidtil har det ikke for alvor været tilfældet. Vi forventer højere amerikanske renter, både korte og lange, i 2018, men så længe stigningerne ikke sker for hurtigt og er store, vil Emerging Markets-obligationerne være godt rustede til at modstå stigningerne. Den økonomiske vækst i Emerging Markets er høj, og betalingsbalancerne er med få undtagelser i bedre stand end for fem år siden.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	45.547	157.273	-98.647	135.316	-426.342
Investorenes formue	1.174.820	1.458.092	1.775.970	2.487.395	3.228.705
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,69	0,81	0,79	0,72	0,62

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
HøjrenteLande Mix A DKK	43.577	1.132.606	157.273	1.458.092
HøjrenteLande Mix W DKK d ^{*)}	1.970	42.214	-	-
I alt	45.547	1.174.820	157.273	1.458.092

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Mix A DKK

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	84.956	104.655			
Renter og udbytter i alt	84.956	104.655	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	89.947	73.928
2. Obligationer	-63.512	104.415	Overført til udlodning i alt næste år	876	0
2. Afledte finansielle instrumenter	47.548	-27.302	Til rådighed for udlodning i alt	90.823	73.928
Valutakonti	-5.254	-22	Overført til formuen i alt	-45.276	83.345
Øvrige aktiver/passiver	-24	-2	I alt disponeret	45.547	157.273
3. Handelsomkostninger drift	-157	-2.206			
Kursgevinster og -tab i alt	-21.399	74.883	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Andre indtægter	108	199	HøjrenteLande Mix A DKK		
Indtægter i alt	63.665	179.737	Foreslået udlodning for regnskabsåret	86.589	73.928
4. Administrationsomkostninger	-17.295	-21.623	Overført til udlodning næste år	838	0
Resultat før skat	46.370	158.114	Overført til formuen	-43.850	83.345
5. Skat	-823	-842			
Årets nettoresultat	45.547	157.272	HøjrenteLande Mix W DKK d ^{*)}		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	3.358	-
			Overført til udlodning næste år	38	-
			Overført til formuen	-1.426	-

HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue *)	1.174.820	1.458.092
Indestående i depotselskab	27.178	19.455	Afledte finansielle instrumenter		
Indestående på marginkonto i depotselskab	3.940	14.440	Unoterede afledte finansielle instrumenter	295	7.177
Likvide midler i alt	31.118	33.895	Afledte finansielle instrumenter i alt	295	7.177
7. Obligationer			Anden gæld		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.076.505	1.336.822	Skyldige omkostninger	3.550	4.597
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	47.158	80.186	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.513
Obligationer i alt	1.123.663	1.417.008	Anden gæld i alt	3.550	9.110
Afledte finansielle instrumenter			PASSIVER I ALT	1.178.665	1.474.379
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.983	941			
Afledte finansielle instrumenter i alt	1.983	941	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			HøjrenteLande Mix A DKK	1.132.606	1.458.092
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	17.996	21.862	HøjrenteLande Mix W DKK d ^{*)}	42.214	-
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.905	673	I alt	1.174.820	1.458.092
Andre aktiver i alt	21.901	22.535			
AKTIVER I ALT	1.178.665	1.474.379			

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	249	212			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	79.584	100.271	Klassespecifikke omkostninger		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.171	3.899	Mærkedføringsomkostninger	8.287	10.293
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-48	-56	Gebyrer til depotselskab	1.205	1.576
Andre renteindtægter	0	329	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.850	7.377
Renter i alt	84.956	104.655	Øvrige omkostninger	94	1
			Fast administrationshonorar *)	1.860	2.376
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	17.296	21.623
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-59.534	103.526	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-3.978	889	5. Skat		
Obligationer i alt	-63.512	104.415	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
			Regulering vedr. renteskat m.v.	823	842
Afledte finansielle instrumenter			Skat i alt	823	842
Valutaterminforretninger/futures m.m.	48.245	-23.372			
Renteterminforretninger/futures m.m.	-697	-3.930	6. Investorerne formue		
Afledte finansielle instrumenter i alt	47.548	-27.302	Investorerne formue primo	1.458.092	1.775.970
			Emissioner i året	28.513	28.239
3. Handelsomkostninger			Indløsninger i året	-285.319	-416.203
Alle handelsomkostninger	171	2.577	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.133	1.026
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-14	-371	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-73.928	-100.417
Handelsomkostninger drift	157	2.206	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	782	12.204
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	89.947	73.928
			Overført fra resultatopgørelsen	-45.276	83.345
			Overført til udlodning til næste år	876	0
			Investorerne formue ultimo	1.174.820	1.458.092
			7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			e. Købte valutafutures		
Kursværdi af køb af værdipapirer	998.614	1.273.283	Amerikanske dollar (USD)	63.300	0
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.223.634	1.681.200	I alt	63.300	0
Samlet kursværdi	2.222.248	2.954.483	f. Solgte valutafutures		
Procentvis fordeling af			Euro (EUR)		
b. finansielle instrumenter på			I alt		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,64%	91,68%		-44.869	0
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	4,01%	5,50%	g. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger		
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Valuta		
Øvrige finansielle instrumenter	0,14%	-0,43%	Tjekkiske koruna (CZK)	7.315	0
	95,79%	96,75%	Danske kroner (DKK)	361.000	700.503
Andre aktiver/anden gæld	4,21%	3,25%	Euro (EUR)	-27	0
I alt	100,00%	100,00%	Ungarske forint (HUF)	-7.512	0
c. Obligationer fordelt på varighed			Japanske yen (JPY)	-5.464	-12.498
Obligationer over 6 år	40,00%	38,82%	Amerikanske dollar (USD)	-354.914	-696.076
Obligationer 4-6 år	17,11%	26,78%	h. Nettoposition af sikkerheder		
Obligationer 2-4 år	25,12%	20,31%	Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto		
Obligationer 0-2 år	13,56%	10,84%	Sikkerhed stillet i form af		
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,21%	3,25%	Likvide midler	3.940	14.440
I alt	100,00%	100,00%	I alt	3.940	14.440
d. Obligationer fordelt på lande			Genanvendelse af sikkerhedsstillelse		
Tyrkiet	9,90%	8,17%	Modtaget sikkerhed, der er genanvendt		
Mexico	8,38%	8,55%	I alt	0	0
Polen	8,06%	6,18%			
Brasilien	7,12%	7,18%			
Rusland	6,79%	5,68%			
Indonesien	6,58%	6,92%			
Sydafrika	5,47%	5,71%			
Colombia	4,42%	4,88%			
Øvrige	39,07%	43,48%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,21%	3,25%			
I alt	100,00%	100,00%			

HøjrenteLande Mix A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	43.577	157.273	-98.647	135.316	-426.342
Cirkulerende andele nominelt	1.273.365	1.607.133	2.049.330	2.596.757	3.333.159
Antal cirkulerende andele i stk.	12.733.654	16.071.333	20.493.301	25.967.569	33.331.586
Investorenes formue	1.132.606	1.458.092	1.775.970	2.487.395	3.228.705
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	88,95	90,73	86,66	95,79	96,87
Udbytte pr. andel	6,80	4,60	4,90	5,40	5,50
Afkast (pct. *)	3,24 %	10,63 %	-4,38 %	4,84 %	-11,00 %
Benchmarkafkast (pct.)	4,70 %	10,61 %	-2,29 %	7,09 %	-9,36 %
Omkostningsprocent	1,36 %	1,38 %	1,33 %	1,33 %	1,28 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,47 %	1,49 %	1,63 %	1,69 %	1,80 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,06	0,34	0,15	0,73	1,25
Standardafvigelse (5 år)	7,76	8,19	7,86	7,21	8,68

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

HøjrenteLande Mix A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	61.043	179.539	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	3.489	4.598
Klassespecifikke andre indtægter	104	199	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.598
Klassespecifikke omkostninger *)	-16.778	-21.623	Andel af anden gæld i alt	3.489	9.196
Andel af skat	-792	-842			
Andel af nettoresultat i alt	43.577	157.273	d. Cirkulerende andele		
			Nominelt (i 1.000 DKK)	1.273.365	1.607.133
*) Klassespecifikke omkostninger			Antal stk.	12.733.654	16.071.333
Markedsføringsomkostninger	8.124	10.293	e. Investorerne formue		
Gebyrer til depotselskab	1.141	1.576			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.624	7.377	e1. Cirkulerende andele		
Øvrige omkostninger	89	1	Cirkulerende andele primo	1.607.133	2.049.330
Fast administrationshonorar	1.800	2.376	Korrektion ifm. spaltning	-58.636	0
Klassespecifikke omkostninger i alt	16.778	21.623	Emissioner i året	32.468	32.752
			Indløsninger i året	-307.600	-474.949
b. Overskudsdisponering			Cirkulerende andele i alt	1.273.365	1.607.133
b1. Til disposition					
Foreslået udlodning for regnskabsåret	86.589	73.928	e2. Investorerne formue		
Overført til udlodning næste år	838	0	Investorerne formue primo	1.458.092	1.775.970
Til rådighed for udlodning	87.427	73.928	Korrektion ifm. spaltning	-53.022	0
Overført til formuen	-43.850	83.345	Emissioner i året	28.513	28.239
I alt disponeret	43.577	157.273	Indløsninger i året	-275.187	-416.203
			Korrektion af resultat ifm. spaltning	2.667	0
b2. Til rådighed for udlodning			Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	1.112	1.026
Overført til udlodning fra sidste år	0	0	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-73.928	-100.417
Andel af renter	81.709	104.710	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	782	12.204
Andre indtægter	104	199	Foreslået udlodning for regnskabsåret	86.589	73.928
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-792	-842	Overført fra resultatopgørelsen	-43.850	83.345
Andel af kursgevinst til udlodning	35.380	-73.529	Overført til udlodning til næste år	838	0
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-13.604	-3.710	Investorerne formue ultimo	1.132.606	1.458.092
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	102.797	26.828			
Administrationsomkostninger til modregning	-16.778	-21.623			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	1.408	1.741			
Administrationsomkostninger i alt	-15.370	-19.882			
Til rådighed for udlodning brutto	87.427	6.946			
Frivillig udlodning	0	66.982			
Til rådighed for udlodning	87.427	73.928			

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

HøjrenteLande Mix W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	1.970
Cirkulerende andele nominelt	47.299
Antal cirkulerende andele i stk.	472.996
Investorenes formue	42.214
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	89,25
Udbytte pr. andel	7,10
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	3,59%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	4,70%
Omkostningsprocent	1,05%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,74%
Sharpe Ratio (5 år)	0,06
Standardafvigelse (5 år)	7,76

***) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast**

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

HøjrenteLande Mix W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Andel af anden gæld	
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.514	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	61
Klassespecifikke andre indtægter	4	Andel af anden gæld i alt	61
Klassespecifikke omkostninger *)	-517		
Andel af skat	-31	d. Cirkulerende andele	
Andel af nettoresultat i alt	1.970	Nominelt (i 1.000 DKK)	47.299
		Antal stk.	472.996
*) Klassespecifikke omkostninger			
Markedsføringsomkostninger	163	e. Investorerne formue	
Gebyrer til depotselskab	63		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	226	e1. Cirkulerende andele	
Øvrige omkostninger	5	Korrektion ifm. spaltning	58.636
Fast administrationshonorar	60	Indløsninger i året	-11.337
Klassespecifikke omkostninger i alt	517	Cirkulerende andele i alt	47.299
b. Overskudsdisponering		e2. Investorerne formue	
		Korrektion ifm. spaltning	53.022
b1. Til disposition		Indløsninger i året	-10.132
Foreslået udlodning for regnskabsåret	3.358	Korrektion af resultat ifm. spaltning	-2.667
Overført til udlodning næste år	38	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	21
Til rådighed for udlodning	3.396	Foreslået udlodning for regnskabsåret	3.358
Overført til formuen	-1.426	Overført fra resultatopgørelsen	-1.426
I alt disponeret	1.970	Overført til udlodning til næste år	38
		Investorerne formue ultimo	42.214
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾			
Andel af renter	3.295	¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Mix A DKK	
Andre indtægter	4	²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra HøjrenteLande Mix A DKK	
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-31		
Andel af kursgevinst til udlodning	1.492		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-937		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	3.823		
Administrationsomkostninger til modregning	-517		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	90		
Administrationsomkostninger i alt	-427		
Til rådighed for udlodning	3.396		

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi siden introduktionen 3. april 2017 ses i nedenstående tabel

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc ¹⁾	8,25 %	7,04 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 3. april 2017

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel. Det var især lande- og aktivvalget i hård valuta, som bidrog positivt til det relative afkast.

2017 har været et comeback i forhold til udsalget af Emerging Markets-obligationer i kølvandet på valget af Trump i USA. Højere økonomisk vækst i Emerging Markets-landene samt i Europa og USA har været positivt. End ikke strammere pengepolitik i USA og udsigt til strammere pengepolitik i Europa har ødelagt stemningen. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet og har således bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne er styrket i forhold til dollaren.

Markedsforventninger

I 2018 bliver det afgørende, om en strammere pengepolitik i USA og Europa får de lange obligationsrenter til at stige. Hidtil har det ikke for alvor været tilfældet. Vi forventer højere amerikanske renter, både korte og lange, i 2018, men så længe stigningerne ikke sker for hurtigt og er store, vil Emerging Markets-obligationerne være godt rustede til at modstå stigningerne. Den økonomiske vækst i Emerging Markets er høj, og betalingsbalancerne er med få undtagelser i bedre stand end for fem år siden.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Årets nettoresultat	-7.018
Investorenes formue	141.661
Nøgletal	
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,51

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 3. april 2017 - første regnskabsår 3. april - 31. december 2017

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
HøjrenteLande Mix I USD Acc ¹⁾	-7.018	141.661
I alt	-7.018	141.661

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 3. april 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Renter og udbytter		Overskudsdisponering fra andelsklasserne	
1. Renter	7.532		
Renter og udbytter i alt	7.532	Til disposition	
Kursgevinster og -tab		Overført til formuen i alt	-7.018
2. Obligationer	-12.537	I alt disponeret	-7.018
2. Afledte finansielle instrumenter	-752	Overskudsdisponering i andelsklasserne	
Valutakonti	-347		
Øvrige aktiver/passiver	-1	Overført til formuen	
3. Handelsomkostninger drift	-29	HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc	-7.018
Kursgevinster og -tab i alt	-13.666	I alt	-7.018
Andre indtægter	1	¹⁾ Afdelingen blev introduceret 3. april 2017 - første regnskabsår 3. april - 31. december 2017	
Indtægter i alt	-6.133		
4. Administrationsomkostninger	-779		
Resultat før skat	-6.912		
5. Skat	-106		
Årets nettoresultat	-7.018		

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL –Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
AKTIVER		PASSIVER	
Likvide midler		6. Investorenes formue *)	141.661
Indestående på marginkonto i depotselskab	<u>4.986</u>	Afledte finansielle instrumenter	
Likvide midler i alt	4.986	Unoterede afledte finansielle instrumenter	<u>124</u>
7. Obligationer		Afledte finansielle instrumenter i alt	124
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	128.389	Anden gæld	
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>6.240</u>	Skyldige omkostninger	<u>216</u>
Obligationer i alt	134.629	Anden gæld i alt	216
Afledte finansielle instrumenter		PASSIVER I ALT	142.001
Unoterede afledte finansielle instrumenter	<u>28</u>	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser	
Afledte finansielle instrumenter i alt	28	HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc	<u>141.661</u>
Andre aktiver		I alt	141.661
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.196		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	<u>162</u>		
Andre aktiver i alt	2.358		
AKTIVER I ALT	142.001		

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
1. Renter		4. Administrationsomkostninger	
Indestående i depotselskab	27		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.080	Klassespecifikke omkostninger	
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	426	Gebyrer til depotselskab	78
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	<u>-1</u>	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	544
Renter i alt	7.532	Øvrige omkostninger	9
		Fast administrationshonorar *)	<u>148</u>
2. Kursgevinster og -tab		Klassespecifikke omkostninger i alt	779
Obligationer		*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-12.121	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.	
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>-416</u>		
Obligationer i alt	-12.537	5. Skat	
Afledte finansielle instrumenter		Afdelingen er ikke skattepligtig.	
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	-169	Regulering vedr. renteskat m.v.	<u>106</u>
Renteterminsforretninger/futures m.m.	<u>-583</u>	Skat i alt	106
Afledte finansielle instrumenter i alt	-752		
3. Handelsomkostninger		6. Investorernes formue	
Alle handelsomkostninger	47	Emissioner i året	172.954
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	<u>-18</u>	Indløsninger i året	-25.243
Handelsomkostninger drift	29	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	968
		Overført fra resultatopgørelsen	<u>-7.018</u>
		Investorernes formue ultimo	141.661
		7. Instrumenter (værdipapirer)	
		Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.	

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
a. Værdipapiromsætning		d. Obligationer fordelt på lande	
Kursværdi af køb af værdipapirer	249.010	Tyrkiet	11,12%
Kursværdi af salg af værdipapirer	<u>99.781</u>	Mexico	10,71%
Samlet kursværdi	348.791	Indonesien	8,67%
		Polen	7,12%
		Sydafrika	6,54%
Procentvis fordeling af		Brasilien	6,47%
b. finansielle instrumenter på		Colombia	5,77%
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,64%	Den Dominikanske Republik	4,00%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	4,40%	Øvrige	34,57%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>5,03%</u>
Øvrige finansielle instrumenter	<u>-0,07%</u>	I alt	100,00%
	94,97%		
Andre aktiver/anden gæld	<u>5,03%</u>	e. Købte valutafutures	
I alt	100,00%	Amerikanske dollar (USD)	<u>12.412</u>
		I alt	12.412
c. Obligationer fordelt på varighed		f. Solgte valutafutures	
Obligationer over 6 år	46,41%	Euro (EUR)	<u>-8.454</u>
Obligationer 4-6 år	16,31%	I alt	-8.454
Obligationer 2-4 år	23,50%		
Obligationer 0-2 år	8,75%	Underliggende eksponering	
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>5,03%</u>	g. ved valutaterminsforretninger	
I alt	100,00%	Valuta	
		Euro (EUR)	-15.298
		Amerikanske dollar (USD)	15.254
		h. Netto-position af sikkerheder	
		Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter	
		Der er ikke stillet sikkerheder	

HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	-7.018
Cirkulerende andele nominelt	130.863
Antal cirkulerende andele i stk. (USD)	211.056
Investorenes formue	141.661
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel (USD)	108,25
Afkast i USD (pct. *)	8,25 %
Benchmarkafkast i USD (pct.)	7,04 %
Omkostningsprocent	0,53 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,80 %

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 3. april 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		d. Cirkulerende andele	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-6.134	Nominelt (i 1.000 DKK)	130.863
Klassespecifikke andre indtægter	1	Antal stk. (USD)	211.056
Klassespecifikke omkostninger *)	-779		
Andel af skat	<u>-106</u>	e. Investorenes formue	
Andel af nettoresultat i alt	-7.018	e1. Cirkulerende andele	
		Emissioner i året	154.239
*) Klassespecifikke omkostninger		Indløsninger i året	<u>-23.376</u>
Gebyrer til depotselskab	78	Cirkulerende andele i alt	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	544		130.863
Øvrige omkostninger	9	e2. Investorenes formue	
Fast administrationshonorar	<u>148</u>	Emissioner i året	172.954
Klassespecifikke omkostninger i alt	779	Indløsninger i året	-25.243
		Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	968
b. Overskudsdisponering		Overført fra resultatopgørelsen	<u>-7.018</u>
Overført til formuen	-7.018	Investorenes formue ultimo	141.661
I alt disponeret	-7.018		
		¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 3. april 2017	
c. Andel af anden gæld			
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	<u>216</u>		
Andel af anden gæld i alt	216		

HøjrenteLande Valuta KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande Valuta A DKK	-1,81 %	1,34 %
HøjrenteLande Valuta W DKK d ¹⁾	-1,61 %	1,34 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Valuta A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1. - 31.12.2017

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel. Overordnet var det afdelingens lave varighed, som trak det relative afkast ned i 2017, fordi renten på benchmarkniveau faldt.

2017 har været et comeback i forhold til udsalget af Emerging Markets-obligationer i kølvandet på valget af Trump i USA. Højere økonomisk vækst i Emerging Markets-landene samt i Europa og USA har været positivt. End ikke strammere pengepolitik i USA og udsigt til strammere pengepolitik i Europa har ødelagt stemningen. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er faldet og har således bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne er styrket i forhold til dollaren. Problemet for Emerging Markets-obligationer udstedt i lokalvaluta har dog været den stærke euro/krone i forhold til dollar, det har betydet, at mange Emerging Markets-valutaer er svækket over for kronen.

Markedsforventninger

I 2018 bliver det afgørende, om en strammere pengepolitik i USA og Europa får de lange obligationsrenter til at stige. Hidtil har det ikke for alvor været tilfældet. Vi forventer højere amerikanske renter, både korte og lange, i 2018, men så længe stigningerne ikke sker for hurtigt og er store, vil Emerging Markets-obligationerne være godt rustede til at modstå stigningerne. Den økonomiske vækst i Emerging Markets er høj, og betalingsbalancerne er med få undtagelser i bedre stand end for fem år siden.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	-21.440	123.645	-86.973	88.763	-294.425
Investorerens formue	1.164.739	1.124.531	1.557.528	2.031.252	2.329.450
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,73	0,45	0,75	0,74	0,45

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
HøjrenteLande Valuta A DKK	-21.030	1.148.553	123.645	1.124.531
HøjrenteLande Valuta W DKK d ^{*)}	-410	16.186	-	-
I alt	-21.440	1.164.739	123.645	1.124.531

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af HøjrenteLande Valuta A DKK

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	74.576	88.338			
Renter og udbytter i alt	74.576	88.338	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	0	0
2. Obligationer	-79.568	55.430	Overført til udlodning i alt næste år	-29.335	-38.333
2. Afledte finansielle instrumenter	30	1.395	Til rådighed for udlodning i alt	-29.335	-38.333
Valutakonti	-727	-3.914	Overført til formuen i alt	7.895	161.977
Øvrige aktiver/passiver	-12	0	I alt disponeret	-21.440	123.644
3. Handelsomkostninger drift	-14	-75			
Kursgevinster og -tab i alt	-80.291	52.836	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Andre indtægter	59	120			
Indtægter i alt	-5.656	141.294	HøjrenteLande Valuta A DKK		
4. Administrationsomkostninger	-15.221	-17.385	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Resultat før skat	-20.877	123.909	Overført til udlodning næste år	-29.766	-38.333
5. Skat	-563	-264	Overført til formuen	8.736	161.977
Årets nettoresultat	-21.440	123.645			
			HøjrenteLande Valuta W DKK d ^{*)}		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	-
			Overført til udlodning næste år	431	-
			Overført til formuen	-841	-

HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorerne formue *)	1.164.739	1.124.531
Indestående i depotselskab	28.310	49.734	Afledte finansielle instrumenter		
Likvide midler i alt	28.310	49.734	Unoterede afledte finansielle instrumenter	414	63
7. Obligationer			Afledte finansielle instrumenter i alt	414	63
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.040.896	964.117	Anden gæld		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	81.812	99.430	Skyldige renter	3	4
Obligationer i alt	1.122.708	1.063.547	Skyldige omkostninger	3.533	3.497
Afledte finansielle instrumenter			Anden gæld i alt	3.536	3.501
Unoterede afledte finansielle instrumenter	75	116	PASSIVER I ALT	1.168.689	1.128.095
Afledte finansielle instrumenter i alt	75	116	*) Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			HøjrenteLande Valuta A DKK	1.148.553	1.124.531
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	16.477	14.698	HøjrenteLande Valuta W DKK d ^{*)}	16.186	-
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.119	0	I alt	1.164.739	1.124.531
Andre aktiver i alt	17.596	14.698			
AKTIVER I ALT	1.168.689	1.128.095			

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	170	280			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	70.191	82.072	Klassespecifikke omkostninger		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.326	6.062	Markedsføringsomkostninger	7.400	8.415
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-111	-76	Gebyrer til depotselskab	919	992
Renter i alt	74.576	88.338	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.163	6.035
			Øvrige omkostninger	91	0
2. Kursgevinster og -tab			Fast administrationshonorar *)	1.648	1.943
			Klassespecifikke omkostninger i alt	15.221	17.385
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-74.830	58.209	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-4.738	-2.779			
Obligationer i alt	-79.568	55.430	5. Skat		
			Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Afledte finansielle instrumenter			Regulering vedr. renteskat m.v.	563	264
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	30	1.395	Skat i alt	563	264
Afledte finansielle instrumenter i alt	30	1.395			
			6. Investorerne formue		
3. Handelsomkostninger			Investorerne formue primo	1.124.531	1.557.528
Alle handelsomkostninger	16	117	Emissioner i året	118.618	39.155
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-2	-42	Indløsninger i året	-57.417	-597.739
Handelsomkostninger drift	14	75	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	447	1.943
			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
			Overført fra resultatopgørelsen	7.895	161.977
			Overført til udlodning til næste år	-29.335	-38.333
			Investorerne formue ultimo	1.164.739	1.124.531
			7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.		

HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på lande		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.001.331	657.348	Polen	11,79%	9,54%
Kursværdi af salg af værdipapirer	862.602	1.129.112	Brasilien	10,32%	11,05%
Samlet kursværdi	1.863.933	1.786.460	Mexico	9,89%	10,67%
b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			Rusland	9,51%	7,12%
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,37%	85,74%	Supranationale	8,80%	9,40%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	7,02%	8,84%	Tyrkiet	8,45%	8,10%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Sydafrika	7,00%	8,78%
Øvrige finansielle instrumenter	-0,03%	0,00%	Malaysia	5,46%	7,19%
	96,36%	94,58%	Øvrige Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	25,14%	22,73%
Andre aktiver/anden gæld	3,64%	5,42%		3,64%	5,42%
I alt	100,00%	100,00%	I alt	100,00%	100,00%
c. Obligationer fordelt på varighed			e. Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger		
Obligationer 4-6 år	0,54%	0,00%	Valuta		
Obligationer 2-4 år	17,66%	24,33%	Tjekkiske koruna (CZK)	11.578	0
Obligationer 0-2 år	78,16%	70,25%	Danske kroner (DKK)	15.152	-8.026
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,64%	5,42%	Euro (EUR)	-50	0
I alt	100,00%	100,00%	Ungarske forint (HUF)	-11.883	0
			Amerikanske dollar (USD)	-15.191	8.107
			f. Nettoposition af sikkerheder		
			Der er ikke stillet sikkerheder		

HøjrenteLande Valuta A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	-21.030	123.645	-86.973	88.763	-294.425
Cirkulerende andele nominelt	1.072.549	1.031.074	1.581.999	1.970.849	2.261.500
Antal cirkulerende andele i stk.	10.725.490	10.310.742	15.819.989	19.708.489	22.614.994
Investorenes formue	1.148.553	1.124.531	1.557.528	2.031.252	2.329.450
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	107,09	109,06	98,45	103,06	103,00
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	4,40
Afkast (pct. *)	-1,81%	10,78%	-4,47%	4,57%	-10,97%
Benchmarkafkast (pct.)	1,34%	12,82%	-5,02%	7,16%	-12,92%
Omkostningsprocent	1,33%	1,36%	1,32%	1,31%	1,27%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,41%	1,41%	1,56%	1,61%	1,66%
Sharpe Ratio (5 år)	-0,08	0,18	-0,15	0,50	0,80
Standardafvigelse (5 år)	7,46	7,74	7,48	6,86	7,80

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

HøjrenteLande Valuta A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-5.409	141.173	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	3.510	3.497
Klassespecifikke andre indtægter	59	120	Andel af anden gæld i alt	3.510	3.497
Klassespecifikke omkostninger *)	-15.124	-17.385	d. Cirkulerende andele		
Andel af skat	-556	-264	Nominelt (i 1.000 DKK)	1.072.549	1.031.074
Andel af nettoresultat i alt	-21.030	123.644	Antal stk.	10.725.490	10.310.742
*) Klassespecifikke omkostninger			e. Investorerne formue		
Mærkedføringsomkostninger	7.382	8.415	e1. Cirkulerende andele		
Gebyrer til depotselskab	908	992	Cirkulerende andele primo	1.031.074	1.581.999
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.111	6.035	Korrektion ifm. spaltning	-5.513	0
Øvrige omkostninger	88	0	Emissioner i året	96.583	36.930
Fast administrationshonorar	1.635	1.943	Indløsninger i året	-49.595	-587.855
Klassespecifikke omkostninger i alt	15.124	17.385	Cirkulerende andele i alt	1.072.549	1.031.074
b. Overskudsdisponering			e2. Investorerne formue		
b1. Til disposition			Investorerne formue primo	1.124.531	1.557.528
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0	Korrektion ifm. spaltning	-6.148	0
Overført til udlodning næste år	-29.766	-38.333	Emissioner i året	105.338	39.155
Til rådighed for udlodning	-29.766	-38.333	Indløsninger i året	-54.720	-597.739
Overført til formuen	8.736	161.977	Korrektion af resultat ifm. spaltning	138	0
I alt disponeret	-21.030	123.644	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	444	1.943
b2. Til rådighed for udlodning			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Overført til udlodning fra sidste år	-38.333	-142.455	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	209	0	Overført fra resultatopgørelsen	8.736	161.977
Andel af renter	73.939	88.414	Overført til udlodning til næste år	-29.766	-38.333
Andre indtægter	59	120	Investorerne formue ultimo	1.148.553	1.124.531
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-556	-264			
Andel af kursgevinst til udlodning	-63.307	-42.398			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-1.777	58.250			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-29.766	-38.333			
Administrationsomkostninger til modregning	0	0			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	0	0			
Administrationsomkostninger i alt	0	0			
Til rådighed for udlodning	-29.766	-38.333			

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

HøjrenteLande Valuta W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	-410
Cirkulerende andele nominelt	15.084
Antal cirkulerende andele i stk.	150.835
Investorenes formue	16.186
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	107,31
Udbytte pr. andel	0,00
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	-1,61%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	1,34%
Omkostningsprocent	0,78%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,69%
Sharpe Ratio (5 år)	-0,08
Standardafvigelse (5 år)	7,46

***) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast**

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

HøjrenteLande Valuta W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Andel af anden gæld	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-306	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	<u>23</u>
Klassespecifikke andre indtægter	1	Andel af anden gæld i alt	23
Klassespecifikke omkostninger *)	-97		
Andel af skat	<u>-8</u>	d. Cirkulerende andele	
Andel af nettoresultat i alt	-410	Nominelt (i 1.000 DKK)	15.084
		Antal stk.	150.835
*) Klassespecifikke omkostninger			
Markedsføringsomkostninger	18	e. Investorerne formue	
Gebyrer til depotselskab	12		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	52	e1. Cirkulerende andele	
Øvrige omkostninger	3	Korrektion ifm. spaltning	5.513
Fast administrationshonorar	<u>12</u>	Emissioner i året	12.071
Klassespecifikke omkostninger i alt	97	Indløsninger i året	<u>-2.500</u>
		Cirkulerende andele i alt	15.084
b. Overskudsdisponering			
		e2. Investorerne formue	
b1. Til disposition		Korrektion ifm. spaltning	6.148
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	Emissioner i året	13.280
Overført til udlodning næste år	<u>431</u>	Indløsninger i året	-2.697
Til rådighed for udlodning	431	Korrektion af resultat ifm. spaltning	-138
Overført til formuen	<u>-841</u>	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	3
I alt disponeret	-410	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0
		Overført fra resultatopgørelsen	-841
		Overført til udlodning til næste år	<u>431</u>
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		Investorerne formue ultimo	16.186
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	-209		
Andel af renter	748		
Andre indtægter	1		
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-8		
Andel af kursgevinst til udlodning	-528		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>-435</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>-431</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	0		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>0</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>0</u>		
Til rådighed for udlodning	-431		

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

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra HøjrenteLande Valuta A DKK

International KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	International A DKK	International Bonds B EUR d	International W DKK d
ISIN	DK0010140805	DK0060626018	DK0060815173
Etableringsdato	28. august 1989	24. april 2015	13. juni 2017
Introduktionsdato	2. oktober 1989	24. april 2015	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	4	4	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	J.P. Morgan Global Government		
Afdelingens binavn	International Bonds KL		

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
International A DKK	-6,62 %	-5,57 %
International Bonds B EUR d	-6,54 %	-5,70 %
International W DKK d ¹⁾	-6,32 %	-5,57 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltning af International A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1. - 31.12.2017

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, mens afdelingen klarede sig dårligere end afdelingens benchmark jf. ovenstående tabel.

Stærk vækst, lav ledighed og en strammere pengepolitik førte i 2017 til et opadgående pres på de korte amerikanske renter, mens lav inflation fik de 30-årige renter til at falde. En strammere pengepolitik var ikke nok til at styrke dollaren, der overraskende faldt med 11 % over for DKK i 2017.

En overraskende stærk udvikling i europæisk økonomi i 2017 var sammen med en ikke helt så ekspansiv pengepolitik fra Den Europæiske Centralbanks side med til at styrke euroen og til at give en højere rente i Europa. Lav inflation var også her med til at begrænse rentestigningen.

Afdelingens afkast er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes især omkostninger forbundet med at drive afdelingen. Renset herfor har afdelingen klaret sig som benchmark. I 2017 har vi tjent på vores mexicanske obligationer og på en undervægt i USD, mens vi desværre ikke har tjent på rentefaldet på de lange amerikanske obligationer i 2017.

Forventninger

Vi venter, at fortsat stærk vækst i verdensøkonomien og en let stigende inflation samt en yderligere stramning af pengepolitikken både i USA og Europa vil føre til et opadgående pres på de internationale renter i 2018. Det vil sikkert også føre til, at det nedadgående pres på dollaren aftager i 2018.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

International KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	-26.574	-15.887	20.130	45.857	-22.106
Investorenes formue	345.069	526.116	997.407	649.350	431.494
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,00	0,56	0,02	0,43	0,12

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Korte Obligationer A DKK	7.820	572.278	29.750	1.947.181
Korte Obligationer W DKK d ¹⁾	13.936	1.024.322	-	-
I alt	21.756	1.596.600	29.750	1.947.181

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

International KL – Årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering i andelsklasserne		
1. Renter	7.989	22.278			
Renter og udbytter i alt	7.989	22.278	International A DKK		
Kursgevinster og -tab			Foreslået udlodning for regnskabsåret	681	0
2. Obligationer	-27.869	-31.242	Overført til udlodning næste år	219	-5.600
2. Afledte finansielle instrumenter	-242	-2.599	Overført til formuen	-23.449	-9.574
Valutakonti	-2.615	3.723			
3. Handelsomkostninger drift	-32	-597	International Bonds B EUR d		
Kursgevinster og -tab i alt	-30.758	-30.715	Foreslået udlodning for regnskabsåret	218	499
Andre indtægter	28	35	Overført til udlodning næste år	13	0
Indtægter i alt	-22.741	-8.402	Overført til formuen	-1.501	-1.212
4. Administrationsomkostninger	-3.833	-7.485			
Årets nettoresultat	-26.574	-15.887	International W DKK d ^{*)}		
Overskudsdisponering fra andelsklasserne			Foreslået udlodning for regnskabsåret	383	-
			Overført til udlodning næste år	71	-
			Overført til formuen	-3.209	-
Til disposition					
Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	1.282	499			
Overført til udlodning i alt næste år	303	-5.600			
Til rådighed for udlodning i alt	1.585	-5.101			
Overført til formuen i alt	-28.159	-10.786			
I alt disponeret	-26.574	-15.887			

International KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorenes formue *)	345.069	526.116
Indestående i depotselskab	4.448	2.124	Anden gæld		
Likvide midler i alt	4.448	2.124	Skyldige omkostninger	736	1.273
6. Obligationer			Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.200	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	20.131	29.181	Anden gæld i alt	2.936	1.273
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	306.245	493.870	PASSIVER I ALT	348.005	527.389
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.510	0			
Obligationer i alt	341.886	523.051	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			International A DKK	249.167	493.214
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.671	2.214	International Bonds B EUR d	11.609	32.902
Andre aktiver i alt	1.671	2.214	International W DKK d **)	84.293	-
AKTIVER I ALT	348.005	527.389	I alt	345.069	526.116

**) Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

International KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	115	9			
Noterede obligationer fra danske udstedere	246	408	Klassespecifikke omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.277	21.835	Mærkedføringsomkostninger	1.841	3.801
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	356	32	Gebyrer til depotselskab	334	572
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-5	-6	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.048	1.937
Renter i alt	7.989	22.278	Øvrige omkostninger	22	1
			Fast administrationshonorar *)	588	1.174
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	3.833	7.485
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.857	411	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-24.289	-31.653			
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-723	0	5. Investorerne formue		
Obligationer i alt	-27.869	-31.242	Investorerne formue primo	526.116	997.407
			Emissioner i året	86.213	18.990
Afledte finansielle instrumenter			Indløsninger i året	-240.369	-436.201
Valutaterminforretninger/futures m.m.	229	-4.070	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	164	534
Renteterminforretninger/futures m.m.	-471	1.471	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-499	-41.245
Afledte finansielle instrumenter i alt	-242	-2.599	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	18	2.518
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.282	499
3. Handelsomkostninger			Overført fra resultatopgørelsen	-28.159	-10.786
Alle handelsomkostninger	136	878	Overført til udlodning til næste år	303	-5.600
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-104	-281	Investorerne formue ultimo	345.069	526.116
Handelsomkostninger drift	32	597			
			6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

International KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på lande		
Kursværdi af køb af værdipapirer	16.234	436.174	Amerikanske dollar (USD)	33,49%	40,69%
Kursværdi af salg af værdipapirer	169.530	859.954	Euro (EUR)	23,99%	22,25%
Samlet kursværdi	185.764	1.296.128	Japanske yen (JPY)	21,03%	18,37%
Procentvis fordeling af			Mexicanske peso (MXN)	4,87%	4,08%
b. finansielle instrumenter på			Australske dollar (AUD)	4,43%	3,99%
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,59%	99,42%	Britiske pund (GBP)	4,39%	4,14%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	4,49%	0,00%	Canadiske dollar (CAD)	4,04%	3,47%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	New Zealand dollar (NZD)	3,73%	2,93%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Øvrige Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,89%	-0,50%
	99,08%	99,42%	I alt	100,00%	100,00%
Andre aktiver/anden gæld	0,92%	0,58%	e. Solgte valutafutures		
I alt	100,00%	100,00%	Amerikanske dollar (USD)	0	-25.604
c. Obligationer fordelt på varighed			I alt	0	-25.604
Obligationer over 6 år	71,77%	53,30%			
Obligationer 4-6 år	0,00%	9,00%			
Obligationer 2-4 år	14,18%	7,99%			
Obligationer 0-2 år	13,13%	29,13%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,92%	0,58%			
I alt	100,00%	100,00%			

International A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	-22.549	-15.174	22.009	45.857	-22.106
Cirkulerende andele nominelt	227.011	419.624	763.378	515.469	378.895
Antal cirkulerende andele i stk.	2.270.111	4.196.239	7.633.782	5.164.692	3.788.948
Investorenes formue	249.167	493.214	956.119	649.350	431.494
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	109,76	117,54	125,25	125,73	113,88
Udbytte pr. andel	0,30	0,00	5,30	6,20	0,00
Afkast (pct. *)	-6,62%	-1,91%	4,35%	10,40%	-4,56%
Benchmarkafkast (pct.)	-5,57%	4,05%	8,35%	14,40%	-8,20%
Omkostningsprocent	1,01%	1,00%	0,93%	0,82%	0,73%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,08%	1,09%	1,18%	1,16%	0,92%
Sharpe Ratio (5 år)	0,04	0,59	0,68	1,17	1,13
Standardafvigelse (5 år)	5,49	5,88	6,08	5,12	5,80

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 24. april 2015

International A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-19.099	-8.015	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	570	1.149
Klassespecifikke andre indtægter	24	33	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.200	0
Klassespecifikke omkostninger *)	-3.474	-7.192	Andel af anden gæld i alt	2.770	1.149
Andel af nettoresultat i alt	-22.549	-15.174			
			d. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Nominelt (i 1.000 DKK)	227.011	419.624
Markedsføringsomkostninger	1.762	3.690	Antal stk.	2.270.111	4.196.239
Gebyrer til depotselskab	303	545			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	884	1.845	e. Investorenes formue		
Øvrige omkostninger	16	1			
Fast administrationshonorar	509	1.111	e1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger i alt	3.474	7.192	Cirkulerende andele primo	419.624	763.378
			Korrektion ifm. spaltning	-4.694	0
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	0	15.939
			Indløsninger i året	-187.919	-359.693
b1. Til disposition			Cirkulerende andele i alt	227.011	419.624
Foreslået udlodning for regnskabsåret	681	0			
Overført til udlodning næste år	219	-5.600	e2. Investorenes formue		
Til rådighed for udlodning	900	-5.600	Investorenes formue primo	493.214	956.119
Overført til formuen	-23.449	-9.574	Korrektion ifm. spaltning	-5.453	0
I alt disponeret	-22.549	-15.174	Emissioner i året	0	18.829
			Indløsninger i året	-216.103	-429.090
b2. Til rådighed for udlodning			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	58	498
Overført til udlodning fra sidste år	-5.600	270	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-40.459
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	76	0	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	2.491
Andel af renter	6.777	21.255	Foreslået udlodning for regnskabsåret	681	0
Andre indtægter	24	33	Overført fra resultatopgørelsen	-23.449	-9.574
Andel af kursgevinst til udlodning	3.552	-30.384	Overført til udlodning til næste år	219	-5.600
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-1.403	3.226	Investorenes formue ultimo	249.167	493.214
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	3.426	-5.600			
Administrationsomkostninger til modregning	-3.474	0			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	948	0			
Administrationsomkostninger i alt	-2.526	0			
Til rådighed for udlodning	900	-5.600			

International Bonds B EUR d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	-1.270	-713	-1.879
Cirkulerende andele nominelt	13.641	34.655	42.077
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	183.218	478.610	578.211
Investorenes formue	11.609	32.902	41.288
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel (EUR)	8,51	9,25	9,57
Udbytte pr. andel (EUR)	0,16	0,14	0,19
Afkast i EUR (pct.) *)	-6,54%	-1,39 %	-4,32%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	-5,70%	4,43 %	-1,81%
Omkostningsprocent	0,80%	0,81 %	0,49%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,23%	1,23 %	1,17%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

International Bonds B EUR d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-1.105	-421	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	22	51
Klassespecifikke andre indtægter	2	2	Andel af anden gæld i alt	22	51
Klassespecifikke omkostninger *)	-167	-294			
Andel af nettoresultat i alt	-1.270	-713	d. Cirkulerende andele		
			Nominelt (i 1.000 DKK)	13.641	34.654
*) Klassespecifikke omkostninger			Antal stk. (EUR)	183.218	478.610
Markedsføringsomkostninger	66	111			
Gebyrer til depotselskab	9	28	e. Investorenes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	55	92			
Øvrige omkostninger	1	0	e1. Cirkulerende andele		
Fast administrationshonorar	36	63	Cirkulerende andele primo	34.654	42.077
Klassespecifikke omkostninger i alt	167	294	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	980	0
			Emissioner i året	256	177
b. Overskudsdisponering			Indløsninger i året	-22.249	-7.600
			Cirkulerende andele i alt	13.641	34.654
b1. Til disposition					
Foreslået udlodning for regnskabsåret	218	499	e2. Investorenes formue		
Overført til udlodning næste år	13	0	Investorenes formue primo	32.902	41.288
Til rådighed for udlodning	231	499	Emissioner i året	234	161
Overført til formuen	-1.501	-1.212	Indløsninger i året	-19.809	-7.111
I alt disponeret	-1.270	-713	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	33	36
			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-499	-786
b2. Til rådighed for udlodning			Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	18	27
Overført til udlodning fra sidste år	0	390	Foreslået udlodning for regnskabsåret	218	499
Ekstra udlodning juni 2016	0	-355	Overført fra resultatopgørelsen	-1.501	-1.212
Andel af renter	422	1.030	Overført til udlodning til næste år	13	0
Andre indtægter	2	2	Investorenes formue ultimo	11.609	32.902
Andel af kursgevinst til udlodning	358	-1.474			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-479	-1			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	303	-408			
Administrationsomkostninger til modregning	-167	-294			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	95	24			
Administrationsomkostninger i alt	-72	-270			
Til rådighed for udlodning brutto	231	-678			
Frivillig udlodning	0	1.177			
Til rådighed for udlodning	231	499			

International W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	-2.755
Cirkulerende andele nominelt	76.552
Antal cirkulerende andele i stk.	765.522
Investorenes formue	84.293
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	110,11
Udbytte pr. andel	0,50
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	-6,32%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	-5,57%
Omkostningsprocent	0,43%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,51%
Sharpe Ratio (5 år)	0,05
Standardafvigelse (5 år)	5,48

***) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast**

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

International W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Andel af anden gæld	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-2.564	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	71
Klassespecifikke andre indtægter	2	Andel af anden gæld i alt	71
Klassespecifikke omkostninger *)	<u>-193</u>		
Andel af nettoresultat i alt	-2.755	d. Cirkulerende andele	
		Nominelt (i 1.000 DKK)	76.552
*) Klassespecifikke omkostninger		Antal stk.	765.522
Markedsføringsomkostninger	18	e. Investorenes formue	
Gebyrer til depotselskab	12		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	52	e1. Cirkulerende andele	
Øvrige omkostninger	3	Korrektion ifm. spaltning	4.694
Fast administrationshonorar	<u>12</u>	Emissioner i året	75.858
Klassespecifikke omkostninger i alt	97	Indløsninger i året	<u>-4.000</u>
		Cirkulerende andele i alt	76.552
b. Overskudsdisponering			
b1. Til disposition		e.2 Investorenes formue	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	383	Korrektion ifm. spaltning	5.453
Overført til udlodning næste år	<u>71</u>	Emissioner i året	85.979
Til rådighed for udlodning	454	Indløsninger i året	-4.457
Overført til formuen	<u>-3.209</u>	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	73
I alt disponeret	-2.755	Foreslået udlodning for regnskabsåret	383
		Overført fra resultatopgørelsen	-3.209
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		Overført til udlodning til næste år	<u>71</u>
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	-76	Investorenes formue ultimo	84.293
Andel af renter	795		
Andre indtægter	2		
Andel af kursgevinst til udlodning	-762		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>1.078</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>1.037</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	-193		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>-390</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-583</u>		
Til rådighed for udlodning	454		

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

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra International A DKK

International Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	International Bonds B EUR Acc
ISIN	DK0060647014
Etableringsdato	8. juli 2015
Introduktionsdato	18. september 2015
Børsnoteret	Nej
Valuta	EUR
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	10
Risikoskala	4
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja
Afdelingens benchmark	J.P. Morgan Global Government
Afdelingens binavn	International Bonds Acc KL

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen International Bonds B EUR Acc.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
International Bonds B EUR Acc	-6,92 %	-5,70 %

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, mens afdelingen klarede sig dårligere end afdelingens benchmark jf. ovenstående tabel.

Stærk vækst, lav ledighed og en strammere pengepolitik førte i 2017 til et opadgående pres på de korte amerikanske renter, mens lav inflation fik de 30-årige renter til at falde. En strammere pengepolitik var ikke nok til at styrke dollaren, der overraskende faldt med 11 % over for DKK i 2017.

En overraskende stærk udvikling i europæisk økonomi i 2017 var sammen med en ikke helt så ekspansiv pengepolitik fra Den Europæiske Centralbanks side med til at styrke euroen og til at give en højere rente i Europa. Lav inflation var også her med til at begrænse rentestigningen.

Afdelingens afkast er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes især omkostninger forbundet med at drive afdelingen. Renset herfor har afdelingen klaret sig som benchmark. I 2017 har vi tjent på vores mexicanske obligationer og på en undervægt i USD, mens vi desværre ikke har tjent på rentefaldet på de lange amerikanske obligationer i 2017.

Forventninger

Vi venter, at fortsat stærk vækst i verdensøkonomien og en let stigende inflation samt en yderligere stramning af pengepolitikken både i USA og Europa vil føre til et opadgående pres på de internationale renter i 2018. Det vil sikkert også føre til, at det nedadgående pres på dollaren aftager i 2018.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

International Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	-3.254	-1.688	2.309
Investorerens formue	36.670	64.744	83.379
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,03	0,65	0,03

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 18. september 2015

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
International Bonds B EUR Acc	-3.254	36.670	-1.688	64.744
I alt	-3.254	36.670	-1.688	64.744

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	1.067	2.183			
Renter og udbytter i alt	1.067	2.183	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Overført til formuen i alt	-3.254	-1.688
2. Obligationer	-3.725	-3.046	I alt disponeret	-3.254	-1.688
2. Afledte finansielle instrumenter	-14	-558			
Valutakonti	-178	375	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
3. Handelsomkostninger drift	-19	-71			
Kursgevinster og -tab i alt	-3.936	-3.300	Overført til formuen		
Andre indtægter	1	4	International Bonds B EUR Acc	-3.254	-1.688
Indtægter i alt	-2.868	-1.113	I alt	-3.254	-1.688
4. Administrationsomkostninger	-386	-575			
Årets nettoresultat	-3.254	-1.688			

International Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorenes formue *)	36.670	64.744
Indestående i depotselskab	1.381	696	Anden gæld		
Likvide midler i alt	1.381	696	Skyldige omkostninger	68	113
6. Obligationer			Mellemværende vedr. handelsafvikling	405	148
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.478	5.977	Anden gæld i alt	473	261
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	31.286	58.078	PASSIVER I ALT	37.143	65.005
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.840	0			
Obligationer i alt	35.604	64.055	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			International Bonds B EUR Acc	36.670	64.744
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	158	254	I alt	36.670	64.744
Andre aktiver i alt	158	254			
AKTIVER I ALT	37.143	65.005			

International Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	9	4			
Noterede obligationer fra danske udstedere	36	60	Klassespecifikke omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	982	2.126	Markedsføringsomkostninger	150	223
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	42	0	Gebyrer til depotselskab	23	33
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-2	-7	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	127	186
Renter i alt	1.067	2.183	Øvrige omkostninger	2	5
			Fast administrationshonorar *)	84	128
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	386	575
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-406	50	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-3.234	-3.096			
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-85	0	5. Investorenes formue		
Obligationer i alt	-3.725	-3.046	Investorenes formue primo	64.744	83.379
			Emissioner i året	289	370
Afledte finansielle instrumenter			Indløsninger i året	-25.109	-17.317
Valutaterminforretninger/futures m.m.	27	-558	Overført fra resultatopgørelsen	-3.254	-1.688
Renteterminforretninger/futures m.m.	-41	0	Investorenes formue ultimo	36.670	64.744
Afledte finansielle instrumenter i alt	-14	-558			
			6. instrumenter (værdipapirer)		
3. Handelsomkostninger			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		
Alle handelsomkostninger	19	71			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0			
Handelsomkostninger drift	19	71			

International Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på lande		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.926	49.201	Amerikanske dollar (USD)	35,26%	41,39%
Kursværdi af salg af værdipapirer	26.653	63.238	Japanske yen (JPY)	22,17%	17,40%
Samlet kursværdi	28.579	112.439	Euro (EUR)	15,24%	20,78%
Procentvis fordeling af b. finansielle instrumenter på			Mexicanske peso (MXN)	6,87%	4,81%
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,07%	98,94%	Australske dollar (AUD)	6,83%	4,69%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	5,02%	0,00%	Canadiske dollar (CAD)	4,99%	3,52%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Britiske pund (GBP)	3,95%	4,93%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	New Zealand dollar (NZD)	3,77%	2,44%
	97,09%	98,94%	Øvrige Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-1,99%	-1,02%
Andre aktiver/anden gæld	2,91%	1,06%	I alt	100,00%	100,00%
I alt	100,00%	100,00%	e. Solgte valutafutures		
c. Obligationer fordelt på varighed			Amerikanske dollar (USD)	0	-2.195
Obligationer over 6 år	66,21%	53,83%	I alt	0	-2.195
Obligationer 4-6 år	0,00%	9,70%			
Obligationer 2-4 år	17,98%	9,09%			
Obligationer 0-2 år	12,90%	26,32%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,91%	1,06%			
I alt	100,00%	100,00%			

International Bonds B EUR Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 1)	2014 2)	2013 2)
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	-3.254	-1.688	2.309	15.104	-7.873
Andel af nettoresultat **)	-3.254	-1.688	8.259	15.104	-7.873
Cirkulerende andele nominelt	23.669	39.056	49.223	92.380	110.641
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	317.904	523.118	659.661	1.237.889	1.482.594
Investorenes formue	36.670	64.744	83.379	150.828	163.634
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	15,49	16,65	16,94	16,33	14,79
Afkast i EUR (pct.) *)	-6,92%	-1,72%	3,74%	10,40%	-4,25%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	-5,70%	4,43%	8,11%	14,61%	-8,19%
Omkostningsprocent	0,78%	0,78%	0,47%	0,72%	0,67%
Omkostningsprocent **)	0,78%	0,78%	0,88%	0,72%	0,67%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,23%	1,23%	1,17%	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

1) Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

2) Regnskabstal fra ISI International Bonds

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

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-2.869	-1.117	Nominelt (i 1.000 DKK)	23.669	39.056
Klassespecifikke andre indtægter	1	4	Antal stk. (EUR)	317.904	523.118
Klassespecifikke omkostninger *)	-386	-575			
Andel af nettoresultat i alt	-3.254	-1.688	e. Investorenes formue		
*) Klassespecifikke omkostninger			e1. Cirkulerende andele		
Mærkedsføringsomkostninger	150	223	Cirkulerende andele primo	39.056	49.223
Gebyrer til depotselskab	23	33	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-107	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	127	186	Emissioner i året	174	222
Øvrige omkostninger	2	5	Indløsninger i året	-15.454	-10.389
Fast administrationshonorar	84	128	Cirkulerende andele i alt	23.669	39.056
Klassespecifikke omkostninger i alt	386	575	e2. Investorenes formue		
b. Overskudsdisponering			Investorenes formue primo	64.744	83.379
Overført til formuen	-3.254	-1.688	Emissioner i året	289	370
I alt disponeret	-3.254	-1.688	Indløsninger i året	-25.109	-17.317
c. Andel af anden gæld			Overført fra resultatopgørelsen	-3.254	-1.688
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	67	112	Investorenes formue ultimo	36.670	64.744
Mellemværende vedr. handelsafvikling	405	148			
Andel af anden gæld i alt	472	260			

Korte Obligationer KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Korte Obligationer A DKK	1,30 %	-0,47 %
Korte Obligationer W DKK d ^{*)}	1,36 %	-0,47 %

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Korte Obligationer A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1. - 31.12.2017

Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

Selvom væksten i Europa har været god i 2017, har inflationen stadig ikke bidt sig fast, og det har medført, at der ikke er sket den store ændring i statsrenterne i 2017. Det danske realkreditmarked har dog nydt godt af de meget lave renter rundt omkring i verden, da søgen efter merrente og høj sikkerhed har fået specielt amerikanske og japanske investorer til at rette øjnene mod de danske realkreditobligationer. Det har fået renten på de danske realkreditobligationer til at falde i 2017, og specielt den 30-årige realkreditrente er ultimo 2017 tæt på sit laveste nogensinde.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Den bedre performance skyldes, at rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er indsnævret meget i 2017, og da afdelingen primært har investeret i danske realkreditobligationer, har afdelingen gjort det bedre end benchmark.

Markedsforventninger

Vi venter, at fortsat stærk vækst i verdensøkonomien og en let stigende inflation samt en yderligere stramning af pengepolitikken både i USA og Europa vil føre til et opadgående pres på de internationale renter i 2018. De helt korte renter i Europa og dermed også i Danmark vil dog være låst fast igennem 2018.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Korte Obligationer KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	21.756	29.750	1.708	5.235	8.795
Investorenes formue	1.596.600	1.947.181	1.512.004	533.860	842.868
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,81	1,24	0,59	0,21	0,23

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Korte Obligationer A DKK	7.820	572.278	29.750	1.947.181
Korte Obligationer W DKK d ^{*)}	13.936	1.024.322	-	-
I alt	21.756	1.596.600	29.750	1.947.181

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Korte Obligationer A DKK

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	19.717	23.530			
Renter og udbytter i alt	19.717	23.530	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	19.514	19.439
2. Obligationer	6.076	11.137	Overført til udlodning i alt næste år	1.304	0
3. Handelsomkostninger drift	-5	-13	Til rådighed for udlodning i alt	20.818	19.439
Kursgevinster og -tab i alt	6.071	11.124	Overført til formuen i alt	938	10.311
Indtægter i alt	25.788	34.654	I alt disponeret	21.756	29.750
4. Administrationsomkostninger	-4.032	-4.904	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Årets nettoresultat	21.756	29.750	Korte Obligationer A DKK		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.266	19.439
			Overført til udlodning næste år	461	0
			Overført til formuen	1.093	10.311
			Korte Obligationer W DKK d ^{*)}		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	13.248	-
			Overført til udlodning næste år	843	-
			Overført til formuen	-155	-

Korte Obligationer KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorenes formue *)	1.596.600	1.947.181
Indestående i depotselskab	86.106	32.131	Anden gæld		
Likvide midler i alt	86.106	32.131	Skyldige renter	9	2
6. Obligationer			Skyldige omkostninger	427	688
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.467.602	1.813.996	Mellemværende vedr. handelsafvikling	38.151	20.234
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	60.724	70.202	Anden gæld i alt	38.587	20.924
Obligationer i alt	1.528.326	1.884.198	PASSIVER I ALT	1.635.187	1.968.105
Andre aktiver			*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.081	12.706	Korte Obligationer A DKK	572.278	1.947.181
Mellemværende vedr. handelsafvikling	13.674	39.070	Korte Obligationer W DKK d **)	1.024.322	-
Andre aktiver i alt	20.755	51.776	I alt	1.596.600	1.947.181
AKTIVER I ALT	1.635.187	1.968.105			

**) Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Korte Obligationer KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	13	0			
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.263	23.161	Klassespecifikke omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	678	509	Markedsføringsomkostninger	562	927
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-237	-140	Gebyrer til depotselskab	1.046	1.265
Renter i alt	19.717	23.530	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	842	918
			Øvrige omkostninger	84	10
2. Kursgevinster og -tab			Fast administrationshonorar *)	1.498	1.784
			Klassespecifikke omkostninger i alt	4.032	4.904
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.321	10.528	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-245	609			
Obligationer i alt	6.076	11.137	5. Investorenes formue		
			Investorenes formue primo	1.947.181	1.512.004
3. Handelsomkostninger			Emissioner i året	402.662	565.265
Alle handelsomkostninger	14	15	Indløsninger i året	-755.957	-140.552
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-9	-2	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	365	275
Handelsomkostninger drift	5	13	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-19.439	-18.196
			Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	32	-1.365
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	19.514	19.439
			Overført fra resultatopgørelsen	938	10.311
			Overført til udlodning til næste år	1.304	0
			Investorenes formue ultimo	1.596.600	1.947.181
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings selskabet.		

Korte Obligationer KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			c. Obligationer fordelt på varighed		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.143.784	2.849.803	Obligationer over 6 år	2,09%	1,18%
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.505.732	2.433.380	Obligationer 4-6 år	16,93%	16,88%
Samlet kursværdi	4.649.516	5.283.183	Obligationer 2-4 år	30,40%	33,16%
Procentvis fordeling af			Obligationer 0-2 år	46,30%	45,55%
b. finansielle instrumenter på			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,28%	3,23%
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,72%	96,77%	I alt	100,00%	100,00%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	d. Obligationer fordelt på udsteder		
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Realkreditobligationer	83,78%	90,70%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Statsobligationer	9,29%	3,76%
	95,72%	96,77%	Andre obligationer	2,65%	2,31%
Andre aktiver/anden gæld	4,28%	3,23%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,28%	3,23%
I alt	100,00%	100,00%	I alt	100,00%	100,00%

Korte Obligationer A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	7.820	29.750	1.708	5.235	8.795
Cirkulerende andele nominelt	569.673	1.943.946	1.516.300	529.821	829.923
Antal cirkulerende andele i stk.	5.696.732	19.439.462	15.162.998	5.298.213	8.299.226
Investorenes formue	572.278	1.947.181	1.512.004	533.860	842.868
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	100,46	100,17	99,72	100,76	101,56
Udbytte pr. andel	1,10	1,00	1,20	1,20	1,50
Afkast (pct. *)	1,30%	1,67%	0,15%	0,70%	0,91%
Benchmarkafkast (pct.)	-0,47%	0,10%	0,50%	0,48%	-0,34%
Omkostningsprocent	0,27%	0,26%	0,29%	0,52%	0,52%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,27%	0,27%	0,30%	0,41%	0,57%
Sharpe Ratio (5 år)	1,63	1,58	1,23	1,52	1,99
Standardafvigelse (5 år)	0,62	0,63	0,79	0,93	1,01

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Korte Obligationer A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af andre aktiver		
Andel af resultat af fællesporteføljen	9.477	34.654	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	13.675	39.070
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.657	-4.904	Andel af anden gæld i alt	13.675	39.070
Andel af nettoresultat i alt	7.820	29.750			
			d. Andel af anden gæld		
*) Klassespecifikke omkostninger			Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	189	608
Markedsføringsomkostninger	307	927	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	20.234
Gebyrer til depotselskab	465	1.265	Andel af anden gæld i alt	189	20.842
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	309	917			
Øvrige omkostninger	27	10	e. Cirkulerende andele		
Fast administrationshonorar	549	1.785	Nominelt (i 1.000 DKK)	569.673	1.943.946
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.657	4.904	Antal stk.	5.696.732	19.439.462
b. Overskudsdisponering			f. Investorernes formue		
b1. Til disposition			f1. Cirkulerende andele		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.266	19.439	Cirkulerende andele primo	1.943.946	1.516.300
Overført til udlodning næste år	461	0	Korrektion ifm. spaltning	-940.581	0
Til rådighed for udlodning	6.727	19.439	Emissioner i året	173.688	568.266
Overført til formuen	1.093	10.311	Indløsninger i året	-607.380	-140.620
I alt disponeret	7.820	29.750	Cirkulerende andele i alt	569.673	1.943.946
b2. Til rådighed for udlodning			f2. Investorernes formue		
Overført til udlodning fra sidste år	0	0	Investorerne formue primo	1.947.181	1.512.004
Andel af renter	7.355	23.668	Korrektion ifm. spaltning	-940.016	0
Andel af kursgevinst til udlodning	2.641	-2.008	Emissioner i året	173.847	565.265
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-1.433	958	Indløsninger i året	-605.686	-140.552
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	8.563	22.618	Korrektion af resultat ifm. spaltning	8.246	
Administrationsomkostninger til modregning	-1.657	-4.904	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	293	275
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-179	-227	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-19.439	-18.196
Administrationsomkostninger i alt	-1.836	-5.131	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	32	-1.365
Til rådighed for udlodning brutto	6.727	17.487	Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.266	19.439
Frivillig udlodning	0	1.952	Overført fra resultatopgørelsen	1.093	10.311
Til rådighed for udlodning	6.727	19.439	Overført til udlodning til næste år	461	0
			Investorerne formue ultimo	572.278	1.947.181

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Korte Obligationer W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	13.936
Cirkulerende andele nominelt	1.019.094
Antal cirkulerende andele i stk.	10.190.933
Investorenes formue	1.024.322
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	100,51
Udbytte pr. andel	1,30
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	1,36%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	-0,47%
Omkostningsprocent	0,22%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,18%
Sharpe Ratio (5 år)	1,64
Standardafvigelse (5 år)	0,62

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

Korte Obligationer W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Andel af anden gæld	
Andel af resultat af fællesporteføljen	16.311	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	242
Klassespecifikke omkostninger *)	<u>-2.375</u>	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	<u>1.508</u>
Andel af nettoresultat i alt	13.936	Andel af anden gæld i alt	1.750
*) Klassespecifikke omkostninger		d. Cirkulerende andele	
Markedsføringsomkostninger	255	Nominelt (i 1.000 DKK)	1.019.094
Gebyrer til depotselskab	581	Antal stk.	10.190.933
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	533		
Øvrige omkostninger	57	e. Investoreernes formue	
Fast administrationshonorar	<u>949</u>	e1. Cirkulerende andele	
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.375	Korrektion ifm. spaltning	940.581
b. Overskudsdisponering		Emissioner i året	228.360
b1. Til disposition		Indløsninger i året	<u>-149.847</u>
Foreslået udlodning for regnskabsåret	13.248	Cirkulerende andele i alt	1.019.094
Overført til udlodning næste år	<u>843</u>	e2. Investoreernes formue	
Til rådighed for udlodning	14.091	Korrektion ifm. spaltning	940.016
<u>Overført til formuen</u>	<u>-155</u>	Emissioner i året	228.815
I alt disponeret	13.936	Indløsninger i året	-150.271
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		Korrektion af resultat ifm. spaltning	-8.246
Andel af renter	12.599	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	72
Andel af kursgevinst til udlodning	4.924	Foreslået udlodning for regnskabsåret	13.248
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>-1.154</u>	Overført fra resultatopgørelsen	-155
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>16.369</u>	Overført til udlodning til næste år	<u>843</u>
Administrationsomkostninger til modregning	-2.375	Investoreernes formue ultimo	1.024.322
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>97</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-2.278</u>		
Til rådighed for udlodning	14.091		

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

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra Korte Obligationer A DKK

Mellemlange Obligationer KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Mellemlange Obligationer A DKK	1,75 %	-0,15 %
Danish Bonds B DKK d	1,79 %	-0,15 %
Mellemlange Obligationer W DKK d ^{*)}	1,92 %	-0,15 %

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Mellemlange Obligationer A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1. - 31.12.2017

Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark jf. ovenstående tabel.

Selvom væksten i Europa har været god i 2017, har inflationen stadig ikke bidt sig fast, og det har medført, at der ikke er sket den store ændring i statsrenterne i 2017. Det danske realkreditmarked har dog nydt godt af de meget lave renter rundt omkring i verden, da søgen efter merrente og høj sikkerhed har fået specielt amerikanske og japanske investorer til at rette øjnene mod de danske realkreditobligationer. Det har fået renten på de danske realkreditobligationer til at falde i 2017, og specielt den 30-årige realkreditrente er ultimo 2017 tæt på sit laveste nogensinde.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Den bedre performance skyldes, at rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er indsnævret meget i 2017, og da afdelingen primært har investeret i danske realkreditobligationer, har afdelingen gjort det bedre end benchmark.

Markedsforventninger

Vi venter, at fortsat stærk vækst i verdensøkonomien og en let stigende inflation samt en yderligere stramning af pengepolitikken både i USA og Europa vil føre til et opadgående pres på de internationale renter i 2018. De helt korte renter i Europa og dermed også i Danmark vil dog være låst fast igennem 2018.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	123.450	100.636	-45.099
Investorerens formue	6.531.248	8.215.343	3.662.246
Nøgletal			
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,51	0,82	0,35

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 7. januar 2015

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
Mellemlange Obligationer A DKK	70.772	3.702.312	100.962	8.068.346
Danish Bonds B DKK d ¹⁾	1.482	240.418	-326	146.997
Mellemlange Obligationer W DKK d ²⁾	51.196	2.588.518	-	-
I alt	123.450	6.531.248	100.636	8.215.343

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

²⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Mellemlange Obligationer A DKK

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering i andelsklasserne		
1. Renter	109.415	97.823			
Renter og udbytter i alt	109.415	97.823	Mellemlange Obligationer A DKK		
Kursgevinster og -tab			Foreslået udlodning for regnskabsåret	36.596	104.129
2. Obligationer	47.617	32.292	Overført til udlodning næste år	496	0
3. Handelsomkostninger drift	-12	-15	Overført til formuen	33.680	-3.167
Kursgevinster og -tab i alt	47.605	32.277			
Indtægter i alt	157.020	130.100	Danish Bonds B DKK d ¹⁾		
4. Administrationsomkostninger	-33.572	-29.464	Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.649	597
Årets nettoresultat	123.448	100.636	Overført til udlodning næste år	120	0
			Overført til formuen	-1.287	-923
Overskudsdisponering fra andelsklasserne					
Til disposition			Mellemlange Obligationer W DKK d ²⁾		
Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	72.450	104.726	Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.205	-
Overført til udlodning i alt næste år	834	0	Overført til udlodning næste år	218	-
Til rådighed for udlodning i alt	73.284	104.726	Overført til formuen	17.773	-
Overført til formuen i alt	50.166	-4.090			
I alt disponeret	123.450	100.636			

Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorenes formue *)	6.531.248	8.215.343
Indestående i depotselskab	114.503	60.789	Afledte finansielle instrumenter		
Indestående på marginkonto i depotselskab	198.143	0	REPO	198.114	0
Likvide midler i alt	312.646	60.789	Afledte finansielle instrumenter i alt	198.114	0
6. Obligationer			Anden gæld		
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.454.352	7.776.911	Skyldige renter	13	10
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	29.348	116.210	Skyldige omkostninger	5.084	8.550
Obligationer i alt	6.483.700	7.893.121	Mellemværende vedr. handelsafvikling	98.742	248.031
Andre aktiver			Anden gæld i alt	103.839	256.591
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	36.744	55.221	PASSIVER I ALT	6.833.201	8.471.934
Mellemværende vedr. handelsafvikling	111	462.803			
Andre aktiver i alt	36.855	518.024	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
AKTIVER I ALT	6.833.201	8.471.934	Mellemlange Obligationer A DKK	3.702.312	8.068.346
			Danish Bonds B DKK d **)	240.418	146.997
			Mellemlange Obligationer W DKK d ***)	2.588.518	-
			I alt	6.531.248	8.215.343

**) Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

***) Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	65	4			
Noterede obligationer fra danske udstedere	108.739	96.687	Klassespecifikke omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.035	1.318	Markedsføringsomkostninger	14.180	13.500
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-841	-186	Gebyrer til depotselskab	2.240	2.135
Andre renteindtægter	417	0	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	7.159	5.409
Renter i alt	109.415	97.823	Øvrige omkostninger	360	131
			Fast administrationshonorar *)	9.633	8.289
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	33.572	29.464
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	49.894	31.130	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.277	1.162			
Obligationer i alt	47.617	32.292	5. Investorenes formue		
3. Handelsomkostninger			Investorenes formue primo	8.215.343	3.662.246
Alle handelsomkostninger	24	24	Regulering ifm fusion i året	0	4.568.776
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-12	-9	Emissioner i året	525.602	624.482
Handelsomkostninger drift	12	15	Indløsninger i året	-2.231.061	-694.954
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.038	889
			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-104.726	-48.082
			Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	602	1.350
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	72.450	104.726
			Overført fra resultatopgørelsen	50.166	-4.090
			Overført til udlodning til næste år	834	0
			Investorenes formue ultimo	6.531.248	8.215.343
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings-selskabet.		

Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			e. REPO		
Kursværdi af køb af værdipapirer	7.486.235	9.994.687	Eksposering		
Kursværdi af salg af værdipapirer	8.943.274	5.491.070	Danske kroner (DKK)	198.071	0
Samlet kursværdi	16.429.509	15.485.757	I pct. af afdelingens formue (max. 20 %)	3,03%	0,00%
Procentvis fordeling af			Kursværdi fordelt på løbetid		
b. finansielle instrumenter på			7 dage - 1 måned	198.071	0
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,27%	96,08%	I alt	198.071	0
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Sikkerhed stillet i form af		
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Likvide midler	198.143	0
Øvrige finansielle instrumenter	-3,03%	0,00%	I alt	198.143	0
	96,24%	96,08%	Genanvendelse af sikkerhedsstillelse		
Andre aktiver/anden gæld	3,76%	3,92%	Modtaget sikkerhed, der er genanvendt	0	0
I alt	100,00%	100,00%	I alt	0	0
c. Obligationer fordelt på varighed			Afkast og omkostninger		
Obligationer over 6 år	26,81%	23,08%	Hele afkastet tilfalder ubeskåret afdelingen.		
Obligationer 4-6 år	21,12%	20,13%	De absolutte tal findes i noterne for renter og kursavancer		
Obligationer 2-4 år	27,58%	31,65%	Hovedtal fra ophørt		1.1.-
Obligationer 0-2 år	23,76%	21,22%	f. afdeling Dannebrog KL		26.8.2016
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,73%	3,92%	¹⁾ Renter og udbytter		62.742
I alt	100,00%	100,00%	²⁾ Kursgevinster og -tab		118.708
d. Obligationer fordelt på udsteder			³⁾ Udbetalt udbytte i perioden		-315.602
Realkreditobligationer	81,61%	80,74%	⁴⁾ Administrationsomkostninger		-17.948
Statsobligationer	16,24%	13,95%	⁵⁾ Emissioner i perioden		68.261
Andre obligationer	1,42%	1,39%	⁶⁾ Indløsninger i perioden		-717.730
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,73%	3,92%	⁷⁾ Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		670
I alt	100,00%	100,00%	⁸⁾ Periodens nettoresultat		163.502
			⁹⁾ Medlemmernes formue primo		5.369.675
			¹⁰⁾ Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		4.568.776

Mellemlange Obligationer A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ²⁾	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	70.772	100.962	-45.099
Cirkulerende andele nominelt	3.659.551	8.009.861	3.698.585
Antal cirkulerende andele i stk.	36.595.514	80.098.612	36.985.847
Investorenes formue	3.702.312	8.068.346	3.662.246
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	101,17	100,73	99,02
Udbytte pr. andel	1,00	1,30	1,30
Afkast (pct. *)	1,75%	3,06 %	-0,98%
Benchmarkafkast (pct.)	-0,15%	1,64 %	0,19%
Omkostningsprocent	0,54%	0,51 %	0,52%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,57%	0,56 %	0,61%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 7. januar 2015

²⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 29. august 2016

Mellemlange Obligationer A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	93.230	130.191	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	3.917	8.424
Klassespecifikke omkostninger *)	-22.458	-29.229	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	14.164	8.048
Andel af nettoresultat i alt	70.772	100.962	Andel af anden gæld i alt	18.081	16.472
*) Klassespecifikke omkostninger			d. Cirkulerende andele		
Markedsføringsomkostninger	10.501	13.405	Nominelt (i 1.000 DKK)	3.659.551	8.009.861
Gebyrer til depotselskab	1.449	2.124	Antal stk.	36.595.514	80.098.612
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.221	5.362			
Øvrige omkostninger	210	132	e. Investoreernes formue		
Fast administrationshonorar	6.077	8.206	e1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger i alt	22.458	29.229	Cirkulerende andele primo	8.009.861	3.698.585
b. Overskudsdisponering			Regulering ifm fusion i året	0	4.384.982
b1. Til disposition			Korrektion ifm. spaltning	-2.652.676	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	36.596	104.129	Emissioner i året	165.044	617.636
Overført til udlodning næste år	496	0	Indløsninger i året	-1.862.678	-691.342
Til rådighed for udlodning	37.092	104.129	Cirkulerende andele i alt	3.659.551	8.009.861
Overført til formuen	33.680	-3.167	e2. Investoreernes formue		
I alt disponeret	70.772	100.962	Investoreernes formue primo	8.068.346	3.662.246
b2. Til rådighed for udlodning			Regulering ifm fusion i året	0	4.429.489
Overført til udlodning fra sidste år	0	0	Korrektion ifm. spaltning	-2.662.316	0
Andel af renter	65.044	97.140	Emissioner i året	164.791	615.208
Andel af kursgevinst til udlodning	1.226	-23.267	Indløsninger i året	-1.863.400	-693.711
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-7.607	38.336	Korrektion af resultat ifm. spaltning	25.823	0
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	58.663	112.209	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.760	884
Administrationsomkostninger til modregning	-22.458	-29.229	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-104.129	-48.082
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	887	-11.323	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	665	1.350
Administrationsomkostninger i alt	-21.571	-40.552	Foreslået udlodning for regnskabsåret	36.596	104.129
Til rådighed for udlodning brutto	37.092	71.657	Overført fra resultatopgørelsen	33.680	-3.167
Frivillig udlodning	0	32.472	Overført til udlodning til næste år	496	0
Til rådighed for udlodning	37.092	104.129	Investoreernes formue ultimo	3.702.312	8.068.346

Danish Bonds B DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015 ²⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	1.482	-326	-3.746
Andel af nettoresultat **)	1.482	3.819	-3.746
Cirkulerende andele nominelt	240.863	149.303	110.727
Antal cirkulerende andele i stk.	24.086.280	14.930.284	11.072.732
Investorenes formue	240.418	146.997	108.936
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	9,98	9,85	9,84
Udbytte pr. andel	0,11	0,04	0,09
Afkast (pct.) *)	1,79%	2,69 %	-1,62%
Benchmarkafkast (pct.)	-0,15%	1,64 %	-1,16%
Omkostningsprocent	0,48%	0,17 %	0,33%
Omkostningsprocent **)	0,48 %	0,49 %	0,33 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,88%	0,87 %	0,88%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

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

³⁾ For perioden 1.1.-26.8.2016 er Danish Bonds B DKK (Afdeling Dannebrog) indregnet

Danish Bonds B DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.205	-90	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	210	126
Klassespecifikke omkostninger *)	-723	-236	Andel af anden gæld i alt	210	126
Andel af nettoresultat i alt	1.482	-326			
			d. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Nominelt (i 1.000 DKK)	240.863	149.303
Markedsføringsomkostninger	299	95	Antal stk.	24.086.280	14.930.284
Gebyrer til depotselskab	32	12			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	145	48	e. Investorerne formue		
Øvrige omkostninger	8	-2			
Fast administrationshonorar	239	83	e1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger i alt	723	236	Cirkulerende andele primo	149.303	0
			Regulering ifm fusion i året	0	141.105
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	208.922	9.464
			Indløsninger i året	-117.362	-1.266
b1. Til disposition			Cirkulerende andele i alt	240.863	149.303
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.649	597			
Overført til udlodning næste år	120	0	e2. Investorerne formue		
Til rådighed for udlodning	2.769	597	Investorerne formue primo	146.997	0
Overført til formuen	-1.287	-923	Regulering ifm fusion i året	0	139.287
I alt disponeret	1.482	-326	Emissioner i året	207.965	9.274
			Indløsninger i året	-115.406	-1.243
b2. Til rådighed for udlodning			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	40	5
Overført til udlodning fra sidste år	0	0	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-597	0
Andel af renter	2.203	866	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-63	0
Andel af kursgevinst til udlodning	429	-244	Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.649	597
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	1.326	33	Overført fra resultatopgørelsen	-1.287	-923
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	3.958	655	Overført til udlodning til næste år	120	0
Administrationsomkostninger til modregning	-723	-236	Investorerne formue ultimo	240.418	146.997
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-466	-13			
Administrationsomkostninger i alt	-1.189	-249			
Til rådighed for udlodning brutto	2.769	406			
Frivillig udlodning	0	191			
Til rådighed for udlodning	2.769	597			

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

Mellemlange Obligationer W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	51.196
Cirkulerende andele nominelt	2.554.258
Antal cirkulerende andele i stk.	25.542.586
Investorenes formue	2.588.518
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	101,34
Udbytte pr. andel	1,30
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	1,92%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	-0,15%
Omkostningsprocent	0,38%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,25%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

Mellemlange Obligationer W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Andel af anden gæld	
Andel af resultat af fællesporteføljen	61.587	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	957
Klassespecifikke omkostninger *)	<u>-10.391</u>	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	<u>3.039</u>
Andel af nettoresultat i alt	51.196	Andel af anden gæld i alt	3.996
*) Klassespecifikke omkostninger		d. Cirkulerende andele	
Markedsføringsomkostninger	3.380	Nominelt (i 1.000 DKK)	2.554.258
Gebyrer til depotselskab	759	Antal stk.	25.542.586
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.794		
Øvrige omkostninger	141	e. Investorenes formue	
Fast administrationshonorar	<u>3.317</u>	e1. Cirkulerende andele	
Klassespecifikke omkostninger i alt	10.391	Korrektion ifm. spaltning	2.652.676
b. Overskudsdisponering		Emissioner i året	151.777
b1. Til disposition		Indløsninger i året	<u>-250.195</u>
Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.205	Cirkulerende andele i alt	2.554.258
Overført til udlodning næste år	<u>218</u>	e2. Investorenes formue	
Til rådighed for udlodning	33.423	Korrektion ifm. spaltning	2.662.316
Overført til formuen	<u>17.773</u>	Emissioner i året	152.846
I alt disponeret	51.196	Indløsninger i året	-252.255
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		Korrektion af resultat ifm. spaltning	-25.823
Andel af renter	43.011	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	238
Andel af kursgevinst til udlodning	3.115	Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.205
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>-3.454</u>	Overført fra resultatopgørelsen	17.773
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>42.672</u>	Overført til udlodning til næste år	<u>218</u>
Administrationsomkostninger til modregning	-10.391	Investorenes formue ultimo	2.588.518
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>1.142</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-9.249</u>		
Til rådighed for udlodning	33.423		

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

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra Mellemlange Obligationer A DKK

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Mellemlange Obligationer A DKK Akk	1,73 %	-0,15 %
Danish Bonds B DKK Acc	1,80 %	-0,15 %
Mellemlange Obligationer W DKK Acc ¹⁾	1,00 %	-0,15 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark jf. ovenstående tabel.

Selvom væksten i Europa har været god i 2017, har inflationen stadig ikke bidt sig fast, og det har medført, at der ikke er sket den store ændring i statsrenterne i 2017. Det danske realkreditmarked har dog nydt godt af de meget lave renter rundt omkring i verden, da søgen efter merrente og høj sikkerhed har fået specielt amerikanske og japanske investorer til at rette øjnene mod de danske realkreditobligationer. Det har fået renten på de danske realkreditobligationer til at falde i 2017, og specielt den 30-årige realkreditrente er ultimo 2017 tæt på sit laveste nogensinde.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Den bedre performance skyldes, at rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er indsnævret meget i 2017, og da afdelingen primært har investeret i danske realkreditobligationer, har afdelingen gjort det bedre end benchmark.

Markedsforventninger

Vi venter, at fortsat stærk vækst i verdensøkonomien og en let stigende inflation samt en yderligere stramning af pengepolitikken både i USA og Europa vil føre til et opadgående pres på de internationale renter i 2018. De helt korte renter i Europa og dermed også i Danmark vil dog være låst fast igennem 2018.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	21.321	40.350	-13.984
Investorerens formue	984.152	1.671.627	986.841
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,43	0,91	0,21

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 7. januar 2015

Årets resultat og investorernes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
Mellemlange Obligationer A DKK Akk	14.757	458.530	40.009	1.580.926
Danish Bonds B DKK Acc ¹⁾	1.644	95.136	341	90.701
Mellemlange Obligationer W DKK Acc ²⁾	4.920	430.486	-	-
I alt	21.321	984.152	40.350	1.671.627

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

²⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	19.676	22.657			
Renter og udbytter i alt	19.676	22.657	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Overført til formuen i alt	21.321	40.350
2. Obligationer	7.733	24.642	I alt disponeret	21.321	40.350
3. Handelsomkostninger drift	-5	-16			
Kursgevinster og -tab i alt	7.728	24.626	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Indtægter i alt	27.404	47.283	Overført til formuen		
4. Administrationsomkostninger	-6.083	-6.933			
Årets nettoresultat	21.321	40.350	Mellemlange Obligationer A DKK Akk	14.757	40.009
			Danish Bonds B DKK Acc ¹⁾	1.644	341
			Mellemlange Obligationer W DKK Acc ²⁾	4.920	-
			I alt	21.321	40.350

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorernes formue *)	984.152	1.671.627
Indestående i depotselskab	16.274	11.996	Anden gæld		
Likvide midler i alt	16.274	11.996	Skyldige renter	2	1
6. Obligationer			Skyldige omkostninger	736	1.713
Noterede obligationer fra danske udstedere	970.695	1.579.719	Mellemværende vedr. handelsafvikling	16.045	48.463
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.101	22.815	Anden gæld i alt	16.783	50.177
Obligationer i alt	978.796	1.602.534	PASSIVER I ALT	1.000.935	1.721.804
Andre aktiver			*) Investorernes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.394	10.902	Mellemlange Obligationer A DKK Akk	458.530	1.580.926
Mellemværende vedr. handelsafvikling	471	96.372	Danish Bonds B DKK Acc ^{*)}	95.136	90.701
Andre aktiver i alt	5.865	107.274	Mellemlange Obligationer W DKK Acc ^{*)}	430.486	-
AKTIVER I ALT	1.000.935	1.721.804	I alt	984.152	1.671.627

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

^{**)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	10	0			
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.662	22.261	Klassespecifikke omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	88	414	Mærkedføringsomkostninger	2.583	3.216
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-84	-18	Gebyrer til depotselskab	398	395
Renter i alt	19.676	22.657	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.287	1.293
			Øvrige omkostninger	55	87
2. Kursgevinster og -tab			Fast administrationshonorar *)	1.760	1.942
			Klassespecifikke omkostninger i alt	6.083	6.933
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	8.620	23.263	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-887	1.379			
Obligationer i alt	7.733	24.642	5. Investoreernes formue		
			Investoreernes formue primo	1.671.627	986.841
3. Handelsomkostninger			Regulering ifm fusion i året	0	581.451
Alle handelsomkostninger	19	20	Emissioner i året	571.967	183.679
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-14	-4	Indløsninger i året	-1.281.466	-120.896
Handelsomkostninger drift	5	16	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	703	202
			Overført fra resultatopgørelsen	21.321	40.350
			Investoreernes formue ultimo	984.152	1.671.627
			6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.		

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på udsteder		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.229.634	2.009.209	Realkreditobligationer	81,42%	80,58%
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.862.105	1.354.005	Statsobligationer	16,18%	13,81%
Samlet kursværdi	3.091.739	3.363.214	Andre obligationer	1,86%	1,48%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,54%	4,13%
Procentvis fordeling af			I alt	100,00%	100,00%
b. finansielle instrumenter på					
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,46%	95,87%	Hovedtal fra ophørt afdeling		1.1.-
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	e. Dannebrog Akkumulerende KL		26.8.2016
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	¹⁾ Renter og udbytter		6.939
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	²⁾ Kursgevinster og -tab		14.035
	99,46%	95,87%	³⁾ Administrationsomkostninger		-2.060
Andre aktiver/anden gæld	0,54%	4,13%	⁴⁾ Emissioner i perioden		20.317
I alt	100,00%	100,00%	⁵⁾ Indløsninger i perioden		-46.323
			⁶⁾ Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		31
c. Obligationer fordelt på varighed			⁷⁾ Periodens nettoresultat		18.914
Obligationer over 6 år	27,87%	22,38%	⁸⁾ Medlemmernes formue primo		588.512
Obligationer 4-6 år	20,34%	20,85%	⁹⁾ Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		581.451
Obligationer 2-4 år	25,84%	31,09%			
Obligationer 0-2 år	25,41%	21,55%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,54%	4,13%			
I alt	100,00%	100,00%			

Mellemlange Obligationer A DKK Akk – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	14.757	40.009	-13.984
Cirkulerende andele nominelt	441.884	1.549.881	997.310
Antal cirkulerende andele i stk.	4.418.836	15.498.811	9.973.094
Investorenes formue	458.530	1.580.926	986.841
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	103,77	102,00	98,95
Afkast (pct.) *)	1,73%	3,09%	-1,05%
Benchmarkafkast (pct.)	-0,15%	1,64%	0,19%
Omkostningsprocent	0,57%	0,53%	0,53%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,56%	0,56%	0,62%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 7. januar 2015

Mellemlange Obligationer A DKK Akk – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	19.818	46.766	Nominelt (i 1.000 DKK)	441.884	1.549.881
Klassespecifikke omkostninger *)	-5.061	-6.757	Antal stk.	4.418.836	15.498.811
Andel af nettoresultat i alt	14.757	40.009			
			e. Investorerne formue		
*) Klassespecifikke omkostninger			e1. Cirkulerende andele		
Markedsføringsomkostninger	2.402	3.155	Cirkulerende andele primo	1.549.881	997.310
Gebyrer til depotselskab	289	388	Regulering ifm fusion i året	0	479.820
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	961	1.262	Emissioner i året	57.883	187.407
Øvrige omkostninger	26	63	Indløsninger i året	-1.165.880	-114.656
Fast administrationshonorar	1.383	1.889	Cirkulerende andele i alt	441.884	1.549.881
Klassespecifikke omkostninger i alt	5.061	6.757			
			e2. Investorerne formue		
b. Overskudsdisponering			Investorerne formue primo	1.580.926	986.841
b1. Til disposition			Regulering ifm fusion i året	0	489.976
Overført til formuen	14.757	40.009	Emissioner i året	59.520	180.057
I alt disponeret	14.757	40.009	Indløsninger i året	-1.197.245	-116.156
			Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	572	199
c. Andel af anden gæld			Overført fra resultatopgørelsen	14.757	40.009
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	485	1.631	Investorerne formue ultimo	458.530	1.580.926
Andel af anden gæld i alt	485	1.631			

Danish Bonds B DKK Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015 ³⁾	2014 ²⁾	2013 ²⁾
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	1.644	341	409	8.133	451
Andel af nettoresultat **)	1.644	3.463	621	8.133	451
Cirkulerende andele nominelt	28.702	27.856	31.242	78.110	72.337
Antal cirkulerende andele i stk.	2.870.229	2.785.633	3.124.194	7.810.974	7.233.663
Investorerens formue	95.136	90.701	98.744	249.033	222.430
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	33,15	32,56	31,61	31,88	30,75
Afkast (pct. *)	1,80 %	3,02 %	-0,87 %	3,68 %	0,20 %
Benchmarkafkast (pct.)	-0,15 %	1,64 %	0,34 %	4,72 %	-1,61 %
Omkostningsprocent	0,48 %	0,20 %	0,21 %	0,48 %	0,44 %
Omkostningsprocent **)	0,48 %	0,56 %	0,74 %	0,48 %	0,44 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,88 %	0,88 %	0,90 %	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

²⁾ Regnskabstal fra ISI Danish Bonds

³⁾ Regnskabstal fra Danish Bonds B DKK Acc (Afdelingt Dannebrog Akk)

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

Danish Bonds B DKK Acc – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			e. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.095	518	Nominelt (i 1.000 DKK)	28.702	27.856
Klassespecifikke omkostninger *)	-451	-177	Antal stk.	2.870.229	2.785.633
Andel af nettoresultat i alt	1.644	341			
			f. Investorerne formue		
*) Klassespecifikke omkostninger					
Markedsføringsomkostninger	182	61	f1. Cirkulerende andele		
Gebyrer til depotselskab	15	7	Cirkulerende andele primo	27.856	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	94	31	Regulering ifm fusion i året	0	28.023
Øvrige omkostninger	5	25	Emissioner i året	4.786	1.289
Fast administrationshonorar	155	53	Indløsninger i året	-3.940	-1.456
Klassespecifikke omkostninger i alt	451	177	Cirkulerende andele i alt	28.702	27.856
b. Overskudsdisponering			f2. Investorerne formue		
b1. Til disposition			Investorerne formue primo	90.701	0
Overført til formuen	1.644	341	Regulering ifm fusion i året	0	91.475
I alt disponeret	1.644	341	Emissioner i året	15.694	3.622
			Indløsninger i året	-12.955	-4.740
c. Andel af andre aktiver			Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	52	3
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	488	Overført fra resultatopgørelsen	1.644	341
Andel af anden gæld i alt	0	488	Investorerne formue ultimo	95.136	90.701
d. Andel af anden gæld					
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	89	83			
Andel af anden gæld i alt	89	83			

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

Mellemlange Obligationer W DKK Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	4.920
Cirkulerende andele nominelt	426.227
Antal cirkulerende andele i stk.	4.262.270
Investorenes formue	430.486
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	101,00
Afkast i DKK (pct) ¹⁾	1,00%
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-0,15%
Omkostningsprocent	0,13%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,25%

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		d. Andel af anden gæld	
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.490	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	163
Klassespecifikke omkostninger ^{*)}	<u>-570</u>	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	<u>3.030</u>
Andel af nettoresultat i alt	4.920	Andel af anden gæld i alt	3.193
*) Klassespecifikke omkostninger		e. Cirkulerende andele	
Gebyrer til depotselskab	93	Nominelt (i 1.000 DKK)	426.227
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	232	Antal stk.	4.262.270
Øvrige omkostninger	24	f. Investorenes formue	
Fast administrationshonorar	<u>221</u>	f1. Cirkulerende andele	
Klassespecifikke omkostninger i alt	570	Emissioner i året	496.893
b. Overskudsdisponering		Indløsninger i året	<u>-70.666</u>
b1. Til disposition		Cirkulerende andele i alt	426.227
Overført til formuen	4.920	f2. Investorenes formue	
I alt disponeret	4.920	Emissioner i året	496.753
c. Andel af andre aktiver		Indløsninger i året	-71.266
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	<u>471</u>	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	79
Andel af anden gæld i alt	471	Overført fra resultatopgørelsen	<u>4.920</u>
		Investorenes formue ultimo	430.486

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Virksomhedsobligationer HY KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer HY A DKK	4,86 %	6,79 %
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h ¹⁾	5,18 %	6,79 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Virksomhedsobligationer HY A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1. - 31.12.2017

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2017 været positivt påvirket af en stigende søgning efter merrente, bl.a. som følge af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram af virksomhedsobligationer. Dette har medvirket til, at kreditspændet på HY-virksomhedsobligationer er faldet markant, hvilket har betydet højere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært afdelingens omkostninger. Afdelingen har været positivt påvirket af det generelle obligationsvalg, mens en undervægt af virksomhedsobligationer fra italienske banker samt ratingvalg har påvirket afkastet negativt.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling i 2018 for afdelingen. Generelt venter vi stigende statsrenter i Europa, mens vi forventer, at kreditspændene vil kunne stige fra de meget lave niveauer ved udgangen af 2017. En hårdere opstramning af pengepolitikken i USA end ventet og en hurtigere neddrøling af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram af virksomhedsobligationer ses som de største risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2018.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	73.361	145.622	-112.721	-67.432	193.337
Investorenes formue	1.232.726	1.791.738	2.312.861	2.924.368	3.092.901
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,20	0,25	0,90	0,27	0,22

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Virksomhedsobligationer HY A DKK	59.580	1.033.531	145.622	1.791.738
Virksomhedsobligationer HY W DKK d h ¹⁾	13.781	199.195	-	-
I alt	73.361	1.232.726	145.622	1.791.738

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

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	79.178	126.462			
Renter og udbytter i alt	79.178	126.462	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	0	0
2. Obligationer	11.675	42.993	Overført til udlodning i alt næste år	-10.320	-158.134
Valutakonti	-199	-440	Til rådighed for udlodning i alt	-10.320	-158.134
Øvrige aktiver/passiver	-3	0	Overført til formuen i alt	83.681	303.756
3. Handelsomkostninger drift	-336	-510	I alt disponeret	73.361	145.622
Kursgevinster og -tab i alt	11.137	42.043	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Andre indtægter	82	80			
Indtægter i alt	90.397	168.585	Virksomhedsobligationer HY A DKK		
4. Administrationsomkostninger	-17.036	-22.963	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Årets nettoresultat	73.361	145.622	Overført til udlodning næste år	-8.523	-158.134
			Overført til formuen	68.103	303.756
			Virksomhedsobligationer HY W DKK d h ¹⁾		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	-
			Overført til udlodning næste år	-1.797	-
			Overført til formuen	15.578	-

Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorenes formue *)	1.232.726	1.791.738
Indestående i depotselskab	19.382	26.011	Anden gæld		
Likvide midler i alt	19.382	26.011	Skyldige renter	1	0
6. Obligationer			Skyldige omkostninger	3.068	4.684
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.930	9.972	Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.095	748
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.182.993	1.714.880	Anden gæld i alt	7.164	5.432
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.944	15.627	PASSIVER I ALT	1.239.890	1.797.170
Obligationer i alt	1.195.867	1.740.479	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			Virksomhedsobligationer HY A DKK	1.033.531	1.791.738
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	20.127	29.935	Virksomhedsobligationer HY W DKK d h ^{*)}	199.195	-
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.514	745	I alt	1.232.726	1.791.738
Andre aktiver i alt	24.641	30.680			
AKTIVER I ALT	1.239.890	1.797.170			

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	2	1			
Noterede obligationer fra danske udstedere	477	623	Klassespecifikke omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	78.824	112.864	Mærkedføringsomkostninger	8.247	11.627
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	23	13.007	Gebyrer til depotselskab	1.284	1.634
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-148	-33	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.312	6.782
Renter i alt	79.178	126.462	Øvrige omkostninger	76	2
			Fast administrationshonorar *)	2.117	2.918
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	17.036	22.963
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	847	278	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.704	54.797			
Unoterede obligationer fra danske udstedere	124	-12.082	5. Investorerne formue		
Obligationer i alt	11.675	42.993	Investorerne formue primo	1.791.738	2.312.861
			Emissioner i året	69.626	40.214
3. Handelsomkostninger			Indløsninger i året	-704.004	-711.051
Alle handelsomkostninger	828	697	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.005	4.092
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-492	-187	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Handelsomkostninger drift	336	510	Overført fra resultatopgørelsen	83.681	303.756
			Overført til udlodning til næste år	-10.320	-158.134
			Investorerne formue ultimo	1.232.726	1.791.738
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.		

Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	458.498	575.015	Stabilt forbrug	25,95%	24,39%
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.213.122	1.121.438	Cyklisk forbrug	25,66%	27,21%
Samlet kursværdi	1.671.620	1.696.453	Råvarer	11,55%	12,09%
			Finans	10,54%	11,22%
Procentvis fordeling af			Kommunikation	9,25%	9,67%
b. finansielle instrumenter på			Industri	8,36%	7,36%
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,61%	96,27%	Energi	3,46%	3,17%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,40%	0,87%	Forsyning	2,24%	2,03%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,99%	2,86%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	I alt	100,00%	100,00%
	97,01%	97,14%			
Andre aktiver/anden gæld	2,99%	2,86%			
I alt	100,00%	100,00%			
c. Obligationer fordelt på lande					
Luxembourg	13,79%	10,90%			
Frankrig	13,56%	14,15%			
Italien	13,33%	12,59%			
USA	11,36%	6,12%			
Holland	8,67%	7,25%			
Tyskland	8,50%	10,22%			
England	6,66%	11,56%			
Spanien	3,72%	3,86%			
Øvrige	17,42%	20,49%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,99%	2,86%			
I alt	100,00%	100,00%			

Virksomhedsobligationer HY A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	59.580	145.622	-112.721	-67.432	193.337
Cirkulerende andele nominelt	1.253.792	2.279.168	3.187.528	3.662.621	3.535.125
Antal cirkulerende andele i stk.	12.537.914	22.791.677	31.875.273	36.626.207	35.351.248
Investorenes formue	1.033.531	1.791.738	2.312.861	2.924.368	3.092.901
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	82,43	78,61	72,56	79,84	87,49
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	4,10	6,10
Afkast (pct. *)	4,86%	8,34%	-4,16%	-2,06%	7,00%
Benchmarkafkast (pct.)	6,79%	8,81%	0,22%	-	-
Omkostningsprocent	1,19%	1,21%	1,14%	1,10%	1,06%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,40%	1,38%	1,58%	1,51%	1,45%
Sharpe Ratio (5 år)	0,59	0,91	0,43	0,94	1,61
Standardafvigelse (5 år)	4,54	5,24	6,77	7,56	11,60

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Virksomhedsobligationer HY A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Andel af anden gæld		
Andel af resultat af fællesporteføljen	74.120	168.505	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	2.829	4.684
Klassespecifikke andre indtægter	67	80	Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	748
Klassespecifikke omkostninger *)	-14.607	-22.963	Andel af anden gæld i alt	2.829	5.432
Andel af nettoresultat i alt	59.580	145.622			
			d. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Nominelt (i 1.000 DKK)	1.253.792	2.279.168
Markedsføringsomkostninger	7.441	11.627	Antal stk.	12.537.914	22.791.677
Gebyrer til depotselskab	959	1.634			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.355	6.782	e. Investorenes formue		
Øvrige omkostninger	60	2			
Fast administrationshonorar	1.792	2.918	e1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger i alt	14.607	22.963	Cirkulerende andele primo	2.279.168	3.187.528
			Korrektion ifm. spaltning	-338.111	0
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	4.741	53.586
			Indløsninger i året	-692.006	-961.946
b1. Til disposition			Cirkulerende andele i alt	1.253.792	2.279.168
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0			
Overført til udlodning næste år	-8.523	-158.134	e2. Investorenes formue		
Til rådighed for udlodning	-8.523	-158.134	Investorenes formue primo	1.791.738	2.312.861
Overført til formuen	68.103	303.756	Korrektion ifm. spaltning	-273.348	0
I alt disponeret	59.580	145.622	Emissioner i året	3.756	40.214
			Indløsninger i året	-558.249	-711.051
b2. Til rådighed for udlodning			Korrektion af resultat ifm. spaltning	8.281	0
Overført til udlodning fra sidste år	-158.134	-236.900	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.773	4.092
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	27.875	0	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Andel af renter	65.063	126.495	Overført fra resultatopgørelsen	68.103	303.756
Andre indtægter	67	80	Overført til udlodning til næste år	-8.523	-158.134
Andel af kursgevinst til udlodning	30.813	-115.773	Investorenes formue ultimo	1.033.531	1.791.738
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	25.793	67.964			
***) Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-8.523	-158.134			
Administrationsomkostninger til modregning	0	0			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	0	0			
Administrationsomkostninger i alt	0	0			
Til rådighed for udlodning	-8.523	-158.134			
***) Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes					

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Virksomhedsobligationer HY W DKK d h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	13.781
Cirkulerende andele nominelt	240.916
Antal cirkulerende andele i stk.	2.409.161
Investorerne formue	199.195
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	82,68
Udbytte pr. andel	0,00
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	5,18%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	6,79%
Omkostningsprocent	0,89%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,72%
Sharpe Ratio (5 år)	0,61
Standardafvigelse (5 år)	4,54

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

Virksomhedsobligationer HY W DKK d h – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Andel af anden gæld	
Andel af resultat af fællesporteføljen	16.194	Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	<u>239</u>
Klassespecifikke andre indtægter	15	Andel af anden gæld i alt	239
Klassespecifikke omkostninger *)	<u>-2.428</u>		
Andel af nettoresultat i alt	13.781	d. Cirkulerende andele	
		Nominelt (i 1.000 DKK)	240.916
*) Klassespecifikke omkostninger		Antal stk.	2.409.161
Markedsføringsomkostninger	805	e. Investorerne formue	
Gebyrer til depotselskab	325	e1. Cirkulerende andele	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	957	Korrektion ifm. spaltning	338.111
Øvrige omkostninger	15	Emissioner i året	81.305
Fast administrationshonorar	<u>326</u>	Indløsninger i året	<u>-178.500</u>
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.428	Cirkulerende andele i alt	240.916
b. Overskudsdisponering			
b1. Til disposition		e2. Investorerne formue	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	Korrektion ifm. spaltning	273.348
Overført til udlodning næste år	<u>-1.797</u>	Emissioner i året	65.870
Til rådighed for udlodning	-1.797	Indløsninger i året	-145.755
Overført til formuen	<u>15.578</u>	Korrektion af resultat ifm. spaltning	-8.281
I alt disponeret	13.781	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	232
		Foreslået udlodning for regnskabsåret	0
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		Overført fra resultatopgørelsen	15.578
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	-27.875	Overført til udlodning til næste år	<u>-1.797</u>
Andel af renter	14.263	Investorerne formue ultimo	199.195
Andre indtægter	15		
Andel af kursgevinst til udlodning	6.603		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>5.197</u>		
** Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>-1.797</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	0		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>0</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>0</u>		
Til rådighed for udlodning	-1.797		
** Sáfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes			

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

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra Virksomhedsobligationer HY A DKK

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL - Årsregnskab

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	4,87 %	6,79 %
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	5,60 %	6,79 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2017 været positivt påvirket af en stigende søgning efter merrente, bl.a. som følge af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram af virksomhedsobligationer. Dette har medvirket til, at creditspændet på HY-virksomhedsobligationer er faldet markant, hvilket har betydet højere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært afdelingens omkostninger. Afdelingen har været positivt påvirket af det generelle obligationsvalg, mens en undervægt af virksomhedsobligationer fra italienske banker samt ratingvalg har påvirket afkastet negativt.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling i 2018 for afdelingen. Generelt venter vi stigende statsrenter i Europa, mens vi forventer, at kreditspændene vil kunne stige fra de meget lave niveauer ved udgangen af 2017. En hårdere opstramning af pengepolitikken i USA end ventet og en hurtigere neddrøsling af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram af virksomhedsobligationer ses som de største risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2018.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	42.480	48.233	-14.733	-12.492	19.060
Investorenes formue	653.817	747.821	537.329	494.692	329.663
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,28	0,48	0,73	0,25	0,19

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	15.966	230.491	30.574	418.733
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	26.514	423.326	17.659	329.088
I alt	42.480	653.817	48.233	747.821

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	44.062	34.862			
Renter og udbytter i alt	44.062	34.862	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Overført til formuen i alt	42.480	48.233
2. Obligationer	5.250	19.404	I alt disponeret	42.480	48.233
Valutakonti	-150	-93			
3. Handelsomkostninger drift	-177	-112	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Kursgevinster og -tab i alt	4.923	19.199	Overført til formuen		
Andre indtægter	24	17	Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	15.966	30.574
Indtægter i alt	49.009	54.078	Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	26.514	17.659
4. Administrationsomkostninger	-6.529	-5.845	I alt	42.480	48.233
Årets nettoresultat	42.480	48.233			

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorerne formue *)	653.817	747.821
Indestående i depotselskab	13.701	11.266	Anden gæld		
Likvide midler i alt	13.701	11.266	Skyldige renter	1	0
6. Obligationer			Skyldige omkostninger	1.241	1.383
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.535	4.274	Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.118	0
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	626.626	713.516	Anden gæld i alt	4.360	1.383
Unoterede obligationer fra danske udstedere	2.280	6.696	PASSIVER I ALT	658.177	749.204
Obligationer i alt	633.441	724.486	*) Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	230.491	418.733
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.767	12.704	Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	423.326	329.088
Mellemværende vedr. handelsafvikling	268	748	I alt	653.817	747.821
Andre aktiver i alt	11.035	13.452			
AKTIVER I ALT	658.177	749.204			

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	1	0			
Noterede obligationer fra danske udstedere	271	180	Klassespecifikke omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	43.861	34.004	Mærkedsføringsomkostninger	1.952	2.448
Unoterede obligationer fra danske udstedere	14	681	Gebyrer til depotselskab	563	472
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-85	-3	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.996	2.107
Renter i alt	44.062	34.862	Øvrige omkostninger	45	1
			Fast administrationshonorar *)	973	817
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	6.529	5.845
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	426	116	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.764	19.727			
Unoterede obligationer fra danske udstedere	60	-439	5. Investoreernes formue		
Obligationer i alt	5.250	19.404	Investoreernes formue primo	747.821	537.329
			Emissioner i året	396.172	281.948
3. Handelsomkostninger			Indløsninger i året	-534.277	-120.262
Alle handelsomkostninger	576	253	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.621	573
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-399	-141	Overført fra resultatopgørelsen	42.480	48.233
Handelsomkostninger drift	177	112	Investoreernes formue ultimo	653.817	747.821
			6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings-selskabet.		

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	651.110	434.706	Stabilt forbrug	25,77%	24,36%
Kursværdi af salg af værdipapirer	692.042	243.691	Cyklisk forbrug	25,67%	27,21%
Samlet kursværdi	1.343.152	678.397	Råvarer	11,41%	12,16%
Procentvis fordeling af b. finansielle instrumenter på			Finans	10,57%	11,21%
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,53%	95,98%	Kommunikation	9,15%	9,62%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,35%	0,90%	Industri	8,36%	7,18%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Energi	3,75%	3,16%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Forsyning	2,20%	1,98%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,12%	3,12%
Andre aktiver/anden gæld	3,12%	3,12%	I alt	100,00%	100,00%
I alt	100,00%	100,00%			
c. Obligationer fordelt på lande					
Luxembourg	13,83%	11,00%			
Frankrig	13,62%	14,16%			
Italien	13,25%	12,45%			
USA	11,54%	6,02%			
Holland	8,76%	7,14%			
Tyskland	8,12%	10,64%			
England	6,53%	11,32%			
Spanien	3,86%	3,70%			
Øvrige	17,37%	20,45%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,12%	3,12%			
I alt	100,00%	100,00%			

Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	15.966	30.574	-13.010	-12.492	19.060
Cirkulerende andele nominelt	146.968	280.007	320.774	347.929	229.082
Antal cirkulerende andele i stk.	1.469.685	2.800.074	3.207.745	3.479.292	2.290.820
Investorenes formue	230.491	418.733	443.998	494.692	329.663
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	156,83	149,54	138,41	142,18	143,91
Afkast (pct. *)	4,87%	8,04%	-2,65%	-1,20%	6,71%
Benchmarkafkast (pct.)	6,79%	8,81%	0,22%	-	-
Omkostningsprocent	1,23%	1,20%	1,13%	1,10%	1,07%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,41%	1,39%	1,58%	1,50%	1,45%
Sharpe Ratio (5 år)	0,69	1,02	0,50	0,99	1,62
Standardafvigelse (5 år)	4,45	5,18	6,92	7,56	11,54

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	19.821	35.424			
Klassespecifikke andre indtægter	9	13	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-3.864	-4.863	Cirkulerende andele primo	280.007	320.774
Andel af nettoresultat i alt	15.966	30.574	Emissioner i året	41.877	44.206
			Indløsninger i året	-174.916	-84.973
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele i alt	146.968	280.007
Markedsføringsomkostninger	1.952	2.448			
Gebyrer til depotselskab	289	372	d2. Investorenes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.141	1.428	Investorenes formue primo	418.733	443.998
Øvrige omkostninger	13	0	Emissioner i året	63.915	62.757
Fast administrationshonorar	469	615	Indløsninger i året	-268.662	-119.026
Klassespecifikke omkostninger i alt	3.864	4.863	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	539	430
			Overført fra resultatopgørelsen	15.966	30.574
b. Overskudsdisponering			Investorenes formue ultimo	230.491	418.733
b1. Til disposition					
Overført til formuen	15.966	30.574			
I alt disponeret	15.966	30.574			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	146.968	280.007			
Antal stk.	1.469.685	2.800.074			

Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	26.514	17.659	-1.723
Cirkulerende andele nominelt	372.985	306.199	94.467
Antal cirkulerende andele i stk.	3.729.848	3.061.985	944.665
Investorenes formue	423.326	329.088	93.331
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	113,50	107,48	98,80
Afkast (pct.) *)	5,60%	8,78%	-1,20%
Benchmarkafkast (pct.)	6,79%	8,81%	-0,83%
Omkostningsprocent	0,49%	0,48%	0,16%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,72%	0,70%	0,76%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	29.164	18.635			
Klassespecifikke andre indtægter	15	5	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-2.665	-981	Cirkulerende andele primo	306.199	94.467
Andel af nettoresultat i alt	26.514	17.659	Emissioner i året	302.271	212.932
			Indløsninger i året	-235.485	-1.200
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele i alt	372.985	306.199
Gebyrer til depotselskab	274	100			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.855	680	d2. Investorenes formue		
Øvrige omkostninger	32	0	Investorenes formue primo	329.088	93.331
Fast administrationshonorar	504	201	Emissioner i året	332.257	219.191
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.665	981	Indløsninger i året	-265.615	-1.236
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.082	143
b. Overskudsdisponering			Overført fra resultatopgørelsen	26.514	17.659
			Investorenes formue ultimo	423.326	329.088
b1. Til disposition					
Overført til formuen	26.514	17.659			
I alt disponeret	26.514	17.659			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	372.985	306.199			
Antal stk.	3.729.848	3.061.985			

Virksomhedsobligationer HY 2019

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060681385
Etableringsdato	23. november 2015
Introduktionsdato	1. februar 2016
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen har fast udløb den 31.12.2019, og afdelingen afvikles pr. denne dato. Afdelingen investerer globalt i højtforrentede virksomhedsobligationer med kort løbetid. Hovedparten af afdelingens investeringer vil være afdækket til danske kroner eller euro. Danske realkredit- og statsobligationer vil i perioder kunne udgøre en del af porteføljen. Det vil især gøre sig gældende i perioden op til afviklingen af afdelingen, hvor de vil kunne udgøre næsten hele porteføljen.

Risikoprofil

Afdelingens risici består af kreditrisiko og renterisiko. Den samlede risiko for afdelingen er aftagende frem mod den planlagte udløbsdato. Renterisikoen reduceres i takt med, at udløb på afdelingens investeringer nærmer sig, og i slutningen af afdelingens levetid øges kreditkvaliteten i afdelingens investeringer. Afdelingen er velegnet til investeringer med en investeringshorisont, som matcher afdelingens udløbsdato.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Afdelingen gav i 2017 et afkast på 1,77 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingen har intet benchmark.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2017 været positiv påvirket af en stigende søgning efter merrente, bl.a. som følge af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram af virksomhedsobligationer. Dette har medvirket til, at kreditspændet på HY-virksomhedsobligationer er faldet markant, hvilket har betydet højere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer.

Afdelingen har givet et dårligere afkast end det generelle marked for HY-virksomhedsobligationer, primært grundet en lavere rentefølsomhed.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling i 2018 for afdelingen. Generelt venter vi stigende statsrenter i Europa, mens vi forventer, at kreditspændene vil kunne stige fra de meget lave niveauer ved udgangen af 2017. En hårdere opstramning af pengepolitikken i USA end ventet og en hurtigere neddrøsling af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram af virksomhedsobligationer ses som de største risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2018.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2018 på niveau med det generelle markedsafkast for korte virksomhedsobligationer eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY 2019 – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	7.371	29.883
Cirkulerende andele nominelt	360.162	423.703
Antal cirkulerende andele i stk.	3.601.617	4.237.025
Investorenes formue	386.494	457.969
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	107,31	108,09
Udbytte pr. andel	3,00	2,65
Afkast (pct. *)	1,77%	8,09%
Omkostningsprocent	1,05%	0,96%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,23%	1,27%
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,18	0,08

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 1. februar 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Renter og udbytter			Overskudsdisponering		
1. Renter	24.689	23.622	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	24.689	23.622	Foreslået udlodning for regnskabsåret	10.805	11.228
Kursgevinster og -tab			Overført til formuen	-3.434	18.655
2. Obligationer	-36.194	19.187	I alt disponeret	7.371	29.883
2. Afledte finansielle instrumenter	24.236	-8.802			
Valutakonti	-803	103			
3. Handelsomkostninger drift	-48	-29			
Kursgevinster og -tab i alt	-12.809	10.459			
Andre indtægter	7	1			
Indtægter i alt	11.887	34.082			
4. Administrationsomkostninger	-4.516	-4.199			
Årets nettoresultat	7.371	29.883			

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 1. februar 2016

Virksomhedsobligationer HY 2019 – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			5. Investorerne formue	386.494	457.969
Indestående i depotselskab	25.852	17.418	Afledte finansielle instrumenter		
Likvide midler i alt	25.852	17.418	Unoterede afledte finansielle instrumenter	24	1.821
6. Obligationer			Afledte finansielle instrumenter i alt	24	1.821
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	2.970	Anden gæld		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	352.471	430.093	Skyldige omkostninger	937	1.073
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	2.822	Anden gæld i alt	937	1.073
Obligationer i alt	352.471	435.885	PASSIVER I ALT	387.455	460.863
Afledte finansielle instrumenter					
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.997	575			
Afledte finansielle instrumenter i alt	3.997	575			
Andre aktiver					
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.135	6.985			
Andre aktiver i alt	5.135	6.985			
AKTIVER I ALT	387.455	460.863			

Virksomhedsobligationer HY 2019 – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	90	33			
Noterede obligationer fra danske udstedere	180	179	Afdelingsdirekte omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	24.373	23.135	Mærkedføringsomkostninger	2.570	2.372
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	71	275	Gebyrer til depotselskab	222	240
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-25	0	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.080	989
Renter i alt	24.689	23.622	Øvrige omkostninger	22	-7
			Fast administrationshonorar *)	622	605
2. Kursgevinster og -tab			Afdelingsdirekte omkostninger i alt	4.516	4.199
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	60	0	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2. hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-36.254	18.560	5. Investorerne formue		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	627			
Obligationer i alt	-36.194	19.187	Cirkulerende andele		
			Cirkulerende andele primo	423.703	0
Afledte finansielle instrumenter			Emissioner i året	1.459	423.703
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	24.236	-8.802	Indløsninger i året	-65.000	0
Afledte finansielle instrumenter i alt	24.236	-8.802	Cirkulerende andele i alt	360.162	423.703
3. Handelsomkostninger			Investorerne formue		
Alle handelsomkostninger	71	213	Investorerne formue primo	457.969	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-23	-184	Emissioner i året	1.545	427.766
Handelsomkostninger drift	48	29	Indløsninger i året	-69.588	0
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	425	320
			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-11.228	0
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	10.805	11.228
			Overført fra resultatopgørelsen	-3.434	18.655
			Investorerne formue ultimo	386.494	457.969
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Virksomhedsobligationer HY 2019 – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Cirkulerende andele			e. Obligationer fordelt på brancher		
Nominelt (i 1.000 DKK)	360.162	423.703	Finans	30,35%	25,32%
Antal stk.	3.601.617	4.237.025	Stabilt forbrug	18,47%	20,08%
			Cyklisk forbrug	12,53%	14,58%
b. Værdipapiromsætning			Råvarer	9,46%	11,92%
Kursværdi af køb af værdipapirer	110.005	457.394	Industri	7,26%	7,98%
Kursværdi af salg af værdipapirer	112.770	38.640	Kommunikation	5,04%	5,60%
Samlet kursværdi	222.775	496.034	Forsyning	3,28%	5,08%
			Energi	4,81%	4,62%
Procentvis fordeling af			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,80%	4,82%
c. finansielle instrumenter på			I alt	100,00%	100,00%
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,20%	94,56%	Underliggende eksponering		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,62%	f. ved valutaterminsforretninger		
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Valuta		
Øvrige finansielle instrumenter	1,03%	-0,27%	Danske kroner (DKK)	239.550	271.278
	92,23%	94,91%	Britiske pund (GBP)	-30.396	-28.108
Andre aktiver/anden gæld	7,77%	5,09%	Norske kroner (NOK)	-8.192	-4.828
I alt	100,00%	100,00%	Svenske kroner (SEK)	-2.281	-4.682
			Amerikanske dollar (USD)	-199.653	-239.685
d. Obligationer fordelt på lande			g. Nettoposition af sikkerheder		
USA	29,24%	30,24%	Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto		
England	12,29%	12,02%	Sikkerhed stillet i form af		
Frankrig	5,20%	5,83%	Likvide midler	-380	0
Italien	4,64%	3,58%	I alt	-380	0
Norge	4,54%	3,01%	Genanvendelse af sikkerhedsstillelse		
Luxembourg	4,38%	5,27%	Modtaget sikkerhed, der er genanvendt	0	0
Tyskland	2,89%	4,40%	I alt	0	0
Holland	2,86%	3,82%			
Øvrige	25,16%	27,01%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,80%	4,82%			
I alt	100,00%	100,00%			

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer HY Etik W DKK d h
ISIN	DK0060783389
Etableringsdato	10. februar 2017
Introduktionsdato	24. februar 2017
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	BofA Merrill Lynch Euro HY Index hedged to DKK
Afdelingens binavn	Corporate Bonds HY Ethic KL

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Virksomhedsobligationer HY Etik W Dkk d h.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer HY Etik W DKK d h ¹⁾	3,44 %	4,91 %
¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017		

Afdelingen blev lanceret i 24. februar 2017. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2017 været positivt påvirket af en stigende søgning efter merrente, bl.a. som følge af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram af virksomhedsobligationer. Dette har medvirket til, at creditspændet på HY-virksomhedsobligationer er faldet markant, hvilket har betydet højere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært afdelingens omkostninger. Afdelingen har været positivt påvirket af det generelle obligationsvalg, mens en undervægt af virksomhedsobligationer fra italienske banker samt ratingvalg har påvirket afkastet negativt.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling i 2018 for afdelingen. Generelt venter vi stigende statsrenter i Europa, mens vi forventer, at kreditspændene vil kunne stige fra de meget lave niveauer ved udgangen af 2017. En hårdere opstramning af pengepolitikken i USA end ventet og en hurtigere neddrøsling af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram af virksomhedsobligationer ses som de største risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2018. Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Årets nettoresultat	2.956
Investorenes formue	97.972
Nøgletal	
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,33

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 24. februar 2017 - første regnskabsår 24. februar - 31. december 2017

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h ¹⁾	2.956	97.972
I alt	2.956	97.972

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Renter og udbytter		Overskudsdisponering fra andelsklasserne	
1. Renter	3.955		
Renter og udbytter i alt	3.955	Til disposition	
Kursgevinster og -tab		Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	2.368
2. Obligationer	-519	Overført til udlodning i alt næste år	81
Valutakonti	-15	Til rådighed for udlodning i alt	2.449
3. Handelsomkostninger drift	-19	Overført til formuen i alt	507
Kursgevinster og -tab i alt	-553	I alt disponeret	2.956
Andre indtægter	1	Overskudsdisponering i andelsklasserne	
Indtægter i alt	3.403	Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h	
4. Administrationsomkostninger	-447	Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.368
Årets nettoresultat	2.956	Overført til udlodning næste år	81
		Overført til formuen	507

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 24. februar 2017

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
AKTIVER		PASSIVER	
Likvide midler		5. Investorenes formue *)	97.972
Indestående i depotselskab	<u>2.643</u>	Anden gæld	
Likvide midler i alt	2.643	Skyldige omkostninger	<u>111</u>
6. Obligationer		Anden gæld i alt	111
Noterede obligationer fra danske udstedere	751	PASSIVER I ALT	98.083
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	92.743		
Unoterede obligationer fra danske udstedere	<u>380</u>	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser	
Obligationer i alt	93.874	Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h	<u>97.972</u>
Andre aktiver		I alt	97.972
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.490		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	<u>76</u>	**) Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017	
Andre aktiver i alt	1.566		
AKTIVER I ALT	98.083		

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
1. Renter		4. Administrationsomkostninger	
Noterede obligationer fra danske udstedere	43		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.917	Klassespecifikke omkostninger	
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2	Gebyrer til depotselskab	41
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	<u>-7</u>	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	286
Renter i alt	3.955	Øvrige omkostninger	42
		Fast administrationshonorar *)	<u>78</u>
2. Kursgevinster og -tab		Klassespecifikke omkostninger i alt	447
Obligationer		*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.	
Noterede obligationer fra danske udstedere	39	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-566		
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>8</u>		
Obligationer i alt	-519	5. Investorerne formue	
		Emissioner i året	117.859
3. Handelsomkostninger		Indløsninger i året	-23.057
Alle handelsomkostninger	63	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	214
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	<u>-44</u>	Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.368
Handelsomkostninger drift	19	Overført fra resultatopgørelsen	507
		Overført til udlodning til næste år	<u>81</u>
		Investorerne formue ultimo	97.972
		6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)	
		Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.	

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
a. Værdipapiromsætning		d. Aktier fordelt på brancher	
Kursværdi af køb af værdipapirer	151.292	Stabilt forbrug	27,97%
Kursværdi af salg af værdipapirer	<u>51.445</u>	Cyklisk forbrug	20,62%
Samlet kursværdi	202.737	Råvarer	12,83%
		Finans	11,93%
		Kommunikation	11,72%
Procentvis fordeling af		Industri	10,37%
b. finansielle instrumenter på		Energi	0,38%
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,43%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>4,18%</u>
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,39%	I alt	100,00%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%		
Øvrige finansielle instrumenter	<u>0,00%</u>		
	95,82%		
Andre aktiver/anden gæld	<u>4,18%</u>		
I alt	100,00%		
c. Obligationer fordelt på lande			
Frankrig	14,94%		
Italien	13,72%		
USA	12,94%		
Luxembourg	12,36%		
Tyskland	9,26%		
Holland	7,91%		
England	4,82%		
Spanien	3,65%		
Øvrige	16,22%		
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>4,18%</u>		
I alt	100,00%		

Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	2.956
Cirkulerende andele nominelt	94.716
Antal cirkulerende andele i stk.	947.159
Investorenes formue	97.972
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	103,44
Udbytte pr. andel	2,50
Afkast i DKK (pct) ¹⁾	3,44%
Benchmarkafkast i DKK (pct)	4,91%
Omkostningsprocent	0,47%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,72%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017

Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Cirkulerende andele	
Andel af resultat af fællesporteføljen	3.402	Nominelt (i 1.000 DKK)	94.716
Klassespecifikke andre indtægter	1	Antal stk.	947.159
Klassespecifikke omkostninger *)	<u>-447</u>		
Andel af nettoresultat i alt	2.956	d. Investorernes formue	
*) Klassespecifikke omkostninger		d1. Cirkulerende andele	
Gebyrer til depotselskab	41	Emissioner i året	117.099
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	286	Indløsninger i året	<u>-22.383</u>
Øvrige omkostninger	42	Cirkulerende andele i alt	94.716
Fast administrationshonorar	<u>78</u>		
Klassespecifikke omkostninger i alt	447	d2. Investorernes formue	
b1. Til disposition		Emissioner i året	117.859
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.368	Indløsninger i året	-23.057
Overført til udlodning næste år	<u>81</u>	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	214
Til rådighed for udlodning	2.449	Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.368
Overført til formuen	<u>507</u>	Overført fra resultatopgørelsen	507
I alt disponeret	2.956	Overført til udlodning til næste år	<u>81</u>
		Investorernes formue ultimo	97.972
b2. Til rådighed for udlodning			
Andel af renter	3.963		
Andre indtægter	1		
Andel af kursgevinst til udlodning	-1.119		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>61</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>2.906</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	-447		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>-10</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-457</u>		
Til rådighed for udlodning	2.449		

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017

Virksomhedsobligationer IG KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer IG A DKK	Virksomhedsobligationer IG W DKK d h
ISIN	DK0060409266	DK0060751501
Etableringsdato	23. januar 2012	29. august 2016
Introduktionsdato	5. marts 2012	5. oktober 2016
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	3	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	Bank of America Merrill Lynch Global Corporate Index afdækket til DKK	
Afdelingens binavn	Corporate Bonds IG KL	

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer IG A DKK	3,90 %	3,81 %
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	4,47 %	3,81 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

Markedet for IG-virksomhedsobligationer har i 2017 været understøttet af det lave rentemiljø og en bedring af den globale økonomi, herunder USA og Europa. Udviklingen har været gunstig for kreditspændene i BBB-ratede virksomhedsobligationer. De underliggende 10-årige statsrenter i USA og Europa faldt i 1. halvår i kølvandet på et lavere inflationspres, men endte året en anelse højere end ved starten af året.

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

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling i 2018 for afdelingen. Generelt venter vi stigende statsrenter i USA og Europa, mens vi forventer, at kreditspændene vil kunne stige fra de meget lave niveauer ved udgangen af 2017. En hårdere opstramning af pengepolitikken i USA end ventet og en hurtigere neddrøsling af ECB's opkøbsprogram af virksomhedsobligationer ses som de største risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2018.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	34.327	45.137	-16.050	47.280	-872
Investorenes formue	832.690	928.094	1.046.083	1.118.512	1.299.316
Nøgletal					
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,80	0,69	0,47	0,64	0,80

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Virksomhedsobligationer IG A DKK	33.290	768.798	45.442	914.866
Virksomhedsobligationer IG W DKK d h ^{*)}	1.037	63.892	-305	13.228
I alt	34.327	832.690	45.137	928.094

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	33.923	41.298			
Renter og udbytter i alt	33.923	41.298	Til disposition		
Kursgevinster og -tab			Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	93.601	0
2. Obligationer	-47.493	32.762	Overført til udlodning i alt næste år	497	-9.235
2. Afledte finansielle instrumenter	58.747	-17.464	Til rådighed for udlodning i alt	94.098	-9.235
Valutakonti	-1.693	-176	Overført til formuen i alt	-59.771	54.372
Øvrige aktiver/passiver	1	0	I alt disponeret	34.327	45.137
3. Handelsomkostninger drift	-784	-1.017	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Kursgevinster og -tab i alt	8.778	14.105	Virksomhedsobligationer IG A DKK		
Andre indtægter	67	137	Foreslået udlodning for regnskabsåret	86.860	0
Indtægter i alt	42.768	55.540	Overført til udlodning næste år	482	-8.879
4. Administrationsomkostninger	-8.342	-10.318	Overført til formuen	-54.052	54.321
Resultat før skat	34.426	45.222	Virksomhedsobligationer IG W DKK d h		
5. Skat	-99	-85	Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.741	0
Årets nettoresultat	34.327	45.137	Overført til udlodning næste år	15	-356
			Overført til formuen	-5.719	51

Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue *)	832.690	928.094
Indestående i depotselskab	43.860	11.047	Lån i depotselskab		
Indestående på marginkonto i depotselskab	0	23.850	Indestående på marginkonto i depotselskab	3.940	0
Likvide midler i alt	43.860	34.897	Optagne lån i alt	3.940	0
7. Obligationer			Afledte finansielle instrumenter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	14.700	20.296	Unoterede afledte finansielle instrumenter	14	15.461
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	762.209	878.049	Afledte finansielle instrumenter i alt	14	15.461
Obligationer i alt	776.909	898.345	Anden gæld		
Afledte finansielle instrumenter			Skyldige renter	1	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter	7.768	111	Skyldige omkostninger	1.721	1.989
Afledte finansielle instrumenter i alt	7.768	111	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.054	0
Andre aktiver			Anden gæld i alt	2.776	1.989
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.817	11.360	PASSIVER I ALT	839.420	945.544
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.066	831			
Andre aktiver i alt	10.883	12.191	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
AKTIVER I ALT	839.420	945.544	Virksomhedsobligationer IG A DKK	768.798	914.866
			Virksomhedsobligationer IG W DKK d h	63.892	13.228
			I alt	832.690	928.094

Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			4. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	111	46			
Noterede obligationer fra danske udstedere	586	769	Klassespecifikke omkostninger		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	33.296	40.189	Mærkedsføringsomkostninger	4.291	5.736
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	322	Gebyrer til depotselskab	501	572
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-70	-28	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.234	2.496
Renter i alt	33.923	41.298	Øvrige omkostninger	46	5
			Fast administrationshonorar *)	1.270	1.509
2. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	8.342	10.318
Obligationer			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra danske udstedere	148	353	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-47.768	32.273			
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	127	136	5. Skat		
Obligationer i alt	-47.493	32.762	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
			Regulering vedr. renteskat m.v.	99	85
Afledte finansielle instrumenter			Skat i alt	99	85
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	58.874	-16.644			
Renteterminsforretninger/futures m.m.	-127	-820	6. Investorerens formue		
Afledte finansielle instrumenter i alt	58.747	-17.464	Investorerens formue primo	928.094	1.046.083
			Emissioner i året	87.239	38.729
3. Handelsomkostninger			Indløsninger i året	-217.389	-202.751
Alle handelsomkostninger	985	1.077	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	419	896
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-201	-60	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Handelsomkostninger drift	784	1.017	Foreslået udlodning for regnskabsåret	93.601	0
			Overført fra resultatopgørelsen	-59.771	54.372
			Overført til udlodning til næste år	497	-9.235
			Investorerens formue ultimo	832.690	928.094
			7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Obligationer fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	843.552	933.236	Finans	36,03%	31,63%
Kursværdi af salg af værdipapirer	888.515	1.096.648	Energi	9,48%	12,45%
Samlet kursværdi	1.732.067	2.029.884	Cyklisk forbrug	9,48%	11,02%
			Stabilt forbrug	8,72%	7,16%
Procentvis fordeling af			Industri	8,67%	8,70%
b. finansielle instrumenter på			Råvarer	7,14%	11,30%
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,30%	96,79%	Forsyning	6,93%	5,34%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Kommunikation	6,85%	7,54%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,70%	4,86%
Øvrige finansielle instrumenter	0,93%	-1,65%	I alt	100,00%	100,00%
	94,23%	95,14%	e. Solgte valutafutures		
Andre aktiver/anden gæld	5,77%	4,86%	Euro (EUR)	-25.754	0
I alt	100,00%	100,00%	Amerikanske dollar (USD)	-15.515	-14.631
			I alt	-41.269	-14.631
c. Obligationer fordelt på lande			Underliggende eksponering		
USA	36,44%	39,47%	f. ved valutaterminforretninger		
England	9,67%	7,68%	Valuta		
Frankrig	7,51%	5,77%	Danske kroner (DKK)	546.251	680.063
Holland	6,68%	7,47%	Britiske pund (GBP)	-54.885	-63.546
Mexico	3,40%	3,50%	Amerikanske dollar (USD)	-495.722	-634.460
Kina	3,21%	3,13%	g. Nettoposition af sikkerheder		
Italien	2,90%	2,14%	Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto		
Australien	2,88%	2,12%	Sikkerhed stillet i form af		
Øvrige	20,61%	23,86%	Likvide midler	-3.940	23.850
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,70%	4,86%	I alt	-3.940	23.850
I alt	100,00%	100,00%	Genanvendelse af sikkerhedsstillelse		
			Modtaget sikkerhed, der er genanvendt	0	0
			I alt	0	0

Virksomhedsobligationer IG A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	33.290	45.442	-16.050	47.280	-872
Cirkulerende andele nominelt	678.593	839.010	1.003.321	1.058.631	1.230.459
Antal cirkulerende andele i stk.	6.785.933	8.390.100	10.033.213	10.586.313	12.304.594
Investorenes formue	768.798	914.866	1.046.083	1.118.512	1.299.316
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	113,29	109,04	104,26	105,66	105,60
Udbytte pr. andel	12,80	0,00	0,00	0,00	4,20
Afkast (pct. *)	3,90%	4,58%	-1,32%	4,14%	0,14%
Benchmarkafkast (pct.)	3,81%	4,14%	-1,17%	7,83%	-1,05%
Omkostningsprocent	0,96%	1,04%	1,06%	1,05%	1,03%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,18%	1,17%	1,37%	1,41%	1,44%
Sharpe Ratio (5 år)	0,75	0,78	0,29	-	-
Standardafvigelse (5 år)	3,06	3,17	2,98	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 5. oktober 2016

Virksomhedsobligationer IG A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	41.516	55.691	Nominelt (i 1.000 DKK)	678.593	839.010
Klassespecifikke andre indtægter	65	137	Antal stk.	6.785.933	8.390.100
Klassespecifikke omkostninger *)	-8.195	-10.302			
Andel af skat	-96	-84	d. Investorenes formue		
Andel af nettoresultat i alt	33.290	45.442			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	839.010	1.003.321
Markedsføringsomkostninger	4.291	5.736	Emissioner i året	31.085	22.410
Gebyrer til depotselskab	480	568	Indløsninger i året	-191.502	-186.721
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.145	2.488	Cirkulerende andele i alt	678.593	839.010
Øvrige omkostninger	43	5			
Fast administrationshonorar	1.236	1.505	d2. Investorenes formue		
Klassespecifikke omkostninger i alt	8.195	10.302	Investorenes formue primo	914.866	1.046.083
			Emissioner i året	34.904	24.227
b. Overskudsdisponering			Indløsninger i året	-214.667	-201.776
			Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	405	890
b1. Til disposition			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	86.860	0	Foreslået udlodning for regnskabsåret	86.860	0
Overført til udlodning næste år	482	-8.879	Overført fra resultatopgørelsen	-54.052	54.321
Til rådighed for udlodning	87.342	-8.879	Overført til udlodning til næste år	482	-8.879
Overført til formuen	-54.052	54.321	Investorenes formue ultimo	768.798	914.866
I alt disponeret	33.290	45.442			
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	-8.879	-63.943			
Andel af renter	32.660	41.199			
Andre indtægter	65	137			
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-96	-84			
Andel af kursgevinst til udlodning	83.302	7.697			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-12.467	6.115			
***) Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	94.585	-8.879			
Administrationsomkostninger til modregning	-8.195	0			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	952	0			
Administrationsomkostninger i alt	-7.243	0			
Til rådighed for udlodning	87.342	-8.879			
***) Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratækkes					

Virksomhedsobligationer IG W DKK d h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	1.037	-305
Cirkulerende andele nominelt	62.419	13.500
Antal cirkulerende andele i stk.	624.185	135.000
Investorenes formue	63.892	13.228
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	102,36	97,98
Udbytte pr. andel	10,80	0,00
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	4,47%	-2,02%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	3,81%	-2,81%
Omkostningsprocent	0,38%	0,11%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,62%	0,62%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

Virksomhedsobligationer IG W DKK d h – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.185	-289	Nominelt (i 1.000 DKK)	62.419	13.500
Klassespecifikke andre indtægter	2	0	Antal stk.	624.185	135.000
Klassespecifikke omkostninger *)	-147	-15			
Andel af skat	-3	-1	d. Investorerne formue		
Andel af nettoresultat i alt	1.037	-305			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	13.500	0
Gebyrer til depotselskab	21	4	Emissioner i året	51.580	14.500
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	89	8	Indløsninger i året	-2.661	-1.000
Øvrige omkostninger	3	0	Cirkulerende andele i alt	62.419	13.500
Fast administrationshonorar	34	3			
Klassespecifikke omkostninger i alt	147	15	d2. Investorerne formue		
			Investorerne formue primo	13.228	0
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	52.335	14.502
			Indløsninger i året	-2.722	-975
b1. Til disposition			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	14	6
Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.741	0	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Overført til udlodning næste år	15	-356	Foreslået udlodning for regnskabsåret	6.741	0
Til rådighed for udlodning	6.756	-356	Overført fra resultatopgørelsen	-5.719	51
Overført til formuen	-5.719	51	Overført til udlodning til næste år	15	-356
I alt disponeret	1.037	-305	Investorerne formue ultimo	63.892	13.228
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	-356	0			
Andel af renter	1.333	128			
Andre indtægter	2	0			
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-3	-1			
Andel af kursgevinst til udlodning	3.303	-434			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	2.735	-49			
***) Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	7.014	-356			
Administrationsomkostninger til modregning	-147	0			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-111	0			
Administrationsomkostninger i alt	-258	0			
Til rådighed for udlodning	6.756	-356			
***) Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes					

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

Virksomhedsobligationer IG Etik KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h
ISIN	DK0060853422
Etableringsdato	5. juli 2017
Introduktionsdato	5. juli 2017
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	Bank of America Merrill Lynch Global Corporate Index afdækket til DKK
Afdelingens binavn	Sydinvest Corporate Bonds IG Ethic KL

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi siden introduktionen den 5. juli til 31. december 2017 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	1,68 %	1,34 %

Afdelingen blev lanceret i starten af juli. Markedet har klaret sig bedre end forventet siden juli, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

Markedet for IG-virksomhedsobligationer har i 2017 været understøttet af det lave rentemiljø og en bedring af den globale økonomi, herunder USA og Europa. Udviklingen har været gunstig for kreditspændene i BBB-ratede virksomhedsobligationer. De underliggende 10-årige statsrenter i USA og Europa faldt i 1. halvår i kølvandet på aftagende inflationspres, men endte året en anelse højere end ved starten af året.

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

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling i 2018 for afdelingen Virksomhedsobligationer IG Etik. Generelt venter vi stigende statsrenter i USA og Europa, mens vi forventer, at kreditspændene vil kunne stige fra de meget lave niveauer ved udgangen af 2017. En hårdere opstramning af pengepolitikken i USA end ventet og en hurtigere neddrøling af ECB's opkøbsprogram af virksomhedsobligationer ses som de største risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2018.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Årets nettoresultat	1.322
Investorerens formue	122.993
Nøgletal	
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,15

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. juli 2017

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h ¹⁾	1.322	122.993
I alt	1.322	122.993

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. juli 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Renter og udbytter		Overskudsdisponering fra andelsklasserne	
1. Renter	1.538		
Renter og udbytter i alt	1.538	Til disposition	
Kursgevinster og -tab		Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	4.476
2. Obligationer	-2.217	Overført til udlodning i alt næste år	110
2. Afledte finansielle instrumenter	2.317	Til rådighed for udlodning i alt	4.586
Valutakonti	-74	Overført til formuen i alt	-3.264
3. Handelsomkostninger drift	-13	I alt disponeret	1.322
Kursgevinster og -tab i alt	13	Overskudsdisponering i andelsklasserne	
Indtægter i alt	1.551	Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	
4. Administrationsomkostninger	-225	Foreslået udlodning for regnskabsåret	4.476
Resultat før skat	1.326	Overført til udlodning næste år	110
5. Skat	-4	Overført til formuen	-3.264
Årets nettoresultat	1.322		

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. juli 2017

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
AKTIVER		PASSIVER	
Likvide midler		6. Investorerne formue *)	122.993
Indestående i depotselskab	15.492	Anden gæld	
Likvide midler i alt	15.492	Skyldige omkostninger	87
6. Obligationer		Anden gæld i alt	87
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.899	PASSIVER I ALT	123.080
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	102.585		
Unoterede obligationer fra danske udstedere	887	*) Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser	
Obligationer i alt	106.371	Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h	122.993
Andre aktiver		I alt	122.993
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.215		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2		
Andre aktiver i alt	1.217		
AKTIVER I ALT	123.080		

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
1. Renter		4. Administrationsomkostninger	
Noterede obligationer fra danske udstedere	24		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.528	Klassespecifikke omkostninger	
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	<u>-14</u>	Gebyrer til depotselskab	30
Renter i alt	1.538	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	118
		Øvrige omkostninger	32
2. Kursgevinster og -tab		Fast administrationshonorar *)	<u>45</u>
		Klassespecifikke omkostninger i alt	225
Obligationer			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>-2.217</u>	5. Skat	
Obligationer i alt	-2.217	Afdelingen er ikke skattepligtig.	
		Regulering vedr. renteskat m.v.	<u>4</u>
Afledte finansielle instrumenter		Skat i alt	4
Valutaterminforretninger/futures m.m.	2.323	*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.	
Renteterminforretninger/futures m.m.	<u>-6</u>	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.	
Afledte finansielle instrumenter i alt	2.317	6. Investorernes formue	
3. Handelsomkostninger		Emissioner i året	122.566
Alle handelsomkostninger	47	Indløsninger i året	-1.118
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	<u>-34</u>	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	223
Handelsomkostninger drift	13	Foreslået udlodning for regnskabsåret	4.476
		Overført fra resultatopgørelsen	-3.264
		Overført til udlodning til næste år	<u>110</u>
		Investorernes formue ultimo	122.993
		Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)	
		Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.	

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
a. Værdipapiromsætning		d. Aktier fordelt på brancher	
Kursværdi af køb af værdipapirer	130.894	Finans	38,41%
Kursværdi af salg af værdipapirer	<u>22.510</u>	Cyklisk forbrug	10,61%
Samlet kursværdi	153.404	Industri	8,83%
		Stabilt forbrug	8,20%
		Kommunikation	6,88%
Procentvis fordeling af		Råvarer	6,77%
b. finansielle instrumenter på		Forsyning	3,77%
Børsnoterede finansielle instrumenter	85,77%	Energi	2,30%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>14,23%</u>
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%		
Øvrige finansielle instrumenter	<u>0,72%</u>	I alt	100,00%
	86,49%		
Andre aktiver/anden gæld	<u>13,51%</u>	e. Solgte valutafutures	
I alt	100,00%	Euro (EUR)	<u>-2.207</u>
		I alt	-2.207
c. Obligationer fordelt på lande		Underliggende eksponering	
USA	37,96%	f. ved valutaterminsfretninger	
England	8,76%	Valuta	
Frankrig	7,63%	Danske kroner (DKK)	68.498
Holland	6,58%	Britiske pund (GBP)	-5.913
Tyskland	2,60%	Amerikanske dollar (USD)	-63.244
Spanien	2,59%	g. Nettoposition af sikkerheder	
Sverige	2,46%	Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter	
Mexico	2,42%	Der er ikke stillet sikkerheder	
Øvrige	14,77%		
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>14,23%</u>		
I alt	100,00%		

Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	1.322
Cirkulerende andele nominelt	120.962
Antal cirkulerende andele i stk.	1.209.615
Investorenes formue	122.993
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	101,68
Udbytte pr. andel	3,70
Afkast i DKK (pct) ¹⁾	1,68%
Benchmarkafkast i DKK (pct)	1,34%
Omkostningsprocent	0,23%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,62%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. juli 2017

Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
a. Andel af nettoresultat		c. Cirkulerende andele	
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.547	Nominelt (i 1.000 DKK)	120.962
Klassespecifikke omkostninger *)	-225	Antal stk.	1.209.615
Andel af skat	<u>-4</u>		
Andel af nettoresultat i alt	1.322	d. Investorernes formue	
*) Klassespecifikke omkostninger		d1. Cirkulerende andele	
Gebyrer til depotselskab	30	Emissioner i året	122.062
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	118	Indløsninger i året	<u>-1.100</u>
Øvrige omkostninger	32	Cirkulerende andele i alt	120.962
Fast administrationshonorar	<u>45</u>		
Klassespecifikke omkostninger i alt	225	d2. Investorernes formue	
b. Overskudsdisponering		Emissioner i året	122.566
		Indløsninger i året	-1.118
		Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	223
b1. Til disposition		Foreslået udlodning for regnskabsåret	4.476
Foreslået udlodning for regnskabsåret	4.476	Overført fra resultatopgørelsen	-3.264
Overført til udlodning næste år	<u>110</u>	Overført til udlodning til næste år	<u>110</u>
Til rådighed for udlodning	4.586	Investorernes formue ultimo	122.993
Overført til formuen	<u>-3.264</u>		
I alt disponeret	1.322		
b2. Til rådighed for udlodning			
Andel af renter	1.552		
Andel af ikke-refunderbar renteskat	-4		
Andel af kursgevinst til udlodning	2.076		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>1.245</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>4.869</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	-225		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>-58</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-283</u>		
Til rådighed for udlodning	4.586		

BRIK KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Afdelingen gav i 2017 et afkast på 20,41 %, mens benchmark steg med 14,45 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

2017 var et godt år for BRIK-aktiemarkedene. Aktieindeksene i de forskellige lande var generelt stigende med Kina og Indien som de klart bedste aktiemarkeder. Der var bemærkelsesværdig ro på det politiske område, og væksten var høj. Den kinesiske økonomi udviklede sig tilfredsstillende og stort set i overensstemmelse med myndighedernes forventninger. Væksten er lavere end tidligere, til gengæld er den i mindre grad lånefinansieret og kommer i højere grad fra servicesektoren. I Indien fortsatte den strukturelle vækst godt hjulpet af Modis reformer. I Brasilien var faldende styringsrenter en positiv faktor, mens diverse politiske korruptionsskandaler trak ned i 1. halvår. I 2. halvår steg markedet bl.a. på stigende råvarepriser. Rusland havde et forholdsvis svagt år efter et stærkt 2016.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Det relative afkast blev trukket op af vores investeringer i alle fire BRIK-lande, men især i Indien og Rusland har aktievalgene været gode.

Markedsforventninger

Vi forventer, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Det giver baggrund for positive forventninger til aktiemarkedene, også selv om styringsrenterne skulle stige lidt. Reforme og politisk ro vil fortsat være en hjælp til markederne selv i Rusland. Opsvinget forventes at være positivt for råvare- og energipriser, hvilket er vitalt for Brasilien and Rusland. Den politiske situation i Brasilien kan give større udsving i markederne med præsidentvalget i 2018. Risikoen er generelt en forholdsvis høj værdifastsettelse og potentielt stigende inflation.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

BRIK KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	107.089	123.794	6.052	39.105	-247.072
Cirkulerende andele nominelt	297.215	344.578	422.466	631.117	1.048.517
Antal cirkulerende andele i stk.	2.972.149	3.445.782	4.224.660	6.311.165	10.485.165
Investorenes formue	583.331	561.635	586.695	903.951	1.443.942
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	196,27	162,99	138,87	143,23	137,71
Udbytte pr. andel	16,00	0,00	10,40	0,00	0,00
Afkast (pct. *)	20,41%	26,57%	-3,04%	4,01%	-11,45%
Benchmarkafkast (pct.)	14,45%	31,92%	-3,11%	2,45%	-7,82%
Omkostningsprocent	1,69%	1,67%	1,60%	1,65%	1,64%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,36%	2,57%	2,78%	2,73%	2,46%
Sharpe Ratio (5 år)	0,41	0,30	-0,34	-0,09	0,57
Standardafvigelse (5 år)	15,23	16,85	17,67	16,27	22,30
Tracking error	3,15	3,57	3,45	5,40	5,01
Active share	46,70	45,98	29,80	54,03	58,47
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,59	1,18	1,24	1,21	0,72

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			7. Overskudsdisponering		
1. Renter	-24	-10	Til disposition		
2. Udbytter	15.241	19.166	Foreslået udlodning for regnskabsåret	47.554	0
Renter og udbytter i alt	15.217	19.156	Overført til udlodning næste år	117	-22.248
Kursgevinster og -tab			Til rådighed for udlodning	47.671	-22.248
3. Aktier	109.743	118.655	Overført til formuen	59.418	146.042
Valutakonti	-1.966	163	I alt disponeret	107.089	123.794
Øvrige aktiver/passiver	22	27			
4. Handelsomkostninger drift	-4.978	-3.864			
Kursgevinster og -tab i alt	102.821	114.981			
Andre indtægter	70	71			
Indtægter i alt	118.108	134.208			
5. Administrationsomkostninger	-9.694	-8.999			
Resultat før skat	108.414	125.209			
6. Skat	-1.325	-1.415			
Årets nettoresultat	107.089	123.794			

BRIK KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			8. Investorenes formue	583.331	561.635
Indestående i depotselskab	14.814	10.779	Anden gæld		
Likvide midler i alt	14.814	10.779	Skyldige omkostninger	2.242	2.128
9. Kapitalandele			Mellemværende vedr. handelsafvikling	18.505	5.872
Noterede aktier i udenlandske selskaber	578.015	556.018	Anden gæld i alt	20.747	8.000
Kapitalandele i alt	578.015	556.018	PASSIVER I ALT	604.078	569.635
Andre aktiver					
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.171	1.848			
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.078	990			
Andre aktiver i alt	11.249	2.838			
AKTIVER I ALT	604.078	569.635			

BRIK KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			6. Skat		
Indestående i depotselskab	2	2	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-25	-12	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.325	1.415
Renter i alt	-23	-10	Skat i alt	1.325	1.415
2. Udbytter			7. Til rådighed for udlodning		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	15.241	19.166	Overført til udlodning fra sidste år	-22.248	278
Udbytter i alt	15.241	19.166	Renter	2	2
3. Kursgevinster og -tab			Udbytter	15.241	19.166
Aktier			Andre indtægter	70	71
Noterede aktier i udenlandske selskaber	109.743	118.788	Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.325	-1.415
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-133	Kursgevinst til udlodning	67.885	-47.429
Aktier i alt	109.743	118.655	Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-2.935	7.079
4. Handelsomkostninger			*) Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	56.690	-22.248
Alle handelsomkostninger	5.228	4.176	Administrationsomkostninger til modregning	-9.694	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-250	-312	Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	675	0
Handelsomkostninger drift	4.978	3.864	Administrationsomkostninger i alt	-9.019	0
5. Administrationsomkostninger			Til rådighed for udlodning	47.671	-22.248
Afdelingsdirekte omkostninger			*) Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
Mærkedsføringsomkostninger	4.743	4.227			
Gebyrer til depotselskab	705	765			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.176	2.997			
Øvrige omkostninger	88	56			
Fast administrationshonorar *)	982	954			
Afdelingsdirekte omkostninger i alt	9.694	8.999			
*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.					
Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.					

BRIK KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
8. Investorenes formue			Investorenes formue		
			Investorenes formue primo	561.635	586.695
Cirkulerende andele			Emissioner i året	3.083	5.690
Cirkulerende andele primo	344.578	422.466	Indløsninger i året	-88.596	-114.298
Emissioner i året	1.640	4.150	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	120	219
Indløsninger i året	-49.003	-82.038	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-43.936
Cirkulerende andele i alt	297.215	344.578	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	3.471
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	47.554	0
			Overført fra resultatopgørelsen	59.418	146.042
			Overført til udlodning til næste år	117	-22.248
			Investorenes formue ultimo	583.331	561.635

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

BRIK KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Cirkulerende andele			d. Aktier fordelt på lande		
Nominelt (i 1.000 DKK)	297.215	344.578	Rusland	26,70%	28,84%
Antal stk.	2.972.149	3.445.782	Indien	24,57%	27,31%
			Kina	24,30%	21,66%
			Brasilien	22,42%	21,19%
b. Værdipapiromsætning			Øvrige	1,10%	0,00%
Kursværdi af køb af værdipapirer	911.492	619.299	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,91%	1,00%
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.000.502	770.042			
Samlet kursværdi	1.911.994	1.389.341	I alt	100,00%	100,00%
Procentvis fordeling af			e. Aktier fordelt på brancher		
c. finansielle instrumenter på			Finans	28,63%	27,51%
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,09%	99,00%	Informationsteknologi	15,80%	13,12%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Energi	15,74%	21,96%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Materialer	11,15%	8,38%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Forbrugsgoder	9,69%	7,28%
	99,09%	99,00%	Konsumentvarer	5,31%	6,36%
Andre aktiver/anden gæld	0,91%	1,00%	Industri	5,18%	3,84%
I alt	100,00%	100,00%	Sundhedspleje og personlig service	2,95%	3,75%
			Forsyning	2,91%	4,44%
			REIT	1,73%	0,00%
			Telekommunikationsservice	0,00%	2,36%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,91%	1,00%
			I alt	100,00%	100,00%

BRIK Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
BRIK A DKK Akk	20,30 %	14,45 %
BRIK W DKK Acc ^{*)}	15,82 %	13,49 %

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

2017 var et godt år for BRIK-aktiemarkederne. Aktieindeksene i de forskellige lande var generelt stigende med Kina og Indien som de klart bedste aktiemarkeder. Der var bemærkelsesværdig ro på det politiske område, og væksten var høj. Den kinesiske økonomi udviklede sig tilfredsstillende og stort set i overensstemmelse med myndighedernes forventninger. Væksten er lavere end tidligere, til gengæld er den i mindre grad lånefinansieret og kommer i højere grad fra servicesektoren. I Indien fortsatte den strukturelle vækst godt hjulpet af Modis reformer. I Brasilien var faldende styringsrenter en positiv faktor, mens diverse politiske korruptionsskandaler trak ned i 1. halvår. I 2. halvår steg markedet bl.a. på stigende råvarepriser. Rusland havde et forholdsvis svagt år efter et stærkt 2016.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Det relative afkast blev trukket op af vores investeringer i alle fire BRIK-lande, men især i Indien og Rusland har aktievalgene været gode.

Markedsforventninger

Vi forventer, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Det giver baggrund for positive forventninger til aktiemarkederne, også selv om styringsrenterne skulle stige lidt. Reformen og politisk ro vil fortsat være en hjælp til markederne selv i Rusland. Opsvinget forventes at være positivt for råvare- og energipriser, hvilket er vitalt for Brasilien and Rusland. Den politiske situation i Brasilien kan give større udsving i markederne med præsidentvalget i 2018. Risikoen er generelt en forholdsvis høj værdifast-sættelse og potentielt stigende inflation.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	57.348	64.903	489	16.381	-76.412
Investorenes formue	316.786	297.162	262.173	338.104	485.467
Nøgletal					
Tracking error	3,13	3,56	3,44	5,01	4,96
Active share	49,64	45,98	30,37	54,10	58,28
Værdipapirenes omsætnings hastighed (PTR)	1,56	1,19	1,31	1,23	0,68

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
BRIK A DKK Akk	56.354	309.828	64.903	297.162
BRIK W DKK Acc ^{*)}	994	6.958	-	-
I alt	57.348	316.786	64.903	297.162

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	-18	-8			
2. Udbytter	8.421	9.548	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	8.403	9.540	Overført til formuen i alt		
				57.348	64.903
Kursgevinster og -tab			I alt disponeret		
3. Aktier	58.666	61.720		57.348	64.903
Valutakonti	-1.106	670	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Øvrige aktiver/passiver	11	7			
4. Handelsomkostninger drift	-2.718	-1.952	Overført til formuen		
Kursgevinster og -tab i alt	54.853	60.445	BRIK A DKK Akk		
Andre indtægter	36	28		56.354	64.903
Indtægter i alt	63.292	70.013	BRIK W DKK Acc		
5. Administrationsomkostninger	-5.207	-4.409		994	-
Resultat før skat	58.085	65.604	I alt		
6. Skat	-737	-701		57.348	64.903
Årets nettoresultat	57.348	64.903			

BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue *)	316.786	297.162
Indestående i depotselskab	8.349	5.379	Anden gæld		
Likvide midler i alt	8.349	5.379	Skyldige omkostninger	1.205	1.125
8. Kapitalandele			Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.472	2.862
Noterede aktier			Anden gæld i alt	12.677	3.987
i udenlandske selskaber	314.868	293.850	PASSIVER I ALT	329.463	301.149
Kapitalandele i alt	314.868	293.850			
Andre aktiver			*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	640	967	BRIK A DKK Akk	309.828	297.162
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.606	953	BRIK W DKK Acc	6.958	-
Andre aktiver i alt	6.246	1.920	I alt	316.786	297.162
AKTIVER I ALT	329.463	301.149			

BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	1	2			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-19	-10	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	-18	-8	Markedsføringsomkostninger	2.586	2.127
			Gebyrer til depotselskab	296	270
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.741	1.505
Noterede aktier i udenlandske selskaber	8.421	9.548	Øvrige omkostninger	48	26
Udbytter i alt	8.421	9.548	Fast administrationshonorar *)	536	481
			Klassespecifikke omkostninger i alt	5.207	4.409
3. Kursgevinster og -tab			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Aktier			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	58.666	61.778			
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-58	6. Skat		
Aktier i alt	58.666	61.720	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
			Regulering vedr. udbytteskat m.v.	737	701
4. Handelsomkostninger			Skat i alt	737	701
Alle handelsomkostninger	2.913	2.090			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-195	-138	7. Investorerens formue		
Handelsomkostninger drift	2.718	1.952	Investorerens formue primo	297.162	262.173
			Emissioner i året	20.395	8.578
			Indløsninger i året	-58.168	-38.550
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	49	58
			Overført fra resultatopgørelsen	57.348	64.903
			Investorerens formue ultimo	316.786	297.162
			8. Instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings selskabet.		

BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			c. Aktier fordelt på lande		
Kursværdi af køb af værdipapirer	515.291	335.594	Rusland	26,84%	28,92%
Kursværdi af salg af værdipapirer	553.635	363.683	Indien	24,69%	27,19%
Samlet kursværdi	1.068.926	699.277	Kina	24,35%	21,75%
Procentvis fordeling af			Brasilien	22,37%	21,03%
b. finansielle instrumenter på			Øvrige	1,14%	0,00%
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,39%	98,89%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,61%	1,11%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	I alt	100,00%	100,00%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	e. Aktier fordelt på brancher		
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Finans	28,78%	27,40%
	99,39%	98,89%	Informationsteknologi	15,91%	13,18%
Andre aktiver/anden gæld	0,61%	1,11%	Energi	15,77%	21,92%
I alt	100,00%	100,00%	Materialer	11,17%	8,32%
			Forbrugsgoder	9,67%	7,26%
			Konsumentvarer	5,33%	6,35%
			Industri	5,18%	3,85%
			Sundhedspleje og personlig service	2,93%	3,79%
			Forsyning	2,91%	4,44%
			REIT	1,74%	0,00%
			Telekommunikationsservice	0,00%	2,38%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,61%	1,11%
			I alt	100,00%	100,00%

BRIK A DKK Akk – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	56.354	64.903	489	16.381	-76.412
Cirkulerende andele nominelt	118.967	136.956	153.015	192.368	288.293
Antal cirkulerende andele i stk.	1.186.964	1.369.556	1.530.143	1.923.674	2.882.926
Investorenes formue	309.828	297.162	262.173	338.104	485.467
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	261,03	216,98	171,34	175,76	168,39
Afkast (pct.) *)	20,30%	24,64%	-2,52%	4,37%	-10,96%
Benchmarkafkast (pct.)	14,45%	31,92%	-3,11%	2,45%	-7,82%
Omkostningsprocent (TER)	1,67%	1,61%	1,55%	1,62%	1,61%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,32%	2,52%	2,79%	2,71%	2,40%
Sharpe Ratio (5 år)	0,43	0,32	-0,32	-0,08	0,63
Standardafvigelse (5 år)	15,10	16,70	17,49	16,11	19,96

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	62.222	69.985			
Klassespecifikke andre indtægter	36	28	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-5.176	-4.409	Cirkulerende andele primo	136.956	153.015
Andel af skat	-728	-701	Emissioner i året	5.811	4.181
Andel af nettoresultat i alt	56.354	64.903	Indløsninger i året	-24.070	-20.240
			Cirkulerende andele i alt	118.697	136.956
*) Klassespecifikke omkostninger			d2. Investorenes formue		
Markedsføringsomkostninger	2.586	2.127	Investorenes formue primo	297.162	262.173
Gebyrer til depotselskab	290	270	Emissioner i året	13.822	8.578
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.721	1.505	Indløsninger i året	-57.557	-38.550
Øvrige omkostninger	47	26	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	47	58
Fast administrationshonorar	532	481	Overført fra resultatopgørelsen	56.354	64.903
Klassespecifikke omkostninger i alt	5.176	4.409	Investorenes formue ultimo	309.828	297.162
b. Overskudsdisponering			¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017		
Overført til formuen	56.354	64.903			
I alt disponeret	56.354	64.903			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	118.697	136.956			
Antal stk.	1.186.964	1.369.556			

BRIK W DKK Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	994
Cirkulerende andele nominelt	6.007
Antal cirkulerende andele i stk.	60.073
Investorenes formue	6.958
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	115,82
Afkast i DKK (pct) ^{*)}	15,82%
Benchmarkafkast i DKK (pct)	13,49%
Omkostningsprocent	0,47%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,38%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		d. Investorenes formue	
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.035		
Klassespecifikke omkostninger *)	-32	d1. Cirkulerende andele	
Andel af skat	<u>-9</u>	Emissioner i året	6.547
Andel af nettoresultat i alt	994	Indløsninger i året	<u>-540</u>
		Cirkulerende andele i alt	6.007
*) Klassespecifikke omkostninger			
Gebyrer til depotselskab	6	d2. Investorenes formue	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	21	Emissioner i året	6.573
Øvrige omkostninger	1	Indløsninger i året	-611
Fast administrationshonorar	<u>4</u>	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2
Klassespecifikke omkostninger i alt	32	Overført fra resultatopgørelsen	<u>994</u>
		Investorenes formue ultimo	6.958
b. Overskudsdisponering		¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017	
b1. Til disposition			
Overført til formuen	<u>994</u>		
I alt disponeret	994		
c. Cirkulerende andele			
Nominelt (i 1.000 DKK)	6.007		
Antal stk.	60.073		

Danmark KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Danmark A DKK	Danish Equities B DKK d
ISIN	DK0015298384	DK0060711208
Etableringsdato	21. august 1985	4. marts 2016
Introduktionsdato	1. oktober 1985	2. maj 2016
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10
Risikoscala	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja
Afdelingens benchmark	OMXC ALL CAP GI	
Afdelingens binavn	Danish Equities KL	

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i danske aktier. Afdelingen investerer i selskaber spredt på forskellige brancher, dog primært i de store selskaber.

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Danmark A DKK	11,44 %	16,82 %
Danish Equities B DKK d	11,78 %	16,82 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark.

2017 var et godt år for danske aktier. Defensivt aktier gjorde det bedre end cykliske aktier. De store kursudsving omkring kvartalsregnskaberne var kendetegnende for året. Vestas og FLS illustrerede tydeligt tendensen. Begge selskaber skuffede markedet med deres respektive regnskaber for 3. kvartal og faldt henholdsvis 19 % og 8,5 % på regnskabsdagen. Usikkerheden bredte sig dog ingenlunde til det øvrige aktiemarked, som det ellers ofte kan være tilfældet.

De største danske aktier, C25, klarede sig helt præcis på niveau med de helt små aktier, mens de mellemstore viste et afkast, der lå omkring 3 %-point lavere. Havde det ikke været for det store kursfald i Bavarian, havde de mellemstore dog taget teten.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært aktievalget inden for sundhedssektoren og finanssektoren. Ydermere bidrog afdelingens undervægt i forsyning negativt.

Markedsforventninger

De danske selskaber vil profitere af det globale synkrone opsving, som forventes i 2018, samt en meget sund indenlandsk økonomi. Prisfastsættelsen er dog ganske høj på danske aktier, hvorfor det er forventeligt, at afkastet i 2018 bliver lavere end 2017.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Danmark KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	51.217	-8.296	139.801	71.638	116.819
Investorenes formue	469.943	500.244	572.048	466.259	413.173
Nøgletal					
Tracking error	2,30	2,57	2,13	1,90	1,92
Active share	32,89	33,08	24,92	50,00	21,11
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,21	0,22	0,17	0,15	0,21

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Danmark A DKK	45.228	390.489	-9.095	444.759
Danish Equities B DKK d ¹⁾	5.989	79.454	799	55.485
I alt	51.217	469.943	-8.296	500.244

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 4. marts 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	-36	-17			
2. Udbytter	10.120	10.641	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	10.084	10.624	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	52.110	80.799
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning i alt næste år	106	51
3. Aktier	47.589	-11.968	Til rådighed for udlodning i alt	52.216	80.850
4. Handelsomkostninger drift	-211	-447	Overført til formuen i alt	-999	-89.146
Kursgevinster og -tab i alt	47.378	-12.415	I alt disponeret	51.217	-8.296
Indtægter i alt			Overskudsdisponering i andelsklasserne		
5. Administrationsomkostninger	-6.245	-6.803			
Resultat før skat	51.217	-8.594	Danmark A DKK		
6. Skat	0	298	Foreslået udlodning for regnskabsåret	42.979	77.539
Årets nettoresultat	51.217	-8.296	Overført til udlodning næste år	65	29
			Overført til formuen	2.184	-86.663
			Danish Equities B DKK d		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	9.131	3.260
			Overført til udlodning næste år	41	22
			Overført til formuen	-3.183	-2.483

Danmark KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorenes formue *)	469.943	500.244
Indestående i depotselskab	2.485	6.732	Anden gæld		
Likvide midler i alt	2.485	6.732	Skyldige omkostninger	1.385	1.422
8. Kapitalandele			Anden gæld i alt	1.385	1.422
Noterede aktier i danske selskaber	468.843	494.934	PASSIVER I ALT	471.328	501.666
Kapitalandele i alt	468.843	494.934	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
AKTIVER I ALT	471.328	501.666	Danmark A DKK	390.489	444.759
			Danish Equities B DKK d	79.454	55.485
			I alt	469.943	500.244

Danmark KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			6. Skat		
Indestående i depotselskab	3	0	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-39	-17	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	0	-298
Renter i alt	-36	-17	Skat i alt	0	-298
2. Udbytter			7. Investorenes formue		
Noterede aktier i danske selskaber	10.120	10.641	Investorenes formue primo	500.244	572.048
Udbytter i alt	10.120	10.641	Emissioner i året	59.582	115.183
3. Kursgevinster og -tab			Indløsninger i året	-60.925	-104.323
Aktier			Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	68	163
Noterede aktier i udenlandske selskaber	47.589	-12.023	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-80.799	-80.306
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	55	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	556	5.775
Aktier i alt	47.589	-11.968	Foreslået udlodning for regnskabsåret	52.110	80.799
4. Handelsomkostninger			Overført fra resultatopgørelsen	-999	-89.146
Alle handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	314	574	Overført til udlodning til næste år	106	51
Handelsomkostninger drift	211	447	Investorenes formue ultimo	469.943	500.244
5. Administrationsomkostninger			8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Klassespecifikke omkostninger			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings-selskabet.		
Mærkedføringsomkostninger	3.452	3.789			
Gebyrer til depotselskab	259	307			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.696	1.803			
Øvrige omkostninger	26	9			
Fast administrationshonorar *)	812	895			
Klassespecifikke omkostninger i alt	6.245	6.803			
<p>*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.</p> <p>Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.</p>					

Danmark KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	122.694	204.255	Industri	30,81%	28,64%
Kursværdi af salg af værdipapirer	196.375	250.942	Sundhedspleje og personlig service	28,25%	24,21%
Samlet kursværdi	319.069	455.197	Finans	18,09%	19,07%
Procentvis fordeling af			Konsumentvarer	7,97%	7,95%
b. finansielle instrumenter på			Forbrugsgoder	4,92%	7,13%
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,77%	98,94%	Materialer	4,24%	4,59%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Informationsteknologi	3,87%	1,96%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Forsyning	1,41%	1,10%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Energi	0,21%	0,25%
	99,77%	98,94%	Telekommunikationsservice	0,00%	4,04%
Andre aktiver/anden gæld	0,23%	1,06%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,23%	1,06%
I alt	100,00%	100,00%	I alt	100,00%	100,00%
c. Aktier fordelt på lande					
Danmark	99,77%	98,94%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,23%	1,06%			
I alt	100,00%	100,00%			

Danmark A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	45.228	-9.095	139.801	71.638	116.819
Cirkulerende andele nominelt	140.916	148.259	161.259	157.426	153.351
Antal cirkulerende andele i stk.	1.409.160	1.482.586	1.612.580	1.574.256	1.533.512
Investorenes formue	390.489	444.759	572.048	466.259	413.173
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	277,11	299,99	354,74	296,18	269,43
Udbytte pr. andel	30,50	52,30	49,80	30,60	18,90
Afkast (pct. *)	11,44 %	-0,87 %	31,04 %	17,68 %	37,50 %
Benchmarkafkast (pct.)	16,82 %	3,22 %	30,83 %	17,21 %	38,30 %
Omkostningsprocent	1,34 %	1,34 %	1,32 %	1,34 %	1,36 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,54 %	1,48 %	1,60 %	1,58 %	1,63 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,51	1,58	1,00	0,94	0,96
Standardafvigelse (5 år)	11,33	11,98	13,97	14,02	17,79

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 4. marts 2016

Danmark A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	50.718	-2.912	Nominelt (i 1.000 DKK)	140.916	148.259
Klassenspecifikke omkostninger *)	-5.490	-6.475	Antal stk.	1.409.160	1.482.586
Andel af skat	0	292			
Andel af nettoresultat i alt	45.228	-9.095	d. Investoreernes formue		
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassenspecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	148.259	161.259
Mærkedsføringsomkostninger	3.097	3.640	Emissioner i året	13.057	20.999
Gebyrer til depotselskab	230	285	Indløsninger i året	-20.400	-33.999
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.447	1.699	Cirkulerende andele i alt	140.916	148.259
Øvrige omkostninger	22	8			
Fast administrationshonorar	694	843	d2. Investoreernes formue		
Klassenspecifikke omkostninger i alt	5.490	6.475	Investoreernes formue primo	444.759	572.048
			Emissioner i året	34.862	60.182
b. Overskudsdisponering			Indløsninger i året	-57.548	-103.993
b1. Til disposition			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	52	148
Foreslået udlodning for regnskabsåret	42.979	77.539	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-77.539	-80.306
Overført til udlodning næste år	65	29	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	675	5.775
Til rådighed for udlodning	43.044	77.568	Foreslået udlodning for regnskabsåret	42.979	77.539
Overført til formuen	2.184	-86.663	Overført fra resultatopgørelsen	2.184	-86.663
I alt disponeret	45.228	-9.095	Overført til udlodning til næste år	65	29
			Investoreernes formue ultimo	390.489	444.759
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	29	12			
Andel af renter	3	0			
Andel af udbytter	8.736	10.521			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	0	292			
Andel af kursgevinst til udlodning	42.013	78.777			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-2.413	-5.914			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	48.368	83.688			
Administrationsomkostninger til modregning	-5.490	-6.475			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	166	355			
Administrationsomkostninger i alt	-5.324	-6.120			
Til rådighed for udlodning	43.044	77.568			

Danish Equities B DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	5.989	799
Cirkulerende andele nominelt	73.641	54.322
Antal cirkulerende andele i stk.	7.364.103	5.432.239
Investorenes formue	79.454	55.485
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	10,79	10,21
Udbytte pr. andel	1,24	0,60
Afkast i DKK (pct) ¹⁾	11,78 %	2,14 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	16,82 %	5,96 %
Omkostningsprocent	1,05 %	0,71 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,71 %	1,64 %

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 4. marts 2016

Danish Equities B DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.744	1.121	Nominelt (i 1.000 DKK)	73.641	54.322
Klassenspecifikke omkostninger *)	-755	-328	Antal stk.	7.364.103	5.432.239
Andel af skat	0	6			
Andel af nettoresultat i alt	5.989	799	d. Investorerne formue		
*) Klassenspecifikke omkostninger			d1. Cirkulerende andele		
Mærkedsføringsomkostninger	355	149	Cirkulerende andele primo	54.322	0
Gebyrer til depotselskab	29	22	Emissioner i året	22.381	54.661
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	249	104	Indløsninger i året	-3.062	-339
Øvrige omkostninger	4	1	Cirkulerende andele i alt	73.641	54.322
Fast administrationshonorar	118	52	d2. Investorerne formue		
Klassenspecifikke omkostninger i alt	755	328	Investorerne formue primo	55.485	0
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	24.720	55.001
b1. Til disposition			Indløsninger i året	-3.377	-330
Foreslået udlodning for regnskabsåret	9.131	3.260	Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	16	15
Overført til udlodning næste år	41	22	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-3.260	0
Til rådighed for udlodning	9.172	3.282	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-119	0
Overført til formuen	-3.183	-2.483	Foreslået udlodning for regnskabsåret	9.131	3.260
I alt disponeret	5.989	799	Overført fra resultatopgørelsen	-3.183	-2.483
b2. Til rådighed for udlodning			Overført til udlodning til næste år	41	22
Overført til udlodning fra sidste år	22	0	Investorerne formue ultimo	79.454	55.485
Andel af renter	1	1			
Andel af udbytter	1.384	119			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	0	6			
Andel af kursgevinst til udlodning	7.048	2.714			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	1.575	844			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	10.030	3.684			
Administrationsomkostninger til modregning	-755	-328			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-103	-74			
Administrationsomkostninger i alt	-858	-402			
Til rådighed for udlodning	9.172	3.282			

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 4. marts 2016

Europa Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Europa Ligevægt & Value A DKK	Europa Ligevægt & Value W DKK d
ISIN	DK0015323406	DK0060815686
Etableringsdato	20. marts 1986	13. juni 2017
Introduktionsdato	1. maj 1986	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI Europa	
Afdelingens binavn	European Value Equities KL	

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i europæiske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen fx investeret i 100 aktier, vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en value-strategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisen fastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra Europa. Ved at investere bredt i hele Europa tages der hensyn til nationale konjunkturudsving og derved spredes risikoen. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Europa Ligevægt & Value A DKK	9,45 %	10,39 %
Europa Ligevægt & Value W DKK ¹⁾	10,02 %	10,39 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Europa Ligevægt & Value A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark jf. ovenstående tabel.

Europæiske aktier har klaret sig godt i 2017 på grund af en stærkere europæisk økonomi og en stærk økonomisk udvikling hos de vigtigste samhandelspartnere i Asien. I løbet af året har vi set en solid fremgang i de væsentligste nøgletal og en pæn vækst i både top- og bundlinje på selskabsniveau. Samtidig er inflationen yderst beskeden, og pengepolitikken er derfor fortsat meget understøttende. Endelig har markederne taget godt imod udfaldet af valgene i både Frankrig og Tyskland, og der har generelt været politisk ro.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens strategi om at investere i valueaktier. Valueaktier har i 2017 ikke kunnet følge med vækstaktierne, der som gruppe toppede afkasttallerne i 2017

Markedsforventninger

Et fortsat vækstsving og en stigende indtjening blandt selskaberne peger på et godt aktieår igen i 2018. Risiciene er dog tilsvarende store grundet en relativ høj værdiansættelse og generelt høje gælds niveauer. Den helt store risiko i 2018 er tiltagende inflationspres i visse dele af eurozonen, som kan accelerere en stramning af pengepolitikken. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	62.526	31.815	63.463	15.233	53.549
Investorenes formue	999.575	671.961	942.261	771.697	478.474
Nøgletal					
Tracking error	2,37	2,45	2,35	1,34	1,80
Active share	71,39	72,67	71,95	69,29	61,42
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,09	0,42	0,69	0,61	0,35

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Europa Ligevægt & Value A DKK	51.443	439.970	31.815	671.961
Europa Ligevægt & Value W DKK d ¹⁾	11.083	559.605	-	-
I alt	62.526	999.575	31.815	671.961

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Europa Ligevægt & Value A DKK

Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	-47	-2			
2. Udbytter	25.129	32.384	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	25.082	32.382	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	54.792	0
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning i alt næste år	914	1
3. Aktier	48.825	15.672	Til rådighed for udlodning i alt	55.706	1
Valutakonti	74	-797	Overført til formuen i alt	6.820	31.814
Øvrige aktiver/passiver	-5	40	I alt disponeret	62.526	31.815
4. Handelsomkostninger drift	-789	-1.188	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Kursgevinster og -tab i alt	48.105	13.727			
Andre indtægter	117	7	Europa Ligevægt & Value A DKK		
Indtægter i alt	73.304	46.116	Foreslået udlodning for regnskabsåret	22.938	0
5. Administrationsomkostninger	-9.360	-11.721	Overført til udlodning næste år	349	1
Resultat før skat	63.944	34.395	Overført til formuen	28.156	31.814
6. Skat	-1.418	-2.580	Europa Ligevægt & Value W DKK d		
Årets nettoresultat	62.526	31.815	Foreslået udlodning for regnskabsåret	31.854	-
			Overført til udlodning næste år	565	-
			Overført til formuen	-21.336	-

Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorenes formue *)	999.575	671.961
Indestående i depotselskab	23.326	7.749	Anden gæld		
Likvide midler i alt	23.326	7.749	Skyldige renter	3	0
8. Kapitalandele			Skyldige omkostninger	1.858	2.519
Noterede aktier i danske selskaber	19.994	8.206	Anden gæld i alt	1.861	2.519
Noterede aktier i udenlandske selskaber	957.150	657.517	PASSIVER I ALT	1.001.436	674.480
Kapitalandele i alt	977.144	665.723	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			Europa Ligevægt & Value A DKK	439.970	671.961
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	966	1.008	Europa Ligevægt & Value W DKK d	559.605	-
Andre aktiver i alt	966	1.008	I alt	999.575	671.961
AKTIVER I ALT	1.001.436	674.480			

Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	8	1			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-55	-3	Klassspecifikke omkostninger		
Renter i alt	-47	-2	Mærkedføringsomkostninger	4.655	6.184
			Gebyrer til depotselskab	869	932
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.722	3.198
Noterede aktier i danske selskaber	192	247	Øvrige omkostninger	39	17
Noterede aktier i udenlandske selskaber	24.937	32.137	Fast administrationshonorar *)	1.075	1.390
Udbytter i alt	25.129	32.384	Klassspecifikke omkostninger i alt	9.360	11.721
			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
3. Kursgevinster og -tab			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Aktier			6. Skat		
Noterede aktier i danske selskaber	1.874	1.485	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	46.739	14.335	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.418	2.580
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	212	-148	Skat i alt	1.418	2.580
Aktier i alt	48.825	15.672			
			7. Investorerne formue		
4. Handelsomkostninger			Investorerne formue primo	671.961	942.261
Alle handelsomkostninger	2.481	1.816	Emissioner i året	503.591	33.372
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.692	-628	Indløsninger i året	-238.503	-335.820
Handelsomkostninger drift	789	1.188	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	0	333
			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	54.792	0
			Overført fra resultatopgørelsen	6.820	31.814
			Overført til udlodning til næste år	914	1
			Investorerne formue ultimo	999.575	671.961
			8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	706.555	386.838	Finans	19,53%	19,67%
Kursværdi af salg af værdipapirer	447.883	653.373	Konsumentvarer	13,77%	14,15%
Samlet kursværdi	1.154.438	1.040.211	Industri	13,10%	13,03%
Procentvis fordeling af			Sundhedspleje og personlig service	12,11%	12,84%
b. finansielle instrumenter på			Forbrugsgoder	10,84%	11,10%
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,76%	99,07%	Materialer	8,04%	8,14%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret	0,00%	0,00%	Energi	7,05%	8,11%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Informationsteknologi	4,98%	4,20%
	97,76%	99,07%	Telekommunikationsservice	3,98%	4,21%
Andre aktiver/anden gæld	2,24%	0,93%	Forsyning	3,63%	3,62%
			REIT	0,73%	0,00%
I alt	100,00%	100,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter	2,24%	0,93%
c. Aktier fordelt på lande			I alt	100,00%	100,00%
England	25,03%	28,35%			
Frankrig	21,89%	14,67%			
Tyskland	14,60%	11,43%			
Holland	6,93%	7,56%			
Italien	6,57%	6,15%			
Schweiz	5,65%	8,97%			
Spanien	3,66%	4,43%			
Norge	2,76%	3,25%			
Øvrige	10,67%	14,26%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter	2,24%	0,93%			
I alt	100,00%	100,00%			

Europa Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	51.443	31.815	63.463	15.233	53.549
Cirkulerende andele nominelt	559.452	935.172	1.389.761	1.233.115	787.168
Antal cirkulerende andele i stk.	5.594.524	9.351.720	13.897.609	12.331.147	7.871.680
Investorenes formue	439.970	671.961	942.261	771.697	478.474
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	78,64	71,85	67,80	62,58	60,78
Udbytte pr. andel	4,10	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast (pct. *)	9,45%	5,98%	8,34%	2,96%	17,08%
Benchmarkafkast (pct.)	10,39%	2,20%	8,46%	6,64%	19,83%
Omkostningsprocent	1,57%	1,48%	1,36%	1,34%	1,37%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,81%	1,77%	2,01%	1,89%	1,80%
Sharpe Ratio (5 år)	0,76	0,80	0,50	0,53	0,73
Standardafvigelse (5 år)	11,03	11,47	12,39	11,25	14,89

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Europa Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	60.312	46.109	Nominelt (i 1.000 DKK)	559.452	935.172
Klassespecifikke andre indtægter	56	7	Antal stk.	5.594.524	9.351.720
Klassespecifikke omkostninger *)	-7.710	-11.721			
Andel af skat	-1.215	-2.580	d. Investoreernes formue		
Andel af nettoresultat i alt	51.443	31.815			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	935.172	1.389.761
Mærkedsføringsomkostninger	4.237	6.184	Korrektion ifm. spaltning	-136.656	0
Gebyrer til depotselskab	602	932	Emissioner i året	43.665	51.000
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.005	3.198	Indløsninger i året	-282.729	-505.589
Øvrige omkostninger	24	17	Cirkulerende andele i alt	559.452	935.172
Fast administrationshonorar	842	1.390			
Klassespecifikke omkostninger i alt	7.710	11.721	d2. Investoreernes formue		
			Investoreernes formue primo	671.961	942.261
b. Overskudsdisponering			Korrektion ifm. spaltning	-107.828	0
			Emissioner i året	43.887	33.372
b1. Til disposition			Indløsninger i året	-219.493	-335.820
Foreslået udlodning for regnskabsåret	22.938	0	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	333
Overført til udlodning næste år	349	1	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Til rådighed for udlodning	23.287	1	Foreslået udlodning for regnskabsåret	22.938	0
Overført til formuen	28.156	31.814	Overført fra resultatopgørelsen	28.156	31.814
I alt disponeret	51.443	31.815	Overført til udlodning til næste år	349	1
			Investoreernes formue ultimo	439.970	671.961
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	1	-46.831			
Andel af renter	6	1			
Andel af udbytter	19.962	28.777			
Andre indtægter	56	7			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-1.215	1.026			
Andel af kursgevinst til udlodning	20.134	5.247			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-8.794	20.819			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	30.150	9.046			
Administrationsomkostninger til modregning	-7.710	-11.721			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	847	2.676			
Administrationsomkostninger i alt	-6.863	-9.045			
Til rådighed for udlodning	23.287	1			

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Europa Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	11.083
Cirkulerende andele nominelt	707.872
Antal cirkulerende andele i stk.	7.078.717
Investorenes formue	559.605
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	79,05
Udbytte pr. andel	4,50
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	10,02%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	10,39%
Omkostningsprocent	0,84%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,85%
Sharpe Ratio (5 år)	0,77
Standardafvigelse (5 år)	11,02

***) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast**

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Europa Ligevægt & Value A DKK

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

Europa Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Cirkulerende andele	
Andel af resultat af fællesporteføljen	12.876	Nominelt (i 1.000 DKK)	707.872
Klassespecifikke andre indtægter	61	Antal stk.	7.078.717
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.650		
Andel af skat	<u>-204</u>	d. Investorernes formue	
Andel af nettoresultat i alt	11.083		
		d1. Cirkulerende andele	
*) Klassespecifikke omkostninger		Korrektion ifm. spaltning	136.656
Markedsføringsomkostninger	418	Emissioner i året	595.419
Gebyrer til depotselskab	267	Indløsninger i året	<u>-24.203</u>
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	718	Cirkulerende andele i alt	707.872
Øvrige omkostninger	15		
Fast administrationshonorar	<u>232</u>	d2. Investorernes formue	
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.650	Korrektion ifm. spaltning	107.828
		Emissioner i året	459.704
b. Overskudsdisponering		Indløsninger i året	-19.010
		Foreslået udlodning for regnskabsåret	31.854
b1. Til disposition		Overført fra resultatopgørelsen	-21.336
Foreslået udlodning for regnskabsåret	31.854	Overført til udlodning til næste år	<u>565</u>
Overført til udlodning næste år	<u>565</u>	Investorernes formue ultimo	559.605
Til rådighed for udlodning	32.419		
<u>Overført til formuen</u>	<u>-21.336</u>	¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Europa Ligevægt & Value A DKK	
I alt disponeret	11.083	²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra Europa Ligevægt & Value A DKK	
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾			
Andel af renter	3		
Andel af udbytter	5.168		
Andre indtægter	61		
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-204		
Andel af kursgevinst til udlodning	2.929		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>30.090</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>38.047</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	-1.650		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>-3.978</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-5.628</u>		
Til rådighed for udlodning	32.419		

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Europa Ligevægt & Value W DKK Acc
ISIN	DK0060751345
Etableringsdato	29. august 2016
Introduktionsdato	5. oktober 2016
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI Europa
Afdelingens binavn	European Value Equities Acc KL

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i europæiske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen fx investeret i 100 aktier, vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en value-strategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Europa Ligevægt & Value W DKK Acc.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra Europa. Ved at investere bredt i hele Europa tages der hensyn til nationale konjunkturudsving og derved spredes risikoen. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi for perioden 5. oktober 2016 til 31. december 2017 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Europa Ligevægt & Value W DKK Acc ¹⁾	16,85 %	16,52 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig bedre end benchmark jf. ovenstående tabel.

Europæiske aktier har klaret sig godt i 2017 på grund af en stærkere europæisk økonomi og en stærk økonomisk udvikling hos de vigtigste samhandelspartnere i Asien. I løbet af året har vi set en solid fremgang i de væsentligste nøgletal og en pæn vækst i både top- og bundlinje på selskabsniveau. Samtidig er inflationen yderst beskeden, og pengepolitikken er derfor fortsat meget understøttende. Endelig har markederne taget godt imod udfaldet af valgene i både Frankrig og Tyskland, og der har generelt været politisk ro.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens strategi om at investere i valueaktier. Valueaktier har i 2017 ikke kunnet følge med vækstaktierne, der som gruppe toppede afkasttabellerne i 2017

Markedsforventninger

Et fortsat vækststopsving og en stigende indtjening blandt selskaberne peger på et godt aktieår igen i 2018. Risiciene er dog tilsvarende store grundet en relativ høj værdiansættelse og generelt høje gælds niveauer. Den helt store risiko i 2018 er tiltagende inflationspres i visse dele af eurozonen, som kan accelerere en stramning af pengepolitikken. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Årets nettoresultat	8.493
Investorerens formue	175.029
Nøgletal	
Active share	
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,39

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. oktober 2016 - første regnskabsår 5. oktober 2016 - 31. december 2017

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
Europa Ligevægt & Value W DKK Acc ¹⁾	8.493	175.029
I alt	8.493	175.029

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Renter og udbytter		Overskudsdisponering fra andelsklasserne	
1. Renter	-13		
2. Udbytter	3.787	Til disposition	
Renter og udbytter i alt	3.774	Overført til formuen i alt	8.493
Kursgevinster og -tab		I alt disponeret	8.493
3. Aktier	5.979		
Valutakonti	-52	Overskudsdisponering i andelsklasserne	
Øvrige aktiver/passiver	1		
4. Handelsomkostninger drift	-221	Overført til formuen	
Kursgevinster og -tab i alt	5.707	Europa Ligevægt & Value W DKK Acc	8.493
Andre indtægter	19	I alt	8.493
Indtægter i alt	9.500		
5. Administrationsomkostninger	-739		
Resultat før skat	8.761		
6. Skat	-268		
Årets nettoresultat	8.493		

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. oktober 2016 - første regnskabsår 5. oktober 2016 - 31. december 2017

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
AKTIVER		PASSIVER	
Likvide midler		7. Investorerne formue *)	175.029
Indestående i depotselskab	<u>6.543</u>	Anden gæld	
Likvide midler i alt	6.543	Skyldige renter	1
8. Kapitalandele		Skyldige omkostninger	<u>210</u>
Noterede aktier i danske selskaber	2.033	Anden gæld i alt	211
Noterede aktier i udenlandske selskaber	<u>166.443</u>	PASSIVER I ALT	175.240
Kapitalandele i alt	168.476		
Andre aktiver		*) Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	<u>221</u>	Europa Ligevægt & Value W DKK Acc	<u>175.029</u>
Andre aktiver i alt	221	I alt	175.029
AKTIVER I ALT	175.240		

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
1. Renter		5. Administrationsomkostninger	
Indestående i depotselskab	1		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	<u>-13</u>	Klassespecifikke omkostninger	
Renter i alt	-12	Gebyrer til depotselskab	96
		Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	492
		Øvrige omkostninger	9
2. Udbytter		Fast administrationshonorar *)	<u>142</u>
Noterede aktier i danske selskaber	27		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	<u>3.760</u>	Klassespecifikke omkostninger i alt	739
Udbytter i alt	3.787	*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.	
		Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.	
3. Kursgevinster og -tab		6. Skat	
Aktier		Afdelingen er ikke skattepligtig.	
Noterede aktier i danske selskaber	455	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	<u>268</u>
Noterede aktier i udenlandske selskaber	5.509	Skat i alt	268
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	<u>15</u>		
Aktier i alt	5.979		
		7. Investorernes formue	
4. Handelsomkostninger		Emissioner i året	168.339
Alle handelsomkostninger	543	Indløsninger i året	-1.898
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	<u>-322</u>	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	95
Handelsomkostninger drift	221	Overført fra resultatopgørelsen	<u>8.493</u>
		Investorernes formue ultimo	175.029
		Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)	
		Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.	

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
a. Værdipapiromsætning		d. Aktier fordelt på brancher	
Kursværdi af køb af værdipapirer	188.469	Finans	19,16%
Kursværdi af salg af værdipapirer	<u>52.948</u>	Konsumentvarer	14,13%
Samlet kursværdi	241.417	Industri	13,09%
Procentvis fordeling af		Sundhedspleje og personlig service	11,90%
b. finansielle instrumenter på		Forbrugsgoder	10,96%
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,26%	Materialer	7,24%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	Energi	6,65%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	Informationsteknologi	5,02%
Øvrige finansielle instrumenter	<u>0,00%</u>	Forsyning	4,21%
	96,26%	Telekommunikationsservice	2,80%
Andre aktiver/anden gæld	<u>3,74%</u>	REIT	1,10%
I alt	100,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>3,74%</u>
		I alt	100,00%
c. Aktier fordelt på lande			
Frankrig	22,78%		
England	22,58%		
Tyskland	14,97%		
Italien	6,93%		
Holland	6,07%		
Schweiz	5,97%		
Spanien	4,17%		
Norge	2,83%		
Øvrige	9,96%		
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>3,74%</u>		
I alt	100,00%		

Europa Ligevægt & Value W DKK Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	8.493
Cirkulerende andele nominelt	149.792
Antal cirkulerende andele i stk.	1.497.920
Investorenes formue	175.029
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	116,85
Afkast i DKK (pct) ¹⁾	16,85%
Benchmarkafkast i DKK (pct)	16,52%
Omkostningsprocent	0,59%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,85%

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016 - første regnskabsår 5. oktober 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		d. Investorenes formue	
Andel af resultat af fællesporteføljen	9.481		
Klassespecifikke andre indtægter	19	d1. Cirkulerende andele	
Klassespecifikke omkostninger ^{*)}	-739	Emissioner i året	151.492
Andel af skat	<u>-268</u>	Indløsninger i året	<u>-1.700</u>
Andel af nettoresultat i alt	8.493	Cirkulerende andele i alt	149.792
*) Klassespecifikke omkostninger		d2. Investorenes formue	
Gebyrer til depotselskab	96	Emissioner i året	168.339
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	492	Indløsninger i året	-1.898
Øvrige omkostninger	9	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	95
Fast administrationshonorar	<u>142</u>	Overført fra resultatopgørelsen	<u>8.493</u>
Klassespecifikke omkostninger i alt	739	Investorenes formue ultimo	175.029
b. Overskudsdisponering		¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016	
Overført til formuen	<u>8.493</u>		
I alt disponeret	8.493		
c. Cirkulerende andele			
Nominelt (i 1.000 DKK)	149.792		
Antal stk.	1.497.920		

Fjernøsten KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Fjernøsten A DKK	Fjernøsten W DKK d
ISIN	DK0010169549	DK0060815769
Etableringsdato	14. marts 1991	13. juni 2017
Introduktionsdato	13. maj 1991	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI Far East eksklusiv Japan	
Afdelingens binavn	Far East Equities KL	

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i fjernøstlige aktier (dog ikke japanske). Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher.

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Fjernøsten A DKK	25,01 %	24,65 %
Fjernøsten W DKK ⁾	25,65 %	24,65 %

⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Fjernøsten A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

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

2017 var et godt år for fjernøstlige aktier. Aktieindeksene i de lokale markeder steg med mellem 20 og 30 %. Omregnet til danske kroner var afkastet dog lidt lavere. Der var bemærkelsesværdig ro på det politiske område, og væksten var høj og solid. Den kinesiske økonomi udviklede sig tilfredsstillende og stort set i overensstemmelse med myndighedernes forventninger. Væksten er lavere end tidligere, til gengæld er den i mindre grad lånefinansieret og kommer i højere grad fra servicesektoren. I Indien fortsatte den strukturelle vækst godt hjulpet af Modis reformer. Der blev gennemført reformer vedr. ens moms i hele Indien, en pengeombytning, som bremser den sorte økonomi, og sidst på året en kapitalindsprøjtning til de statslige banker. Det er reformer, som på sigt vil hæve og stabilisere væksten.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. I Kina var det især kinesiske it-akter, som gav et højt afkast, mens afkastene også var høje, men mere spredte, på sektorer i Indien.

Markedsforventninger

Vi forventer, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Det giver baggrund for positive forventninger til aktiemarkederne, også selv om styringsrenterne skulle stige lidt. Reforme og politisk ro vil fortsat være en hjælp til markederne. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Fjernøsten KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	582.269	49.990	86.109	533.808	16.037
Investorenes formue	2.680.758	2.698.397	2.764.799	2.775.001	2.437.013
Nøgletal					
Tracking error	3,84	4,38	5,13	7,07	4,85
Active share	63,19	55,89	62,47	73,53	68,53
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,83	1,80	1,83	1,42	1,34

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Fjernøsten A DKK	568.730	2.548.409	49.990	2.698.397
Fjernøsten W DKK d ¹⁾	13.539	132.349	-	-
I alt	582.269	2.680.758	49.990	2.698.397

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

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	225	37			
2. Udbytter	55.389	48.085	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	55.614	48.122	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	323.719	132.850
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning i alt næste år	1.106	979
3. Aktier	623.290	79.321	Til rådighed for udlodning i alt	324.825	133.829
3. Afledte finansielle instrumenter	-93	-13	Overført til formuen i alt	257.444	-83.839
Valutakonti	-17.021	329	I alt disponeret	582.269	49.990
Øvrige aktiver/passiver	-789	628			
4. Handelsomkostninger drift	-31.455	-31.276	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Kursgevinster og -tab i alt	573.932	48.989			
Andre indtægter	450	421	Fjernøsten A DKK		
Indtægter i alt	629.996	97.532	Foreslået udlodning for regnskabsåret	307.038	132.850
5. Administrationsomkostninger	-43.417	-41.687	Overført til udlodning næste år	1.084	979
Resultat før skat	586.579	55.845	Overført til formuen	260.608	-83.839
6. Skat	-4.310	-5.855			
Årets nettoresultat	582.269	49.990	Fjernøsten W DKK d		
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	16.681	-
			Overført til udlodning næste år	22	-
			Overført til formuen	-3.164	-

Fjernøsten KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorenes formue *)	2.680.758	2.698.397
Indestående i depotselskab	8.991	297.516	Anden gæld		
Likvide midler i alt	8.991	297.516	Skyldige renter	3	0
8. Kapitalandele			Skyldige omkostninger	10.129	10.569
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.676.098	2.463.019	Mellemværende vedr. handelsafvikling	23.685	56.346
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	6	6	Anden gæld i alt	33.817	66.915
Kapitalandele i alt	2.676.104	2.463.025	PASSIVER I ALT	2.714.575	2.765.312
Afledte finansielle instrumenter			*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Noterede afledte finansielle instrumenter	38	195	Fjernøsten A DKK	2.548.409	2.698.397
Afledte finansielle instrumenter i alt	38	195	Fjernøsten W DKK d	132.349	-
Andre aktiver			I alt	2.680.758	2.698.397
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	424	312			
Mellemværende vedr. handelsafvikling	29.018	4.264			
Andre aktiver i alt	29.442	4.576			
AKTIVER I ALT	2.714.575	2.765.312			

Fjernøsten KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	238	242			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-13	-205	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	225	37	Markedsføringsomkostninger	21.687	20.177
			Gebyrer til depotselskab	2.464	2.588
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	14.414	14.287
Noterede aktier i udenlandske selskaber	55.389	48.085	Øvrige omkostninger	432	76
Udbytter i alt	55.389	48.085	Fast administrationshonorar *)	4.420	4.559
			Klassespecifikke omkostninger i alt *)	43.417	41.687
3. Kursgevinster og -tab			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Aktier			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2. hvortil der henvises.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	623.280	79.703	6. Skat		
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	10	-382	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Aktier i alt	623.290	79.321	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	4.310	5.855
			Skat i alt	4.310	5.855
3. Afledte finansielle instrumenter					
Optioner m.m.	-93	-13	7. Investorerne formue		
Afledte finansielle instrumenter i alt	-93	-13	Investorerne formue primo	2.698.397	2.764.799
			Emissioner i året	158.451	324.810
4. Handelsomkostninger			Indløsninger i året	-630.932	-146.741
Alle handelsomkostninger	33.401	32.846	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	725	670
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.946	-1.570	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-132.850	-303.877
Handelsomkostninger drift	31.455	31.276	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	4.698	8.746
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	323.719	132.850
			Overført fra resultatopgørelsen	257.444	-83.839
			Overført til udlodning til næste år	1.106	979
			Investorerne formue ultimo	2.680.758	2.698.397
			8. instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Fjernøsten KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	5.782.170	4.711.932	Informationsteknologi	35,17%	24,47%
Kursværdi af salg af værdipapirer	6.196.411	5.018.819	Finans	26,89%	27,90%
Samlet kursværdi	11.978.581	9.730.751	Forbrugsgoder	12,85%	8,58%
Procentvis fordeling af			Industri	7,05%	10,49%
b. finansielle instrumenter på			Materialer	4,80%	3,60%
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,83%	91,27%	Konsumentvarer	4,09%	1,50%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	REIT	3,91%	0,00%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Forsyning	1,88%	5,11%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,01%	Energi	1,79%	7,54%
	99,83%	91,28%	Sundhedspleje og personlig service	1,40%	0,47%
Andre aktiver/anden gæld	0,17%	8,72%	Telekommunikationsservice	0,00%	1,61%
I alt	100,00%	100,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,17%	8,73%
			I alt	100,00%	100,00%
c. Aktier fordelt på lande					
Kina	33,66%	28,18%			
Indien	17,44%	19,60%			
Sydkorea	12,82%	12,87%			
Taiwan	12,14%	7,42%			
Hongkong	6,88%	5,66%			
Thailand	5,13%	5,77%			
Singapore	3,87%	2,31%			
Indonesien	3,44%	1,03%			
Øvrige	4,45%	8,43%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,17%	8,73%			
I alt	100,00%	100,00%			

Fjernøsten A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	568.730	49.990	86.109	533.808	16.037
Cirkulerende andele nominelt	1.317.760	1.660.625	1.550.395	1.535.115	1.665.970
Antal cirkulerende andele i stk.	13.177.597	16.606.248	15.503.953	15.351.148	16.659.696
Investorenes formue	2.548.409	2.698.397	2.764.799	2.775.001	2.437.013
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	193,39	162,49	178,33	180,77	146,28
Udbytte pr. andel	23,30	8,00	19,60	9,40	0,00
Afkast (pct. *)	25,01%	3,04%	3,25%	23,57%	1,29%
Benchmarkafkast (pct.)	24,65%	8,20%	1,40%	17,70%	-0,73%
Omkostningsprocent	1,70%	1,62%	1,51%	1,52%	1,53%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,48%	3,05%	3,19%	2,79%	2,74%
Sharpe Ratio (5 år)	0,76	0,69	0,35	0,72	0,89
Standardafvigelse (5 år)	13,55	14,07	14,81	12,85	16,03

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Fjernøsten A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	615.319	97.111	Nominelt (i 1.000 DKK)	1.317.760	1.660.625
Klassespecifikke andre indtægter	442	421	Antal stk.	13.177.597	16.606.248
Klassespecifikke omkostninger *)	-42.798	-41.687			
Andel af skat	-4.233	-5.855	d. Investoreernes formue		
Andel af nettoresultat i alt	568.730	49.990			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	1.660.625	1.550.395
Markedsføringsomkostninger	21.632	20.177	Korrektion ifm. spaltning	-7.892	0
Gebyrer til depotselskab	2.394	2.588	Emissioner i året	23.970	201.019
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	14.021	14.287	Indløsninger i året	-358.943	-90.789
Øvrige omkostninger	417	76	Cirkulerende andele i alt	1.317.760	1.660.625
Fast administrationshonorar	4.334	4.559			
Klassespecifikke omkostninger i alt	42.798	41.687	d2. Investoreernes formue		
			Investoreernes formue primo	2.698.397	2.764.799
b. Overskudsdisponering			Korrektion ifm. spaltning	-14.026	0
			Emissioner i året	42.825	324.810
b1. Til disposition			Indløsninger i året	-622.049	-146.741
Foreslået udlodning for regnskabsåret	307.038	132.850	Korrektion af resultat ifm. spaltning	1.959	0
Overført til udlodning næste år	1.084	979	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	725	670
Til rådighed for udlodning	308.122	133.829	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-132.850	-303.877
Overført til formuen	260.608	-83.839	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	4.698	8.746
I alt disponeret	568.730	49.990	Foreslået udlodning for regnskabsåret	307.038	132.850
			Overført fra resultatopgørelsen	260.608	-83.839
b2. Til rådighed for udlodning			Overført til udlodning til næste år	1.084	979
Overført til udlodning fra sidste år	979	961	Investoreernes formue ultimo	2.548.409	2.698.397
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	-5	0			
Andel af renter	233	242			
Andel af udbytter	53.992	48.086			
Andre indtægter	442	421			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-4.233	-5.855			
Andel af kursgevinst til udlodning	323.898	130.000			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-27.991	3.226			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	347.315	177.081			
Administrationsomkostninger til modregning	-42.798	-41.687			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	3.605	-1.565			
Administrationsomkostninger i alt	-39.193	-43.252			
Til rådighed for udlodning	308.122	133.829			

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Fjernøsten W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	13.539
Cirkulerende andele nominelt	68.087
Antal cirkulerende andele i stk.	680.866
Investorenes formue	132.349
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	194,38
Udbytte pr. andel	24,50
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	25,65%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	24,65%
Omkostningsprocent	0,79%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,55%
Sharpe Ratio (5 år)	0,76
Standardafvigelse (5 år)	13,56

***) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast**

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

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

Fjernøsten W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Cirkulerende andele	
Andel af resultat af fællesporteføljen	14.227	Nominelt (i 1.000 DKK)	68.087
Klassespecifikke andre indtægter	8	Antal stk.	680.866
Klassespecifikke omkostninger *)	-619		
Andel af skat	<u>-77</u>	d. Investorerne formue	
Andel af nettoresultat i alt	13.539		
		d1. Cirkulerende andele	
*) Klassespecifikke omkostninger		Korrektion ifm. spaltning	7.892
Markedsføringsomkostninger	55	Emissioner i året	64.887
Gebyrer til depotselskab	70	Indløsninger i året	<u>-4.692</u>
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	393	Cirkulerende andele i alt	68.087
Øvrige omkostninger	15		
Fast administrationshonorar	<u>86</u>	d2. Investorerne formue	
Klassespecifikke omkostninger i alt	619	Korrektion ifm. spaltning	14.026
		Emissioner i året	115.626
b. Overskudsdisponering		Indløsninger i året	-8.883
		Korrektion af resultat ifm. spaltning	-1.959
b1. Til disposition		Foreslået udlodning for regnskabsåret	16.681
Foreslået udlodning for regnskabsåret	16.681	Overført fra resultatopgørelsen	-3.164
Overført til udlodning næste år	<u>22</u>	Overført til udlodning til næste år	<u>22</u>
Til rådighed for udlodning	16.703	Investorerne formue ultimo	132.349
Overført til formuen	<u>-3.164</u>		
I alt disponeret	13.539		
		¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Fjernøsten A DKK	
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra Fjernøsten A DKK	
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	5		
Andel af renter	5		
Andel af udbytter	1.397		
Andre indtægter	8		
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-77		
Andel af kursgevinst til udlodning	9.427		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>7.334</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>18.099</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	-619		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>-777</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-1.396</u>		
Til rådighed for udlodning	16.703		

Fjernøsten Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

	Fjernøsten A DKK Akk	Far East Equities B EUR Acc	Fjernøsten W DKK Acc
ISIN	DK0060036994	DK0060647287	DK0060647360
Etableringsdato	27. marts 2006	16. juni 2015	16. juni 2015
Introduktionsdato	24. maj 2006	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	6	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej

Afdelingens benchmark MSCI Far East eksklusiv Japan

Afdelingens binavn Far East Equities Acc KL

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i fjernøstlige aktier (dog ikke japanske). Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Fjernøsten A DKK Akk, Far East Equities B EUR Acc og Fjernøsten W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Fjernøsten A DKK Akk	24,41 %	24,65 %
Far East Equities B EUR Acc	24,56 %	24,48 %
Fjernøsten W DKK Acc	25,55 %	24,65 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig nogenlunde som benchmark jf. ovenstående tabel.

2017 var et godt år for fjernøstlige aktier. Aktieindeksene i de lokale markeder steg med mellem 20 og 30 %. Omregnet til danske kroner var afkastet dog lidt lavere. Der var bemærkelsesværdig ro på det politiske område, og væksten var høj og solid. Den kinesiske økonomi udviklede sig tilfredsstillende og stort set i overensstemmelse med myndighedernes forventninger. Væksten er lavere end tidligere, til gengæld er den i mindre grad lånefinansieret og kommer i højere grad fra servicesektoren. I Indien fortsatte den strukturelle vækst godt hjulpet af Modis reformer. Der blev gennemført reformer vedr. ens moms i hele Indien, en pengeombytning, som bremser den sorte økonomi, og sidst på året en kapitalindsprøjtning til de statslige banker. Det er reformer, som på sigt vil hæve og stabilisere væksten.

Afdelingen har givet et afkast, som er på niveau med ændringen i benchmark. I Kina var det især kinesiske it-akter, som gav et højt afkast, mens afkastene også var høje, men mere spredte, på sektorer i Indien.

Markedsforventninger

Vi forventer, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Det giver baggrund for positive forventninger til aktiemarkederne, også selv om styringsrenterne skulle stige lidt. Reforme og politisk ro vil fortsat være en hjælp til markederne. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	182.203	18.886	17.393	58.467	690
Investorenes formue	1.031.862	707.830	687.301	301.725	266.260
Nøgletal					
Tracking error	3,85	4,34	5,18	7,15	4,69
Active share	63,21	55,76	62,55	73,41	68,70
Værdipapirenes omsætningshasighed (PTR)	2,13	1,72	1,06	1,33	1,32

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Fjernøsten A DKK Akk	71.241	348.376	7.283	311.551
Far East Equities B EUR Acc	73.770	368.067	7.148	300.071
Fjernøsten W DKK Acc	37.192	315.419	4.455	96.208
I alt	182.203	1.031.862	18.886	707.830

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	41	35			
2. Udbytter	17.447	12.517	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	17.488	12.552	Overført til formuen i alt	182.203	18.886
Kursgevinster og -tab			I alt disponeret	182.203	18.886
3. Aktier	193.682	25.764	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
3. Afledte finansielle instrumenter	-21	-5			
Valutakonti	-5.454	-77	Overført til formuen		
Øvrige aktiver/passiver	-61	169	Fjernøsten A DKK Akk	71.241	7.283
4. Handelsomkostninger drift	-10.414	-8.294	Far East Equities B EUR Acc	73.770	7.148
Kursgevinster og -tab i alt	177.732	17.557	Fjernøsten W DKK Acc	37.192	4.455
Andre indtægter	121	82	I alt	182.203	18.886
Indtægter i alt	195.341	30.191			
5. Administrationsomkostninger	-11.806	-9.794			
Resultat før skat	183.535	20.397			
6. Skat	-1.332	-1.511			
Årets nettoresultat	182.203	18.886			

Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorenes formue *)	1.031.862	707.830
Indestående i depotselskab	17.354	75.632	Anden gæld		
Likvide midler i alt	17.354	75.632	Skyldige renter	1	0
8. Kapitalandele			Skyldige omkostninger	2.953	2.420
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.021.031	649.597	Mellemværende vedr. handelsafvikling	19.738	17.784
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1	1	Anden gæld i alt	22.692	20.204
Kapitalandele i alt	1.021.032	649.598	PASSIVER I ALT	1.054.554	728.034
Afledte finansielle instrumenter			*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Noterede afledte finansielle instrumenter	10	47	Fjernøsten ADKK Akk	348.376	311.551
Afledte finansielle instrumenter i alt	10	47	Far East Equities B EUR Acc	368.067	300.071
Andre aktiver			Fjernøsten W DKK Acc	315.419	96.208
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	149	80	I alt	1.031.862	707.830
Mellemværende vedr. handelsafvikling	16.009	2.677			
Andre aktiver i alt	16.158	2.757			
AKTIVER I ALT	1.054.554	728.034			

Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	81	60			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-40	-25	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	41	35	Markedsføringsomkostninger	4.956	4.276
			Gebyrer til depotselskab	667	553
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.705	3.794
Noterede aktier i udenlandske selskaber	17.447	12.517	Øvrige omkostninger	142	58
Renter i alt	17.447	12.517	Fast administrationshonorar *)	1.336	1.113
			Klassespecifikke omkostninger i alt	11.806	9.794
3. Kursgevinster og -tab			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Aktier			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	193.682	25.869			
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-105	6. Skat		
Aktier i alt	193.682	25.764	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
			Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.332	1.511
3. Afledte finansielle instrumenter			Skat i alt	1.332	1.511
Optioner m.m.	-21	-5			
Afledte finansielle instrumenter i alt	-21	-5	7. Investorerne formue		
			Investorerne formue primo	707.830	687.301
4. Handelsomkostninger			Emissioner i året	247.443	105.769
Alle handelsomkostninger	10.838	8.529	Indløsninger i året	-105.716	-104.467
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-424	-235	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	102	341
Handelsomkostninger drift	10.414	8.294	Overført fra resultatopgørelsen	182.203	18.886
			Investorerne formue ultimo	1.031.862	707.830
			8. instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings selskabet.		

Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.105.003	1.250.675	Informationsteknologi	34,99%	24,58%
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.928.415	1.286.066	Finans	26,68%	28,13%
Samlet kursværdi	4.033.418	2.536.741	Forbrugsgoder	12,65%	8,52%
Procentvis fordeling af			Industri	6,85%	10,57%
b. finansielle instrumenter på			Materialer	4,76%	3,63%
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,95%	91,77%	Konsumentvarer	4,05%	1,50%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	REIT	3,96%	0,00%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Forsyning	1,85%	5,21%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,01%	Energi	1,77%	7,54%
	98,95%	91,78%	Sundhedspleje og personlig service	1,39%	0,46%
Andre aktiver/anden gæld	1,05%	8,22%	Telekommunikationsservice	0,00%	1,63%
I alt	100,00%	100,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,05%	8,23%
			I alt	100,00%	100,00%
c. Aktier fordelt på lande					
Kina	33,43%	28,31%			
Indien	17,24%	19,80%			
Sydkorea	12,69%	12,88%			
Taiwan	12,04%	7,44%			
Hongkong	6,81%	5,68%			
Thailand	5,11%	5,67%			
Singapore	3,84%	2,27%			
Indonesien	3,40%	1,04%			
Øvrige	4,39%	8,68%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,05%	8,23%			
I alt	100,00%	100,00%			

Fjernøsten A DKK Akk – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	71.241	7.283	5.756	58.467	690
Cirkulerende andele nominelt	135.187	150.403	157.454	154.157	168.120
Antal cirkulerende andele i stk.	1.351.866	1.504.028	1.574.539	1.541.571	1.681.202
Investorenes formue	348.376	311.551	316.293	301.725	266.260
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	257,70	207,14	200,88	195,73	158,37
Afkast (pct.) *)	24,41%	3,11%	2,63%	23,58%	0,74%
Benchmarkafkast (pct.)	24,65%	8,20%	1,40%	17,70%	-0,73%
Omkostningsprocent	1,68%	1,62%	1,55%	1,54%	1,53%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,48%	3,05%	3,19%	2,77%	2,75%
Sharpe Ratio (5 år)	0,74	0,67	0,32	0,69	0,86
Standardafvigelse (5 år)	13,52	14,04	14,79	12,87	15,99

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 25. august 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	77.273	12.800			
Klassenspecifikke andre indtægter	50	37	d1. Cirkulerende andele		
Klassenspecifikke omkostninger *)	-5.544	-4.873	Cirkulerende andele primo	150.403	157.454
Andel af skat	-538	-681	Emissioner i året	19.317	19.353
Andel af nettoresultat i alt	71.241	7.283	Indløsninger i året	-34.533	-26.404
			Cirkulerende andele i alt	135.187	150.403
*) Klassenspecifikke omkostninger					
Markedsføringsomkostninger	2.776	2.358	d2. Investorenes formue		
Gebyrer til depotselskab	322	315	Investorenes formue primo	311.551	316.293
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.817	1.670	Emissioner i året	47.572	38.618
Øvrige omkostninger	68	21	Indløsninger i året	-82.018	-50.723
Fast administrationshonorar	561	509	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	30	80
Klassenspecifikke omkostninger i alt	5.544	4.873	Overført fra resultatopgørelsen	71.241	7.283
			Investorenes formue ultimo	348.376	311.551
b. Overskudsdisponering					
b1. Til disposition					
Overført til formuen	71.241	7.283			
I alt disponeret	71.241	7.283			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	135.187	150.403			
Antal stk.	1.351.866	1.504.028			

Far East Equities B EUR Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015 ²⁾	2014 ²⁾	2013 ²⁾
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	73.770	7.148	9.829	69.388	4.537
Andel af nettoresultat (**)	73.770	7.148	8.466	69.388	4.537
Cirkulerende andele nominelt	108.722	110.806	118.475	127.261	158.298
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	1.460.254	1.484.838	1.587.749	1.705.334	2.121.189
Investorenes formue	368.067	300.071	310.736	326.506	327.163
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	33,85	27,18	26,23	25,66	20,67
Afkast i EUR (pct.) *)	24,56%	3,64%	2,22%	24,13%	0,34%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	24,48%	8,60%	1,18%	17,92%	-0,72%
Omkostningsprocent	1,43%	1,45%	0,77%	1,41%	1,40%
Omkostningsprocent (**)	1,43%	1,45%	1,49%	1,41%	1,40%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,85%	3,36%	3,53%	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,73	0,66	0,31	0,67	0,92
Standardafvigelse (5 år)	13,62	14,14	14,92	13,00	16,01

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

1) Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

2) Regnskabstal fra ISI Far East Equities

**) For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Far East Equities indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	79.150	12.033			
Klassespecifikke andre indtægter	50	36	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-4.884	-4.263	Cirkulerende andele primo	110.806	118.475
Andel af skat	-546	-658	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-254	0
Andel af nettoresultat i alt	73.770	7.148	Emissioner i året	4.843	7.538
			Indløsninger i året	-6.673	-15.207
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele i alt		
Markedsføringsomkostninger	2.180	1.918		108.722	110.806
Gebyrer til depotselskab	209	182	d2. Investorenes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.884	1.623	Investorenes formue primo	300.071	310.736
Øvrige omkostninger	46	35	Emissioner i året	15.068	21.036
Fast administrationshonorar	565	505	Indløsninger i året	-20.914	-39.030
Klassespecifikke omkostninger i alt	4.884	4.263	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	72	181
			Overført fra resultatopgørelsen	73.770	7.148
b. Overskudsdisponering			Investorenes formue ultimo		
				368.067	300.071
b1. Til disposition					
Overført til formuen	73.770	7.148			
I alt disponeret	73.770	7.148			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	108.722	110.806			
Antal stk. (EUR)	1.460.254	1.484.838			

Fjernøsten W DKK Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	37.192	4.455	1.808
Cirkulerende andele nominelt	223.428	85.563	55.699
Antal cirkulerende andele i stk.	2.234.277	855.627	556.988
Investorerens formue	315.419	96.208	60.272
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	141,17	112,44	108,21
Afkast (pct.) *)	25,55%	3,91%	8,21%
Benchmarkafkast (pct.)	24,65%	8,20%	10,84%
Omkostningsprocent	0,72%	0,80%	0,09%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,55%	2,12%	2,15%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorernes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	38.796	5.275			
Klassespecifikke andre indtægter	21	9	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.377	-657	Cirkulerende andele primo	85.563	55.699
Andel af skat	-248	-172	Emissioner i året	139.934	43.645
Andel af nettoresultat i alt	37.192	4.455	Indløsninger i året	-2.069	-13.781
			Cirkulerende andele i alt	223.428	85.563
*) Klassespecifikke omkostninger			d2. Investorernes formue		
Gebyrer til depotselskab	136	56	Investorerens formue primo	96.208	60.272
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.003	501	Emissioner i året	184.803	46.115
Øvrige omkostninger	28	1	Indløsninger i året	-2.784	-14.714
Fast administrationshonorar	210	99	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	80
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.377	657	Overført fra resultatopgørelsen	37.192	4.455
b. Overskudsdisponering			Investorerens formue ultimo	315.419	96.208
b1. Til disposition					
Overført til formuen	37.192	4.455			
I alt disponeret	37.192	4.455			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	223.428	85.563			
Antal stk.	2.234.277	855.627			

Globale EM-aktier KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Globale EM-aktier A DKK	Globale EM-aktier W DKK d
ISIN	DK0060499663	DK0060815843
Etableringsdato	12. august 2013	13. juni 2017
Introduktionsdato	30. september 2013	13. juni 2017
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier Markets Index	
Afdelingens binavn	Global EM Equities KL	

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Markets. En lille del investeres i Frontier Markets, som er lande med et stort vækstpotentiale. Valutakursrisikoen over for de enkelte landes valutaer afdækkes som hovedregel ikke.

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Globale EM-aktier A DKK	26,35 %	20,63 %
Globale EM-aktier W DKK d ¹⁾	26,95 %	20,63 %

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Globale EM-aktier A DKK. Afkast er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

Markedet har klaret sig bedre forventningerne ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

2017 var et godt år for de nye aktiemarkeder. Aktieindeksene i de forskellige lande var generelt stigende med ganske få undtagelser som Tyrkiet og Mexico. Der var bemærkelsesværdig ro på det politiske område, og væksten var høj og bredt funderet. Den kinesiske økonomi udviklede sig tilfredsstillende og stort set i overensstemmelse med myndighedernes forventninger. Væksten er lavere end tidligere, til gengæld er den i mindre grad lånefinansieret og kommer i højere grad fra servicesektoren. I Indien fortsatte den strukturelle vækst godt hjulpet af Modis reformer. I Latinamerika var faldende styringsrenter i Brasilien en positiv faktor, mens diverse politiske korruptionsskandaler trak ned i 1. halvår. I 2. halvår steg markedet bl.a. på stigende råvarepriser. I Mexico var markedet forholdsvis svagt. Usikkerheden omkring reglerne for den fremtidige samhandel med USA, kaldet NAFTA, og bekymringer vedrørende valget i 2018 holdt markedet nede. Styringsrenten blev forhøjet ad flere omgange for at forhindre for store kursfald over for dollaren

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Det skyldes hovedsageligt vores investeringer i Indien, Taiwan, Malaysia, Kina og Rusland.

Markedsforventninger

Vi forventer, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Det giver baggrund for positive forventninger til aktiemarkedene, også selv om styringsrenterne skulle stige lidt. Reformen og politisk ro vil fortsat være en hjælp til markederne. Opsvinget forventes at være positivt for udviklingen i råvarepriserne, hvilket er vitalt for Latinamerika. Den politiske situation i Brasilien og Mexico kan give større udsving i markederne med præsidentvalgene i 2018. Risikoen er generelt en forholdsvis høj værdifastsættelse og potentielt stigende inflation.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Globale EM-aktier KL

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	106.954	29.748	-15.026	62.641	1.404
Investorenes formue	552.541	389.413	471.026	541.252	295.578
Nøgletal					
Tracking error	3,11	2,99	-	-	-
Active share	66,36	64,74	53,60	-	-
Værdipapirenes omsætnings hastighed (PTR)	1,83	1,49	1,11	1,13	0,13

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 4. oktober 2013

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Globale EM-aktier A DKK	81.599	417.990	29.748	389.413
Globale EM-aktier W DKK d ¹⁾	25.355	134.551	-	-
I alt	106.954	552.541	29.748	389.413

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Globale EM-aktier A DKK

Globale EM-aktier KL – Årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	70	182			
2. Udbytter	9.362	10.361	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	9.432	10.543	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	56.150	0
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning i alt næste år	99	-3.609
3. Aktier	115.017	32.726	Til rådighed for udlodning i alt	56.249	-3.609
3. Investeringsbeviser	0	-522	Overført til formuen i alt	50.705	33.357
3. Afledte finansielle instrumenter	0	-7	I alt disponeret	106.954	29.748
Valutakonti	-2.875	-1.048	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Øvrige aktiver/passiver	17	-14			
4. Handelsomkostninger drift	-6.267	-4.065	Globale EM-aktier A DKK		
Kursgevinster og -tab i alt	105.892	27.070	Foreslået udlodning for regnskabsåret	41.747	0
Andre indtægter	76	55	Overført til udlodning næste år	26	-3.609
Indtægter i alt	115.400	37.668	Overført til formuen	39.826	33.357
5. Administrationsomkostninger	-7.634	-6.815	Globale EM-aktier W DKK d		
Resultat før skat	107.766	30.853	Foreslået udlodning for regnskabsåret	14.403	-
6. Skat	-812	-1.105	Overført til udlodning næste år	73	-
Årets nettoresultat	106.954	29.748	Overført til formuen	10.879	-

Globale EM-aktier KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorenes formue *)	552.541	389.413
Indestående i depotselskab	22.352	3.647	Anden gæld		
Likvide midler i alt	22.352	3.647	Skyldige omkostninger	1.790	1.557
8. Kapitalandele			Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.936	12.659
Noterede aktier i udenlandske selskaber	532.458	393.052	Anden gæld i alt	5.726	14.216
Kapitalandele i alt	532.458	393.052	PASSIVER I ALT	558.267	403.629
Andre aktiver					
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	201	305	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.256	6.625	Globale EM-aktier A DKK	417.990	389.413
Andre aktiver i alt	3.457	6.930	Globale EM-aktier W DKK d	134.551	-
AKTIVER I ALT	558.267	403.629	I alt	552.541	389.413

Globale EM-aktier KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	149	198			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-79	-16	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	70	182	Mærkedføringsomkostninger	3.342	3.185
			Gebyrer til depotselskab	739	627
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.582	2.261
Noterede aktier i udenlandske selskaber	9.362	10.361	Øvrige omkostninger	212	22
Udbytter i alt	9.362	10.361	Fast administrationshonorar *)	759	720
			Klassespecifikke omkostninger i alt	7.634	6.815
3. Kursgevinster og -tab			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Aktier			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	115.017	32.747			
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-21	6. Skat		
Aktier i alt	115.017	32.726	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
			Regulering vedr. udbytteskat m.v.	812	1.105
3. Investeringsbeviser			Skat i alt	812	1.105
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	-522			
Investeringsbeviser i alt	0	-522	7. Investorenes formue		
			Investorenes formue primo	389.413	471.026
3. Afledte finansielle instrumenter			Regulering ifm fusion i året	84.514	0
Optioner m.m.	0	-7	Emissioner i året	101.765	29.109
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	-7	Indløsninger i året	-130.243	-112.435
			Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	138	348
4. Handelsomkostninger			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-33.143
Alle handelsomkostninger	6.914	4.352	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	4.760
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-647	-287	Foreslået udlodning for regnskabsåret	56.150	0
Handelsomkostninger drift	6.267	4.065	Overført fra resultatopgørelsen	50.705	33.357
			Overført til udlodning til næste år	99	-3.609
			Investorenes formue ultimo	552.541	389.413
			8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Globale EM-aktier KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.217.913	618.502	Informationsteknologi	29,05%	25,35%
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.193.234	727.962	Finans	22,90%	29,53%
Samlet kursværdi	2.411.147	1.346.464	Forbrugsgoder	15,12%	9,84%
Procentvis fordeling af			Materialer	6,83%	8,45%
b. finansielle instrumenter på			Industri	5,82%	6,75%
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,37%	100,93%	Energi	5,59%	8,46%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Konsumentvarer	4,67%	3,55%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	REIT	3,05%	0,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Sundhedspleje og personlig service	1,74%	3,39%
	96,37%	100,93%	Forsyning	1,29%	3,51%
Andre aktiver/anden gæld	3,63%	-0,93%	Telekommunikationsservice	0,31%	2,10%
I alt	100,00%	100,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,63%	-0,93%
c. Aktier fordelt på lande			I alt	100,00%	100,00%
Kina	26,67%	23,01%	Hovedtal fra ophørt afdeling Afrika		
Indien	14,75%	13,79%	e. KL		
Sydkorea	10,72%	11,39%	1.1.-9.6.2017		
Taiwan	10,01%	12,87%	¹⁾ Renter og udbytter	1.292	
Sydafrika	7,55%	6,84%	²⁾ Kursgevinster og -tab	268	
Brasilien	5,87%	6,10%	³⁾ Andre indtægter	4	
Rusland	3,74%	5,08%	⁴⁾ Administrationsomkostninger	-785	
Indonesien	2,85%	2,97%	⁵⁾ Skat	-171	
Øvrige	14,21%	18,88%	⁶⁾ Indløsninger i perioden	-15.522	
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,63%	-0,93%	⁷⁾ Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	103	
I alt	100,00%	100,00%	⁸⁾ Periodens nettoresultat	608	
			⁹⁾ Investorenes formue primo	99.325	
			¹⁰⁾ Investorenes formue på fusionstidspunktet	84.514	

Globale EM-aktier A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	81.599	29.748	-15.026	62.641	1.404
Cirkulerende andele nominelt	291.938	343.641	419.536	451.616	89.545
Antal cirkulerende andele i stk.	41.747	3.436.406	4.195.365	4.516.165	895.453
Investorenes formue	417.990	389.413	471.026	541.252	295.578
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	143,18	113,32	112,27	119,85	103,66
Udbytte pr. andel	14,30	0,00	7,90	5,70	0,00
Afkast (pct.) *)	26,35%	8,69%	-2,18%	15,61%	3,66%
Benchmarkafkast (pct.)	20,63%	13,88%	-5,00%	11,64%	0,22%
Omkostningsprocent	1,76%	1,68%	1,55%	1,50%	0,42%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,02	0,03	0,03	0,03	0,02
Sharpe Ratio (3 år)	0,73	0,50	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	13,87	14,02	-	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	81.599	29.748	-15.026	62.641	1.404
Cirkulerende andele nominelt	291.938	343.641	419.536	451.616	89.545
Antal cirkulerende andele i stk.	2.919.382	3.436.406	4.195.365	4.516.165	895.453
Investorenes formue	417.990	389.413	471.026	541.252	295.578
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	143,18	113,32	112,27	119,85	103,66
Udbytte pr. andel	14,30	0,00	7,90	5,70	0,00
Afkast (pct.) *)	26,35%	8,69%	-2,18%	15,61%	3,66%
Benchmarkafkast (pct.)	20,63%	13,88%	-5,00%	11,64%	0,22%
Omkostningsprocent	1,76%	1,68%	1,55%	1,50%	0,42%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,02	0,03	0,03	0,03	0,02
Sharpe Ratio (3 år)	0,73	0,50	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	13,87	14,02	-	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Globale EM-aktier A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	88.565	37.613	Nominelt (i 1.000 DKK)	291.938	343.641
Klassespecifikke andre indtægter	60	55	Antal stk.	2.919.382	3.436.406
Klassespecifikke omkostninger *)	-6.387	-6.815	d. Investorernes formue		
Andel af skat	-639	-1.105	d1. Cirkulerende andele		
Andel af nettoresultat i alt	81.599	29.748	Cirkulerende andele primo	343.641	419.536
*) Klassespecifikke omkostninger			Regulering ifm fusion i året	65.289	0
Mærkedføringsomkostninger	3.048	3.185	Korrektion ifm. spaltning	-69.930	0
Gebyrer til depotselskab	547	627	Emissioner i året	41.180	28.359
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.996	2.261	Indløsninger i året	-88.242	-104.254
Øvrige omkostninger	179	22	Cirkulerende andele i alt	291.938	343.641
Fast administrationshonorar	617	720	d2. Investorernes formue		
Klassespecifikke omkostninger i alt	6.387	6.815	Investorerne formue primo	389.413	471.026
b. Overskudsdisponering			Regulering ifm fusion i året	84.514	0
b1. Til disposition			Korrektion ifm. spaltning	-89.658	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	41.747	0	Emissioner i året	54.220	29.109
Overført til udlodning næste år	26	-3.609	Indløsninger i året	-111.288	-112.435
Til rådighed for udlodning	41.773	-3.609	Korrektion af resultat ifm. spaltning	9.052	0
Overført til formuen	39.826	33.357	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	138	348
I alt disponeret	81.599	29.748	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-33.143
b2. Til rådighed for udlodning			Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	4.760
Overført til udlodning fra sidste år	-3.609	128	Foreslået udlodning for regnskabsåret	41.747	0
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	683	0	Overført fra resultatopgørelsen	39.826	33.357
Andel af renter	117	198	Overført til udlodning til næste år	26	-3.609
Andel af udbytter	7.309	10.361	Investorerne formue ultimo	417.990	389.413
Andre indtægter	60	55	¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017		
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-639	-1.105			
Andel af kursgevinst til udlodning	43.180	-15.565			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	1.560	2.319			
***) Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	48.661	-3.609			
Administrationsomkostninger til modregning	-6.387	0			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-501	0			
Administrationsomkostninger i alt	-6.888	0			
Til rådighed for udlodning	41.773	-3.609			
***) Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes					

Globale EM-aktier W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
Hovedtal	
Andel af nettoresultat	25.355
Cirkulerende andele nominelt	93.529
Antal cirkulerende andele i stk.	935.292
Investorenes formue	134.551
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel	143,86
Udbytte pr. andel	15,40
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	26,95%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	20,63%
Omkostningsprocent	1,16%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,01
Sharpe Ratio (3 år)	0,74
Standardafvigelse (3 år)	13,88

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Globale EM-aktier A DKK

²⁾ Afkast for perioden 1.1.-31.12.2017

Globale EM-aktier W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		c. Cirkulerende andele	
Andel af resultat af fællesporteføljen	26.760	Nominelt (i 1.000 DKK)	93.529
Klassespecifikke andre indtægter	15	Antal stk.	935.292
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.247		
Andel af skat	<u>-173</u>	d. Investorernes formue	
Andel af nettoresultat i alt	25.355		
		d1. Cirkulerende andele	
*) Klassespecifikke omkostninger		Korrektion ifm. spaltning	69.930
Markedsføringsomkostninger	294	Emissioner i året	37.229
Gebyrer til depotselskab	192	Indløsninger i året	<u>-13.630</u>
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	586	Cirkulerende andele i alt	93.529
Øvrige omkostninger	33		
Fast administrationshonorar	<u>142</u>	d2. Investorernes formue	
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.247	Korrektion ifm. spaltning	89.658
		Emissioner i året	47.545
b. Overskudsdisponering		Indløsninger i året	-18.955
		Korrektion af resultat ifm. spaltning	-9.052
b1. Til disposition		Foreslået udlodning for regnskabsåret	14.403
Foreslået udlodning for regnskabsåret	14.403	Overført fra resultatopgørelsen	10.879
Overført til udlodning næste år	<u>73</u>	Overført til udlodning til næste år	<u>73</u>
Til rådighed for udlodning	14.476	Investorernes formue ultimo	134.551
Overført til formuen	<u>10.879</u>		
I alt disponeret	25.355		
		¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Globale EM-aktier A DKK	
b2. Til rådighed for udlodning ²⁾		²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra Globale EM-aktier A DKK	
Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning	-683		
Andel af renter	32		
Andel af udbytter	2.054		
Andre indtægter	15		
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-173		
Andel af kursgevinst til udlodning	11.783		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	<u>2.964</u>		
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<u>15.992</u>		
Administrationsomkostninger til modregning	-1.247		
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	<u>-269</u>		
Administrationsomkostninger i alt	<u>-1.516</u>		
Til rådighed for udlodning	14.476		

Globale EM-aktier Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Globale EM-aktier A DKK Akk	Global EM Equities B EUR Acc	Globale EM-aktier W DKK Acc
ISIN	DK0060499747	DK0060647444	DK0060647527
Etableringsdato	12. august 2013	16. juni 2015	16. juni 2015
Introduktionsdato	30. september 2013	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	6	6	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier Markets Index		
Afdelingens binavn	Global EM Equities Acc KL		

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Markets. En lille del investeres i Frontier Markets, som er lande med et stort vækstpotentiale. Valutakursrisikoen over for de enkelte landes valutaer afdækkes som hovedregel ikke.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Globale EM-aktier A DKK Akk, Global EM Equities B EUR Acc og Globale EM-aktier W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Globale EM-aktier A DKK Akk	25,89 %	20,63 %
Global EM Equities B EUR Acc	26,08 %	20,47 %
Globale EM-aktier W DKK Acc	27,07 %	20,63 %

Markedet har klaret sig bedre forventningerne ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

2017 var et godt år for de nye aktiemarkeder. Aktieindeksene i de forskellige lande var generelt stigende med ganske få undtagelser som Tyrkiet og Mexico. Der var bemærkelsesværdig ro på det politiske område, og væksten var høj og bredt funderet. Den kinesiske økonomi udviklede sig tilfredsstillende og stort set i overensstemmelse med myndighedernes forventninger. Væksten er lavere end tidligere, til gengæld er den i mindre grad lånefinansieret og kommer i højere grad fra servicesektoren. I Indien fortsatte den strukturelle vækst godt hjulpet af Modis reformer. I Latinamerika var faldende styringsrenter i Brasilien en positiv faktor, mens diverse politiske korruptionsskandaler trak ned i 1. halvår. I 2. halvår steg markedet bl.a. på stigende råvarepriser. I Mexico var markedet forholdsvis svagt. Usikkerheden omkring reglerne for den fremtidige samhandel med USA, kaldet NAFTA, og bekymringer vedrørende valget i 2018 holdt markedet nede. Styringsrenten blev forhøjet ad flere omgange for at forhindre for store kursfald over for dollaren

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Det skyldes hovedsageligt vores investeringer i Indien, Taiwan, Malaysia, Kina og Rusland.

Markedsforventninger

Vi forventer, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Det giver baggrund for positive forventninger til aktiemarkederne, også selv om styringsrenterne skulle stige lidt. Reformen og politisk ro vil fortsat være en hjælp til markederne. Opsvinget forventes at være positivt for udviklingen i råvarepriserne, hvilket er vitalt for Latinamerika. Den politiske situation i Brasilien og Mexico kan give større udsving i markederne med præsidentvalgene i 2018. Risikoen er generelt en forholdsvis høj værdifastsættelse og potentielt stigende inflation.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2018 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Globale EM-aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013 ¹⁾
Hovedtal					
Årets nettoresultat	109.368	22.306	-4.209	25.028	1.436
Investorenes formue	684.748	331.918	319.251	240.676	92.767
Nøgletal					
Tracking error	3,14	3,10	-	-	-
Active share	66,41	63,85	53,49	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,94	1,48	0,84	1,00	0,13

¹⁾ Introduktionsdato 4. oktober 2013

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Globale EM-aktier A DKK Akk	41.791	166.567	14.436	196.633
Global EM Equities B EUR Acc	24.321	110.953	8.146	96.696
Globale EM-aktier W DKK Acc	43.256	407.228	-276	38.589
I alt	109.368	684.748	22.306	331.918

Globale EM-aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	21	118			
2. Udbytter	10.333	7.335	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	10.354	7.453	Overført til formuen i alt	109.368	22.306
Kursgevinster og -tab			I alt disponeret	109.368	22.306
3. Aktier	115.941	24.554			
3. Investeringsbeviser	0	-400	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
3. Afledte finansielle instrumenter	0	-5			
Valutakonti	-3.515	-668	Overført til formuen		
Øvrige aktiver/passiver	15	-10	Globale EM-aktier A DKK Akk	41.791	14.436
4. Handelsomkostninger drift	-6.177	-3.075	Global EMEquities B EUR Acc	24.321	8.146
Kursgevinster og -tab i alt	106.264	20.396	Globale EM-aktier W DKK Acc	43.256	-276
Andre indtægter	53	35	I alt	109.368	22.306
Indtægter i alt	116.671	27.884			
5. Administrationsomkostninger	-6.329	-4.795			
Resultat før skat	110.342	23.089			
6. Skat	-974	-783			
Årets nettoresultat	109.368	22.306			

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue *)	684.748	331.918
Indestående i depotselskab	33.285	7.105	Anden gæld		
Likvide midler i alt	33.285	7.105	Skyldige renter	1	0
8. Aktier			Skyldige omkostninger	1.583	1.127
Noterede aktier i udenlandske selskaber	650.152	325.612	Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.578	5.153
Aktier i alt	650.152	325.612	Anden gæld i alt	6.162	6.280
Andre aktiver			PASSIVER I ALT	690.910	338.198
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	541	243			
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.932	5.238	*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver i alt	7.473	5.481	Globale EM-aktier A DKK Akk	166.567	196.633
AKTIVER I ALT	690.910	338.198	Global EMEquities B EUR Acc	110.953	96.696
			Globale EM-aktier W DKK Acc	407.228	38.589
			I alt	684.748	331.918

Globale EM-aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	57	125			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-36	-7	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	21	118	Markedsføringsomkostninger	2.237	2.119
			Gebyrer til depotselskab	488	338
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.785	1.794
Noterede aktier i udenlandske selskaber	10.333	7.286	Øvrige omkostninger	83	29
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	49	Fast administrationshonorar *)	736	515
Udbytter i alt	10.333	7.335	Klassespecifikke omkostninger i alt	6.329	4.795
			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
3. Kursgevinster og -tab			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Aktier			6. Skat		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	115.941	24.569	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-15	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	974	783
Aktier i alt	115.941	24.554	Skat i alt	974	783
			7. Investorenes formue		
Investeringsbeviser			Investorenes formue primo	331.918	319.251
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	-400	Emissioner i året	361.398	54.490
Investeringsbeviser i alt	0	-400	Indløsninger i året	-118.330	-64.401
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	394	272
Afledte finansielle instrumenter			Overført fra resultatopgørelsen	109.368	22.306
Optioner m.m.	0	-5	Investorenes formue ultimo	684.748	331.918
Afledte finansielle instrumenter i alt	0	-5			
			Specifikation af finansielle		
4. Handelsomkostninger			8. instrumenter (værdipapirer)		
Alle handelsomkostninger	7.164	3.213	Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings-selskabet.		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-987	-138			
Handelsomkostninger drift	6.177	3.075			

Globale EM-aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.349.551	493.147	Informationsteknologi	28,63%	25,37%
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.140.597	509.364	Finans	22,71%	28,71%
Samlet kursværdi	2.490.148	1.002.511	Forbrugsgoder	14,80%	9,36%
			Materialer	6,72%	7,97%
Procentvis fordeling af			Industri	5,60%	6,60%
b. finansielle instrumenter på			Energi	5,52%	7,95%
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,95%	98,10%	Konsumentvarer	4,57%	3,35%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	REIT	3,03%	0,00%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Sundhedspleje og personlig service	1,72%	3,28%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Forsyning	1,34%	3,31%
	94,95%	98,10%	Telekommunikationsservice	0,31%	2,20%
Andre aktiver/anden gæld	5,05%	1,90%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,05%	1,90%
I alt	100,00%	100,00%	I alt	100,00%	100,00%
c. Aktier fordelt på lande					
Kina	26,30%	23,01%			
Indien	14,72%	13,12%			
Sydkorea	10,52%	11,43%			
Taiwan	9,73%	12,55%			
Sydafrika	7,45%	6,52%			
Brasilien	5,79%	5,83%			
Rusland	3,70%	4,93%			
Indonesien	2,84%	2,93%			
Øvrige	13,90%	17,78%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,05%	1,90%			
I alt	100,00%	100,00%			

Globale EM-aktier A DKK Akk – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	41.791	14.436	-9.691	25.028	1.436
Cirkulerende andele nominelt	103.431	153.714	175.285	200.711	89.545
Antal cirkulerende andele i stk.	1.034.308	1.537.141	1.752.842	2.007.106	895.453
Investorenes formue	166.567	196.633	205.640	240.676	92.767
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	161,04	127,92	117,32	119,91	103,60
Afkast (pct.) *)	25,89%	9,04%	-2,16%	15,75%	3,60%
Benchmarkafkast (pct.)	20,63%	13,88%	-5,00%	11,64%	0,22%
Omkostningsprocent (TER)	1,75%	1,67%	1,58%	1,52%	0,41%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,47%	2,91%	2,64%	2,49%	2,36%
Sharpe Ratio (3 år)	0,72	0,50	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	13,99	14,14	-	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 25. august 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	45.297	18.058			
Klassespecifikke andre indtægter	23	22	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-3.147	-3.141	Cirkulerende andele primo	153.714	175.285
Andel af skat	-382	-503	Emissioner i året	21.646	10.301
Andel af nettoresultat i alt	41.791	14.436	Indløsninger i året	-71.929	-31.872
			Cirkulerende andele i alt	103.431	153.714
*) Klassespecifikke omkostninger					
Markedsføringsomkostninger	1.556	1.476	d2. Investorenes formue		
Gebyrer til depotselskab	235	264	Investorenes formue primo	196.633	205.640
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.011	1.047	Emissioner i året	31.862	13.019
Øvrige omkostninger	33	20	Indløsninger i året	-103.925	-36.634
Fast administrationshonorar	312	334	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	206	172
Klassespecifikke omkostninger i alt	3.147	3.141	Overført fra resultatopgørelsen	41.791	14.436
			Investorenes formue ultimo	166.567	196.633
b. Overskudsdisponering					
b1. Til disposition					
Overført til formuen	41.791	14.436			
I alt disponeret	41.791	14.436			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	103.431	153.714			
Antal stk.	1.034.308	1.537.141			

Global EM Equities B EUR Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 1)	2014 2)	2013 2)
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	24.321	8.146	4.863	17.261	-37.358
Andel af nettoresultat **)	24.321	8.146	1.136	17.261	-37.358
Cirkulerende andele nominelt	31.529	34.781	40.403	50.671	81.985
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	423.461	465.925	541.468	678.977	1.098.591
Investorenes formue	110.953	96.696	102.978	133.395	189.693
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	35,19	27,91	25,48	26,33	23,14
Afkast i EUR (pct.) *)	26,08%	9,52%	-3,20%	13,78%	-11,46%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	20,47%	14,30%	-5,21%	11,20%	-7,82%
Omkostningsprocent (TER)	1,43%	1,59%	0,20%	1,49%	1,55%
Omkostningsprocent **)	1,99%	1,59%	1,45%	1,49%	1,55%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,78%	3,17%	3,12%	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,43	0,23	-0,26	-0,01	0,68
Standardafvigelse (5 år)	13,84	15,76	17,21	15,99	20,18

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

1) Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

2) Regnskabstal fra ISI Global EM Equities

3) For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global EM Equities indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	26.049	9.962			
Klassespecifikke andre indtægter	13	12	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.527	-1.562	Cirkulerende andele primo	34.781	40.403
Andel af skat	-214	-266	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-91	0
Andel af nettoresultat i alt	24.321	8.146	Emissioner i året	1.095	1.077
			Indløsninger i året	-4.256	-6.699
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele i alt	31.529	34.781
Markedsføringsomkostninger	681	642			
Gebyrer til depotselskab	69	64	d2. Investorenes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	587	678	Investorenes formue primo	96.696	102.978
Øvrige omkostninger	14	9	Emissioner i året	3.418	3.011
Fast administrationshonorar	176	169	Indløsninger i året	-13.670	-17.572
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.527	1.562	Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	188	133
			Overført fra resultatopgørelsen	24.321	8.146
b. Overskudsdisponering			Investorenes formue ultimo	110.953	96.696
b1. Til disposition					
Overført til formuen	24.321	8.146			
I alt disponeret	24.321	8.146			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	31.529	34.781			
Antal stk. (EUR)	423.461	465.925			

Globale EM-aktier W DKK Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	43.256	-276	619
Cirkulerende andele nominelt	270.663	32.590	9.850
Antal cirkulerende andele i stk.	2.706.638	325.903	98.500
Investorerne formue	407.228	38.589	10.633
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	150,46	118,41	107,95
Afkast (pct. *)	27,07%	9,69%	7,95%
Benchmarkafkast (pct.)	20,63%	13,88%	6,40%
Omkostningsprocent (TER)	0,72%	0,80%	0,13%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,48%	1,92%	1,59%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorernes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	45.273	-170			
Klassespecifikke andre indtægter	17	1	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.656	-92	Cirkulerende andele primo	32.590	9.850
Andel af skat	-378	-15	Emissioner i året	238.591	32.540
Andel af nettoresultat i alt	43.256	-276	Indløsninger i året	-518	-9.800
			Cirkulerende andele i alt	270.663	32.590
*) Klassespecifikke omkostninger					
Gebyrer til depotselskab	184	10	d2. Investorernes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.188	70	Investorerne formue primo	38.589	10.633
Øvrige omkostninger	36	0	Emissioner i året	326.118	38.241
Fast administrationshonorar	248	12	Indløsninger i året	-735	-10.195
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.656	92	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	186
			Overført fra resultatopgørelsen	43.256	-276
b. Overskudsdisponering			Investorerne formue ultimo	407.228	38.589
b1. Til disposition					
Overført til formuen	43.256	-276			
I alt disponeret	43.256	-276			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	270.663	32.590			
Antal stk.	2.706.638	325.903			

Latinamerika KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169465
Etableringsdato	14. marts 1991
Introduktionsdato	13. maj 1991
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoscala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI Latin America
Afdelingens binavn	Latin America Equities KL

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i latinamerikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger typisk i Brasilien og Mexico.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 6.

Udvikling

Afdelingen gav i 2017 et afkast på 2,86 %, mens benchmark steg med 8,84 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

2017 gav et beskedent, men positivt afkast. De faldende styringsrenter i Brasilien var en positiv faktor, mens diverse politiske korruptionsskandaler trak ned i 1. halvår. I 2. halvår steg markedet bl.a. på stigende råvarepriser. Vedtagelsen af en vigtig pensionsreform måtte udskydes til 2018, og problemet er dermed ikke løst, men blot udskudt. I Mexico var markedet forholdsvis svagt. Usikkerheden omkring reglerne for den fremtidige samhandel med USA, kaldet NAFTA, og bekymringer vedrørende valget i 2018 holdt markedet nede. Styringsrenten blev forhøjet ad flere omgange for at forhindre for store kursfald over for dollaren. I Chile vandt den markedsvenlige Pinera præsidentvalget i december, hvilket giver bedre muligheder for at klare de fremtidige økonomiske udfordringer. Aktiemarkedet reagerede da også positivt på begivenheden.

Afdelingen har givet et afkast, som er 5,98 %-point lavere end ændringen i benchmark. I Brasilien trak overvægten i industrielle aktier op, mens det i Chile var overvægt i råvareaktier, der trak op. I Mexico trak især overvægten i finans ned i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Opsvinget forventes at være positivt for udviklingen i råvarepriserne, hvilket er vitalt for Latinamerika. Den politiske situation i Brasilien og Mexico kan give større udsving i markederne med præsidentvalgene i 2018.

Latinamerika KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	5.339	26.498	-34.174	19.576	-114.111
Cirkulerende andele nominelt	93.101	77.580	83.481	130.171	223.241
Antal cirkulerende andele i stk.	931.002	775.795	834.811	1.301.711	2.232.408
Investorenes formue	262.112	212.335	199.685	361.689	602.037
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	281,54	273,70	239,20	277,86	269,68
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast (pct. *)	2,86%	14,42%	-13,91%	3,03%	-13,86%
Benchmarkafkast (pct.)	8,84%	34,47%	-23,01%	-0,32%	-17,11%
Omkostningsprocent	1,70%	1,63%	1,58%	1,62%	1,57%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,24%	2,50%	2,66%	2,55%	2,60%
Sharpe Ratio (5 år)	-0,13	-0,04	-0,42	0,03	0,79
Standardafvigelse (5 år)	16,27	16,81	16,48	15,99	17,74
Tracking error	7,05	7,14	4,66	4,64	4,11
Active share	32,31	45,96	41,69	46,36	42,41
Værdipapirenes omsætnings hastighed (PTR)	1,18	1,30	1,36	1,08	1,30

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			7. Overskudsdisponering		
1. Renter	190	90			
2. Udbytter	9.409	8.728	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	9.599	8.818	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning næste år	-15.496	-13.339
3. Aktier	3.466	21.126	Til rådighed for udlodning	-15.496	-13.339
Valutakonti	-1.418	1.381	Overført til formuen	20.835	39.837
Øvrige aktiver/passiver	-53	61	I alt disponeret	5.339	26.498
4. Handelsomkostninger drift	-1.398	-1.360			
Kursgevinster og -tab i alt	597	21.208			
Andre indtægter	25	117			
Indtægter i alt	10.221	30.143			
5. Administrationsomkostninger	-4.371	-3.321			
Resultat før skat	5.850	26.822			
6. Skat	-511	-324			
Årets nettoresultat	5.339	26.498			

Latinamerika KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			8. Investorerne formue	262.112	212.336
Indestående i depotselskab	2.094	24.899	Anden gæld		
Likvide midler i alt	2.094	24.899	Skyldige omkostninger	1.052	787
9. Kapitalandele			Mellemværende vedr. handelsafvikling	787	2.967
Noterede aktier i udenlandske selskaber	258.457	187.164	Anden gæld i alt	1.839	3.754
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	1	PASSIVER I ALT	263.951	216.090
Kapitalandele i alt	258.457	187.165			
Andre aktiver					
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.093	1.111			
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.307	2.915			
Andre aktiver i alt	3.400	4.026			
AKTIVER I ALT	263.951	216.090			

Latinamerika KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			7. Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	228	90	Overført til udlodning fra sidste år	-13.339	-24.097
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-38	0	Renter	228	90
Renter i alt	190	90	Udbytter	9.409	8.728
			Andre indtægter	25	117
2. Udbytter			Ikke-refunderbar udbytteskat	-511	-324
Noterede aktier			Kursgevinst til udlodning	-7.847	-591
i udenlandske selskaber	9.409	8.728	Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-3.461	2.738
Renter i alt	9.409	8.728	*) Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-15.496	-13.339
			Administrationsomkostninger til modregning	0	0
3. Kursgevinster og -tab			Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning		0
Aktier			Administrationsomkostninger i alt	0	0
Noterede aktier			Til rådighed for udlodning	-15.496	-13.339
i udenlandske selskaber	3.453	21.199	*) Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
Unoterede aktier					
i udenlandske selskaber	13	-73			
Aktier i alt	3.466	21.126			
			8. Investorenes formue		
4. Handelsomkostninger			Cirkulerende andele		
Alle handelsomkostninger	1.571	1.456	Cirkulerende andele primo	77.580	83.481
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-173	-96	Emissioner i året	20.981	4.359
Handelsomkostninger drift	1.398	1.360	Indløsninger i året	-5.460	-10.260
			Cirkulerende andele i alt	93.101	77.580
5. Administrationsomkostninger					
Afdelingsdirekte omkostninger			Investorenes formue		
Markedsføringsomkostninger	2.135	1.578	Investorenes formue primo	212.336	199.685
Gebyrer til depotselskab	348	267	Emissioner i året	59.593	11.846
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.419	1.119	Indløsninger i året	-15.331	-25.776
Øvrige omkostninger	30	1	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	175	83
Fast administrationshonorar *)	439	356	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Afdelingsdirekte omkostninger i alt	4.371	3.321	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	0
*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.			Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.			Overført fra resultatopgørelsen	20.835	39.837
			Overført til udlodning til næste år	-15.496	-13.339
6. Skat			Investorenes formue ultimo	262.112	212.336
Afdelingen er ikke skattepligtig.					
Regulering vedr. udbytteskat m.v.	511	324	9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Skat i alt	511	324	Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Latinamerika KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Cirkulerende andele			e. Aktier fordelt på brancher		
Nominelt (i 1.000 DKK)	93.101	77.580	Finans	31,93%	28,03%
Antal stk.	931.002	775.795	Materialer	21,53%	17,41%
			Konsumentvarer	12,52%	13,51%
b. Værdipapiromsætning			Energi	9,62%	8,46%
Kursværdi af køb af værdipapirer	373.843	267.773	Industri	8,10%	11,31%
Kursværdi af salg af værdipapirer	308.308	296.587	Forbrugsgoder	5,31%	2,44%
Samlet kursværdi	682.151	564.360	Forsyning	4,65%	2,04%
			Telekommunikationsservice	3,67%	2,82%
Procentvis fordeling af			Sundhedspleje og personlig service	0,89%	1,31%
c. finansielle instrumenter på			Informationsteknologi	0,39%	0,82%
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,61%	88,15%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,39%	11,85%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret	0,00%	0,00%	I alt	100,00%	100,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%			
	98,61%	88,15%			
Andre aktiver/anden gæld	1,39%	11,85%			
I alt	100,00%	100,00%			
d. Aktier fordelt på lande					
Brasilien	57,99%	42,26%			
Mexico	26,56%	38,82%			
Chile	8,57%	1,94%			
Peru	3,03%	3,34%			
Argentina	1,95%	0,02%			
Colombia	0,50%	0,86%			
USA	0,00%	0,89%			
Øvrige	0,01%	0,02%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,39%	11,85%			
I alt	100,00%	100,00%			

Latinamerika Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Latin America Equities B EUR Acc
ISIN	DK0060647873
Etableringsdato	8. juli 2015
Introduktionsdato	18. september 2015
Børsnoteret	Nej
Valuta	EUR
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	10
Risikoskala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja
Afdelingens benchmark	MSCI Latin America
Afdelingens binavn	Latin America Equities Acc KL

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i latinamerikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger typisk i Brasilien og Mexico.

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Latin America Equities B EUR Acc.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Latin America Equities B EUR Acc	3,06 %	8,69 %

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

2017 gav et beskedent, men positivt afkast. De faldende styringsrenter i Brasilien var en positiv faktor, mens diverse politiske korruptionsskandaler trak ned i 1. halvår. I 2. halvår steg markedet bl.a. på stigende råvarepriser. Vedtagelsen af en vigtig pensionsreform måtte udskydes til 2018, og problemet er dermed ikke løst, men blot udskudt. I Mexico var markedet forholdsvis svagt. Usikkerheden omkring reglerne for den fremtidige samhandel med USA, kaldet NAFTA, og bekymringer vedrørende valget i 2018 holdt markedet nede. Styringsrenten blev forhøjet ad flere omgange for at forhindre for store kursfald over for dollaren. I Chile vandt den markedsvenlige Pinera præsidentvalget i december, hvilket giver bedre muligheder for at klare de fremtidige økonomiske udfordringer. Aktiemarkedet reagerede da også positivt på begivenheden.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end ændringen i benchmark. I Brasilien trak overvægten i industrielle aktier op, mens det i Chile var overvægt i råvareaktier, der trak op. I Mexico trak især overvægten i finans ned i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Opsvinget forventes at være positivt for udviklingen i råvarepriserne, hvilket er vitalt for Latinamerika. Den politiske situation i Brasilien og Mexico kan give større udsving i markederne med præsidentvalgene i 2018.

Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	2.169	9.275	-1.328
Investorerens formue	49.918	63.520	64.584
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,30	1,31	0,44

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 18. september 2015

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklassen således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
Latin America Equities B EUR Acc	2.169	49.918	9.275	63.520
I alt	2.169	49.918	9.275	63.520

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	74	34			
2. Udbytter	2.237	2.917	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	2.311	2.951	Overført til formuen i alt	2.169	9.275
Kursgevinster og -tab			I alt disponeret	2.169	9.275
3. Aktier	1.564	7.432			
Valutakonti	-331	403	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
Øvrige aktiver/passiver	-17	15			
4. Handelsomkostninger drift	-399	-480	Overført til formuen		
Kursgevinster og -tab i alt	817	7.370	Latin America Equities B EUR Acc	2.169	9.275
Andre indtægter	9	33	I alt	2.169	9.275
Indtægter i alt	3.137	10.354			
5. Administrationsomkostninger	-836	-973			
Resultat før skat	2.301	9.381			
6. Skat	-132	-106			
Årets nettoresultat	2.169	9.275			

Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorenes formue *)	49.918	63.520
Indestående i depotselskab	717	4.130	Anden gæld		
Likvide midler i alt	717	4.130	Skyldige omkostninger	173	219
8. Aktier			Mellemværende vedr. handelsafvikling	340	1.912
Noterede aktier i udenlandske selskaber	49.053	59.716	Anden gæld i alt	513	2.131
Aktier i alt	49.053	59.716	PASSIVER I ALT	50.431	65.651
Andre aktiver			*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	210	361	Latin America Equities B EUR Acc	49.918	63.520
Mellemværende vedr. handelsafvikling	451	1.444	I alt	49.918	63.520
Andre aktiver i alt	661	1.805			
AKTIVER I ALT	50.431	65.651			

Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	76	34			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-2	0	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	74	34	Mærkedføringsomkostninger	370	438
			Gebyrer til depotselskab	41	46
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	322	370
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.236	2.917	Øvrige omkostninger	7	4
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1	0	Fast administrationshonorar *)	96	115
Udbytter i alt	2.237	2.917	Klassespecifikke omkostninger i alt	836	973
			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
3. Kursgevinster og -tab			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Aktier			6. Skat		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.557	7.453	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	7	-21	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	132	106
Aktier i alt	1.564	7.432	Skat i alt	132	106
4. Handelsomkostninger			7. Investorerne formue		
Alle handelsomkostninger	399	480	Investorerne formue primo	63.520	64.584
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0	Emissioner i året	631	1.371
Handelsomkostninger drift	399	480	Indløsninger i året	-16.402	-11.710
			Overført fra resultatopgørelsen	2.169	9.275
			Investorerne formue ultimo	49.918	63.520
			8. Instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiriomsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	76.571	88.374	Finans	31,89%	30,09%
Kursværdi af salg af værdipapirer	89.382	98.457	Materialer	21,51%	18,27%
Samlet kursværdi	165.953	186.831	Konsumentvarer	12,47%	14,22%
Procentvis fordeling af			Energi	9,72%	8,85%
b. finansielle instrumenter på			Industri	7,92%	12,55%
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,27%	94,01%	Forbrugsgoder	5,29%	2,66%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret	0,00%	0,00%	Forsyning	4,60%	2,10%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Telekommunikationsservice	3,60%	3,03%
	98,27%	94,01%	Sundhedspleje og personlig service	0,88%	1,38%
Andre aktiver/anden gæld	1,73%	5,99%	Informationsteknologi	0,39%	0,86%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,73%	5,99%
I alt	100,00%	100,00%	I alt	100,00%	100,00%
c. Aktier fordelt på lande					
Brasilien	57,82%	44,82%			
Mexico	26,23%	41,68%			
Chile	8,78%	2,17%			
Peru	3,03%	3,43%			
Argentina	1,93%	0,02%			
Colombia	0,48%	0,86%			
USA	0,00%	1,03%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,73%	5,99%			
I alt	100,00%	100,00%			

Latin America Equities B EUR Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾	2014 ²⁾	2013 ²⁾
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	2.169	9.275	-1.328	3.134	-26.112
Andel af nettoresultat **)	2.169	9.275	-10.569	3.134	-26.112
Cirkulerende andele nominelt	19.181	25.256	29.425	35.507	57.783
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	257.627	338.311	394.349	475.782	774.307
Investorerens formue	49.918	63.520	64.584	90.328	142.798
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	26,02	25,25	21,95	25,44	24,71
Afkast i EUR (pct.) *)	3,06%	15,06%	-13,73%	2,94%	-13,44%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	8,69%	34,96%	-23,18%	-0,13%	-17,10%
Omkostningsprocent	1,46%	1,45%	0,41%	1,46%	1,50%
Omkostningsprocent **)	1,46%	1,45%	1,56%	1,46%	1,50%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,58%	2,80%	3,01%	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-0,11	-0,03	-0,41	0,05	0,90
Standardafvigelse (5 år)	16,24	16,75	16,46	16,01	17,67

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

1) Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

2) Regnskabstal fra ISI Latin America Equities

***) For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Latin America Equities indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorernes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	3.128	10.321			
Klassespecifikke andre indtægter	9	33	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-836	-973	Cirkulerende andele primo	25.256	29.425
Andel af skat	-132	-106	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-67	0
Andel af nettoresultat i alt	2.169	9.275	Emissioner i året	239	617
			Indløsninger i året	-6.247	-4.786
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele i alt	19.181	25.256
Mærkedføringsomkostninger	370	438			
Gebyrer til depotselskab	41	46	d2. Investorernes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	322	370	Investorerens formue primo	63.520	64.584
Øvrige omkostninger	7	4	Emissioner i året	631	1.371
Fast administrationshonorar	96	115	Indløsninger i året	-16.402	-11.710
Klassespecifikke omkostninger i alt	836	973	Overført fra resultatopgørelsen	2.169	9.275
			Investorerens formue ultimo	49.918	63.520
b. Overskudsdisponering					
b1. Til disposition					
Overført til formuen	2.169	9.275			
I alt disponeret	2.169	9.275			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	19.181	25.256			
Antal stk. (EUR)	257.627	338.311			

SCANDI KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089332
Etableringsdato	6. juli 2007
Introduktionsdato	24. september 2007
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	VINX capped
Afdelingens binavn	Scandinavian Equities KL

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktiekurserne samt den svenske og norske krone. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Afdelingen gav i 2017 et afkast på 8,71 %, mens benchmark steg med 10,40 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark.

Udviklingen på de skandinaviske aktiemarkeder var igen i 2017 meget uensartet. Korrigeret for valutaudsving klarede danske aktier sig bedst. De defensive fondskoder viste igen vejen efter et svagt 2016. De norske aktier indtog en klar andenplads. Det var de tungeste fondskoder på tværs af flere sektorer, som trak det øvrige marked op. På de efterfølgende pladser kom finske og svenske aktier. Specielt svenske aktier skuffede til trods for en svag svensk krone. Årsagen hertil skulle findes blandt de store svenske banker og tidligere tiders detail-fyrtårn H&M.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,69 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært aktievalget inden for materialer og cyklisk konsum. Omvendt bidrog afdelingens aktievalg inden for it positivt.

Markedsforventninger

De skandinaviske selskaber er godt positioneret til at nyde godt af det globale synkron opsving, som forventes i 2018. Usikkerheden omkring boligpriserne i Norge og Sverige forventes at fortsætte i 2018. Mindre ekspansiv pengepolitik globalt og flere rentestigninger fra den amerikanske centralbank end ventet udgør de største risikofaktorer.

Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

SCANDI KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	17.679	13.783	43.173	14.722	53.576
Cirkulerende andele nominelt	171.432	183.460	208.938	240.662	290.787
Antal cirkulerende andele i stk.	1.714.320	1.834.600	2.089.377	2.406.617	2.907.867
Investorenes formue	212.595	209.281	258.570	256.938	295.818
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	124,01	114,07	123,75	106,76	101,73
Udbytte pr. andel	11,80	0,00	16,90	1,90	0,00
Afkast (pct. *)	8,71%	6,61%	17,66%	4,95%	20,26%
Benchmarkafkast (pct.)	10,40%	2,32%	15,12%	9,85%	21,73%
Omkostningsprocent	1,44%	1,44%	1,34%	1,39%	1,25%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,64%	1,88%	1,85%	1,90%	1,75%
Sharpe Ratio (5 år)	0,90	0,89	0,47	0,62	0,93
Standardafvigelse (5 år)	12,18	13,90	15,69	15,53	18,46
Tracking error	4,20	4,15	3,45	3,71	2,04
Active share	52,15	52,33	53,54	62,09	44,98
Værdipapirenes omsætnings hastighed (PTR)	0,69	1,12	0,74	0,62	0,55

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			7. Overskudsdisponering		
1. Renter	-3	1			
2. Udbytter	6.413	7.958	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	6.410	7.959	Foreslået udlodning for regnskabsåret	20.229	0
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning næste år	20.274	74
3. Obligationer	13.996	7.204	Til rådighed for udlodning	40.503	74
Valutakonti	-136	-155	Overført til formuen	-22.824	13.709
4. Handelsomkostninger drift	-495	-772	I alt disponeret	17.679	13.783
Kursgevinster og -tab i alt	13.365	6.277			
Andre indtægter	2	2			
Indtægter i alt	19.775	14.238			
5. Administrationsomkostninger	-3.145	-3.303			
Resultat før skat	16.630	10.935			
6. Skat	1.049	2.848			
Årets nettoresultat	17.679	13.783			

SCANDI KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			8. Investorerens formue	212.595	209.281
Indestående i depotselskab	1.230	890	Anden gæld		
Likvide midler i alt	1.230	890	Skyldige omkostninger	702	672
9. Kapitalandele			Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.530
Noterede aktier i danske selskaber	95.993	88.972	Anden gæld i alt	702	2.202
Noterede aktier i udenlandske selskaber	116.074	120.021	PASSIVER I ALT	213.297	211.483
Kapitalandele i alt	212.067	208.993			
Andre aktiver					
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.600			
Andre aktiver i alt	0	1.600			
AKTIVER I ALT	213.297	211.483			

SCANDI KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			6. Skat		
Indestående i depotselskab	0	1	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-3	0	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	-1.049	-2.848
Renter i alt	-3	1	Skat i alt	-1.049	-2.848
2. Udbytter			7. Til rådighed for udlodning		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.988	2.204	Overført til udlodning fra sidste år	74	100
Noterede aktier i udenlandske selskaber	3.425	5.754	Renter	0	1
Renter i alt	6.413	7.958	Udbytter	6.413	7.958
3. Kursgevinster og -tab			Andre indtægter	2	2
Aktier			Ikke-refunderbar udbytteskat	1.049	2.848
Noterede aktier i danske selskaber	3.203	2.860	Kursgevinst til udlodning	16.445	-4.453
Noterede aktier i udenlandske selskaber	10.793	4.344	Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-650	-3.313
Aktier i alt	13.996	7.204	Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	23.333	3.143
4. Handelsomkostninger			Administrationsomkostninger til modregning	-3.145	-3.303
Alle handelsomkostninger	537	852	Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	86	234
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-42	-80	Administrationsomkostninger i alt	-3.059	-3.069
Handelsomkostninger drift	495	772	Til rådighed for udlodning	20.274	74
5. Administrationsomkostninger					
Afdelingsdirekte omkostninger					
Mærkedføringsomkostninger	1.846	1.783			
Gebyrer til depotselskab	157	271			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	764	808			
Øvrige omkostninger	12	39			
Fast administrationshonorar *)	366	402			
Afdelingsdirekte omkostninger i alt	3.145	3.303			
<p>*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.</p> <p>Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.</p>					

SCANDI KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
8. Investorenes formue			Investorenes formue		
			Investorenes formue primo	209.281	258.570
Cirkulerende andele			Emissioner i året	5.519	12.254
Cirkulerende andele primo	183.460	208.938	Indløsninger i året	-19.919	-41.018
Emissioner i året	4.422	11.442	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	35	31
Indløsninger i året	-16.450	-36.920	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-35.310
Cirkulerende andele i alt	171.432	183.460	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	971
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	20.229	0
			Overført fra resultatopgørelsen	-22.824	13.709
			Overført til udlodning til næste år	20.274	74
			Investorenes formue ultimo	212.595	209.281

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

SCANDI KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Cirkulerende andele			d. Aktier fordelt på lande		
Nominelt (i 1.000 DKK)	171.432	183.460	Danmark	45,15%	42,51%
Antal stk.	1.714.320	1.834.600	Sverige	41,15%	44,21%
			Finland	8,21%	9,50%
			Norge	5,24%	3,62%
			Øvrige	0,00%	0,02%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,25%	0,14%
Samlet kursværdi	325.867	564.588	I alt	100,00%	100,00%
Procentvis fordeling af			e. Aktier fordelt på brancher		
c. finansielle instrumenter på			Industri	26,80%	23,66%
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,75%	99,86%	Finans	21,11%	22,08%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Sundhedspleje og personlig service	15,08%	12,98%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Informationsteknologi	11,93%	11,12%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Forbrugsgoder	9,45%	14,30%
	99,75%	99,86%	Materialer	6,24%	6,51%
Andre aktiver/anden gæld	0,25%	0,14%	Konsumentvarer	5,36%	5,86%
I alt	100,00%	100,00%	Telekommunikationsservice	2,10%	2,08%
			Energi	0,93%	1,27%
			Forsyning	0,75%	0,00%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,25%	0,14%
			I alt	100,00%	100,00%

Tyskland KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Tyskland A DKK
ISIN	DK0060033116
Etableringsdato	6. marts 2006
Introduktionsdato	25. april 2006
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	CDAX Performance Index
Afdelingens binavn	German Equities KL

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Tyskland A DKK.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Tyskland A DKK	14,24 %	16,13 %

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

De tyske aktier havde et godt år understøttet af fremgangen i den europæiske økonomi og en stigende tiltro blandt investorerne til den underliggende styrke i økonomien på trods af usikkerhed om de pengepolitiske perspektiver og en styrket euro. Det positive momentum i flere økonomiske indikatorer har dæmpet bekymringer om eventuelle negative effekter af, at Den Europæiske Centralbank har besluttet at reducere sine månedlige obligationsopkøb.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Aktieudvælgelsen i afdelingen har bidraget negativt til det relative afkast. Fx har afdelingen ikke været investeret i Volkswagen efter dieselskandalen, og selskabet har givet et afkast på næsten 27 % i 2017. Derimod har brugen af afledte finansielle instrumenter bidraget positivt. Afdelingen har haft en investeringsgrad på ca. 110 % i løbet af året, hvilket har haft en positiv indflydelse på afkastet i et generelt stigende marked.

Markedsforventninger

De tyske selskaber står stærkt positioneret til at nyde godt af det ventede globale synkrone opsving. De er stærkt eksportorienterede og har stærke brands. Prissætningen synes attraktiv i forhold til amerikanske og mange europæiske aktiemarkeder. For store uventede rentestigninger kan ændre det positive billede, som tegner sig for tyske aktier. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Tyskland KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	89.400	23.263	66.483	-6.272	196.625
Investorenes formue	705.249	663.094	796.024	754.558	987.385
Nøgletal					
Tracking error	2,51	2,53	2,15	1,78	2,00
Active share	35,09	30,65	38,96	43,31	34,46
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,24	0,43	0,17	0,28	0,20

Årets resultat og investorenes formue fordeles på andelsklassen således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorenes formue ultimo året
Tyskland A DKK ¹⁾	89.400	705.249	23.263	663.094
I alt	89.400	705.249	23.263	663.094

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	-44	-30			
2. Udbytter	17.811	20.153	Til disposition		
Renter og udbytter i alt	17.767	20.123	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	0	0
Kursgevinster og -tab			Overført til udlodning i alt næste år	-18.503	-80.391
3. Aktier	77.763	3.463	Til rådighed for udlodning i alt	-18.503	-80.391
3. Investeringsbeviser	0	-582	Overført til formuen i alt	107.903	103.654
3. Afledte finansielle instrumenter	8.091	13.180	I alt disponeret	89.400	23.263
Valutakonti	-27	-100			
Øvrige aktiver/passiver	0	2	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
4. Handelsomkostninger drift	-588	-1.012			
Kursgevinster og -tab i alt	85.239	14.951	Tyskland A DKK		
Andre indtægter	75	0	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Indtægter i alt	103.081	35.074	Overført til udlodning næste år	-18.503	-80.391
5. Administrationsomkostninger	-10.535	-10.402	Overført til formuen	107.903	103.654
Resultat før skat	92.546	24.672			
6. Skat	-3.146	-1.409			
Årets nettoresultat	89.400	23.263			

Tyskland KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorernes formue *)	705.249	663.094
Indestående i depotselskab	12.184	26.901	Anden gæld		
Likvide midler i alt	12.184	26.901	Skyldige omkostninger	2.480	2.292
8. Kapitalandele			Mellemværende vedr. handelsafvikling	338	241
Noterede aktier i udenlandske selskaber	695.883	638.581	Anden gæld i alt	2.818	2.533
Kapitalandele i alt	695.883	638.581	PASSIVER I ALT	708.067	665.627
Andre aktiver			*) Investorernes formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	145	Tyskland A DKK	705.249	663.094
Andre aktiver i alt	0	145	I alt	705.249	663.094
AKTIVER I ALT	708.067	665.627			

Tyskland KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-44	-30			
Renter i alt	-44	-30	Klassespecifikke omkostninger		
			Markedsføringsomkostninger	5.062	5.178
2. Udbytter			Gebyrer til depotselskab	568	633
Noterede aktier i udenlandske selskaber	17.811	20.153	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.730	3.338
Udbytter i alt	17.811	20.153	Øvrige omkostninger	36	54
			Fast administrationshonorar *)	1.139	1.199
3. Kursgevinster og -tab			Klassespecifikke omkostninger i alt	10.535	10.402
Aktier			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	77.763	3.463	Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Aktier i alt	77.763	3.463	6. Skat		
			Afdelingen er ikke skattepligtig.		
3. Investeringsbeviser			Regulering vedr. udbytteskat m.v.	3.146	1.409
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	-582	Skat i alt	3.146	1.409
Investeringsbeviser i alt	0	-582			
			7. Investoreernes formue		
3. Afledte finansielle instrumenter			Investoreernes formue primo	663.094	796.024
Aktieterminsforretninger/futures m.m.	8.091	13.180	Emissioner i året	22.550	8.781
Afledte finansielle instrumenter i alt	8.091	13.180	Indløsninger i året	-69.898	-165.174
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	103	200
4. Handelsomkostninger			Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Alle handelsomkostninger	717	1.253	Overført fra resultatopgørelsen	107.903	103.654
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-129	-241	Overført til udlodning til næste år	-18.503	-80.391
Handelsomkostninger drift	588	1.012	Investoreernes formue ultimo	705.249	663.094
			8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Tyskland KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	201.209	299.386	Industri	21,28%	18,58%
Kursværdi af salg af værdipapirer	222.169	457.869	Finans	16,64%	14,15%
Samlet kursværdi	423.378	757.255	Informationsteknologi	15,88%	14,40%
Procentvis fordeling af			Forbrugsgoder	14,19%	17,61%
b. finansielle instrumenter på			Materialer	11,52%	12,50%
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,67%	96,30%	Sundhedspleje og personlig service	10,41%	11,01%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret	0,00%	0,00%	Telekommunikationsservice	4,10%	5,51%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Konsumentvarer	2,97%	2,54%
	98,67%	96,30%	REIT	0,96%	0,00%
Andre aktiver/anden gæld	1,33%	3,70%	Forsyning	0,72%	0,00%
I alt	100,00%	100,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,33%	3,70%
c. Aktier fordelt på lande			I alt	100,00%	100,00%
Tyskland	98,67%	96,30%	e. Købte valutafutures		
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,33%	3,70%	Euro (EUR)	79.300	0
I alt	100,00%	100,00%	I alt	79.300	0

f. Nettoposition af sikkerheder

Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter

Der er ikke stillet sikkerheder

g. Udbytteskat Tyskland

Sydivest har tilbagesøgt udbytteskat på tyske aktieudbytter hos de tyske myndigheder.

Vi har indtil videre ikke modtaget refusion fra de tyske myndigheder. Vi anser det derfor som usikkert, i hvilken udstrækning vi modtager refusion af beløbet.

Det tilbagesøgte beløb i Sydivest Tyskland udgør for perioden 2007-2016 48,2 mio. kr.

Nye skatteregler i Tyskland har betydet, at der ikke er tilbagesøgt udbytteskat for året 2017.

Tyskland A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017 ¹⁾	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	89.400	23.263	66.483	-6.272	196.625
Cirkulerende andele nominelt	514.666	552.794	696.434	722.654	945.354
Antal cirkulerende andele i stk.	5.146.655	5.527.937	6.964.337	7.226.537	9.453.537
Investorenes formue	705.249	663.094	796.024	754.558	987.385
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	137,03	119,95	114,30	104,42	104,45
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast (pct. *)	14,24%	4,95%	9,47%	-0,03%	23,19%
Benchmarkafkast (pct.)	16,13%	5,76%	9,79%	1,95%	25,54%
Omkostningsprocent	1,56%	1,52%	1,31%	1,30%	1,26%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,76%	1,76%	1,61%	1,67%	1,60%
Sharpe Ratio (5 år)	0,67	0,79	0,38	0,45	0,54
Standardafvigelse (5 år)	13,47	14,96	17,31	16,06	20,24

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Tyskland A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	103.006	35.074	Nominelt (i 1.000 DKK)	514.666	552.794
Klassespecifikke andre indtægter	75	0	Antal stk.	5.146.655	5.527.937
Klassespecifikke omkostninger *)	-10.535	-10.402			
Andel af skat	-3.146	-1.409	d. Investorerne formue		
Andel af nettoresultat i alt	89.400	23.263			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	552.794	696.434
Markedsføringsomkostninger	5.062	5.178	Emissioner i året	16.772	8.610
Gebyrer til depotselskab	568	633	Indløsninger i året	-54.900	-152.250
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.730	3.338	Cirkulerende andele i alt	514.666	552.794
Øvrige omkostninger	36	54			
Fast administrationshonorar	1.139	1.199	d2. Investorerne formue		
Klassespecifikke omkostninger i alt	10.535	10.402	Investorerne formue primo	663.094	796.024
			Emissioner i året	22.550	8.781
b. Overskudsdisponering			Indløsninger i året	-69.898	-165.174
			Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	103	200
b1. Til disposition			Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0	Overført fra resultatopgørelsen	107.903	103.654
Overført til udlodning næste år	-18.503	-80.391	Overført til udlodning til næste år	-18.503	-80.391
Til rådighed for udlodning	-18.503	-80.391	Investorerne formue ultimo	705.249	663.094
Overført til formuen	107.903	103.654			
I alt disponeret	89.400	23.263			
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	-80.391	-161.985			
Andel af udbytter	17.811	20.153			
Andre indtægter	75	0			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-3.146	-1.409			
Andel af kursgevinst til udlodning	42.645	14.968			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	4.503	47.882			
** Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-18.503	-80.391			
Administrationsomkostninger til modregning	0	0			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning		0			
Administrationsomkostninger i alt	0	0			
Til rådighed for udlodning	-18.503	-80.391			
**) Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes					

USA Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	USA Ligevægt & Value A DKK	USA Ligevægt & Value W DKK d
ISIN	DK0010270776	DK0060774982
Etableringsdato	16. august 2000	9. december 2016
Introduktionsdato	31. oktober 2000	15. december 2016
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI USA	
Afdelingens binavn	Sydinvest American Value Equities KL	

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i nordamerikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valvestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen fx investeret i 100 aktier, vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en valvestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i nordamerikanske aktier noteret på det amerikanske aktiemarked. Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktiekurserne og dollarkursen. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
USA Ligevægt & Value A DKK	2,55 %	6,59 %
USA Ligevægt & Value W DKK d	3,56 %	6,59 %

Markedet har klaret sig nogenlunde som forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark jf. ovenstående tabel.

Amerikanske aktier har klaret sig godt i 2017 på grund af en stærkere amerikansk økonomi og en tiltagende tro på en skattereform, som blev til virkelighed sidst på året. I løbet af året så vi en solid fremgang i alle væsentlige nøgletal og en pæn vækst i både top- og bundlinje på selskabsniveau. Samtidig har inflationen været beskeden, og pengepolitikken er derfor kun blevet strammet i et behersket omfang. Alt i alt gunstige betingelser for aktier.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktier, der som gruppe toppede afkasttabellerne i 2017. Særligt de store aktier inden for vækst kategorien såsom Facebook og Amazon oplevede store kursstigninger.

Markedsforventninger

Et fortsat vækstsving og en stigende indtjening blandt selskaberne peger på et godt aktieår igen i 2018. Risiciene er dog tilsvarende store grundet en historisk høj værdiansættelse og generelt høje gælds niveauer. Den helt store risiko i 2018 er tiltagende inflationspres, som kan accelerere en stramning af pengepolitikken. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	17.054	63.549	46.325	67.570	85.572
Investorerens formue	678.782	553.551	331.800	357.442	330.414
Nøgletal					
Tracking error	4,03	3,62	2,41	1,89	2,54
Active share	75,40	73,71	77,83	81,57	79,56
Værdipapirenes omsætnings hastighed (PTR)	0,45	0,50	0,13	0,59	0,84

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
USA Ligevægt & Value A DKK	2.777	277.517	66.240	459.582
USA Ligevægt & Value W DKK d ¹⁾	14.277	401.265	-2.691	93.969
I alt	17.054	678.782	63.549	553.551

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 12. december 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	-21	16	Til disposition		
2. Udbytter	16.643	11.295	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	55.211	56.500
Renter og udbytter i alt	16.622	11.311	Overført til udlodning i alt næste år	559	437
Kursgevinster og -tab			Til rådighed for udlodning i alt	55.770	56.937
3. Aktier	10.642	59.292	Overført til formuen i alt	-38.716	6.612
Valutakonti	-576	-104	I alt disponeret	17.054	63.549
Øvrige aktiver/passiver	-13	6	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
4. Handelsomkostninger drift	-694	-552	USA Ligevægt & Value A DKK		
Kursgevinster og -tab i alt	9.359	58.642	Foreslået udlodning for regnskabsåret	21.729	55.341
Andre indtægter	24	18	Overført til udlodning næste år	515	421
Indtægter i alt	26.005	69.971	Overført til formuen	-19.467	10.478
5. Administrationsomkostninger	-6.797	-4.965	USA Ligevægt & Value W DKK d		
Resultat før skat	19.208	65.006	Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.482	1.159
6. Skat	-2.154	-1.457	Overført til udlodning næste år	44	16
Årets nettoresultat	17.054	63.549	Overført til formuen	-19.249	-3.866

USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorerne formue *)	678.782	553.551
Indestående i depotselskab	20.915	16.984	Anden gæld		
Likvide midler i alt	20.915	16.984	Skyldige omkostninger	1.375	1.371
8. Kapitalandele			Mellemværende vedr. handelsafvikling	400	0
Noterede aktier			Anden gæld i alt	1.775	1.371
i udenlandske selskaber	652.300	535.440	PASSIVER I ALT	680.557	554.922
Kapitalandele i alt	652.300	535.440			
Andre aktiver			*) Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	900	684	USA Ligevægt & Value A DKK	277.517	459.582
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.442	1.814	USA Ligevægt & Value W DKK d	401.265	93.969
Andre aktiver i alt	7.342	2.498	I alt	678.782	553.551
AKTIVER I ALT	680.557	554.922			

USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	38	19			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-59	-3	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	-21	16	Markedsføringsomkostninger	3.038	2.662
			Gebyrer til depotselskab	457	322
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.389	1.381
Noterede aktier i udenlandske selskaber	16.643	11.295	Øvrige omkostninger	35	1
Udbytter i alt	16.643	11.295	Fast administrationshonorar *)	878	599
			Klassespecifikke omkostninger i alt	6.797	4.965
3. Kursgevinster og -tab			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
Aktier			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	10.604	58.516	6. Skat		
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	38	776	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Aktier i alt	10.642	59.292	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	2.154	1.457
			Skat i alt	2.154	1.457
4. Handelsomkostninger					
Alle handelsomkostninger	1.268	758	7. Investorerne formue		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-574	-206	Investorerne formue primo	553.551	331.800
Handelsomkostninger drift	694	552	Emissioner i året	388.888	244.255
			Indløsninger i året	-219.670	-69.135
			Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	30	369
			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-56.500	-18.851
			Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-4.571	1.564
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	55.211	56.500
			Overført fra resultatopgørelsen	-38.716	6.612
			Overført til udlodning til næste år	559	437
			Investorerne formue ultimo	678.782	553.551
			8. Instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiriomsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	626.041	440.660	Informationsteknologi	23,52%	21,14%
Kursværdi af salg af værdipapirer	515.615	289.826	Finans	14,67%	14,94%
Samlet kursværdi	1.141.656	730.486	Forbrugsgoder	12,89%	12,15%
Procentvis fordeling af			Sundhedspleje og personlig service	12,54%	13,19%
b. finansielle instrumenter på			Industri	10,01%	9,86%
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,10%	96,73%	Konsumentvarer	6,89%	9,44%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Energi	5,94%	7,05%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Materialer	2,94%	2,99%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	REIT	2,88%	0,00%
	96,10%	96,73%	Telekommunikationsservice	1,97%	3,13%
Andre aktiver/anden gæld	3,90%	3,27%	Forsyning	1,85%	2,84%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,90%	3,27%
I alt	100,00%	100,00%	I alt	100,00%	100,00%
c. Aktier fordelt på lande					
USA	96,10%	96,73%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,90%	3,27%			
I alt	100,00%	100,00%			

USA Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	2.777	66.240	46.325	67.570	85.572
Cirkulerende andele nominelt	700.931	1.044.179	856.867	1.029.103	1.204.469
Antal cirkulerende andele i stk.	7.009.314	10.441.792	8.568.679	10.291.030	12.044.687
Investorenes formue	277.517	459.582	331.800	357.442	330.414
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	39,59	44,01	38,72	34,73	27,43
Udbytte pr. andel	3,10	5,30	2,20	0,00	0,00
Afkast (pct. *)	2,55%	20,58%	11,48%	26,61%	27,23%
Benchmarkafkast (pct.)	6,59%	13,80%	12,40%	28,09%	26,09%
Omkostningsprocent	1,55%	1,43%	1,31%	1,30%	1,30%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,67%	1,71%	1,67%	1,67%	1,71%
Sharpe Ratio (5 år)	1,44	1,62	1,31	1,80	1,34
Standardafvigelse (5 år)	11,16	10,52	10,64	9,22	11,00

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 15. december 2016

USA Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	9.493	72.613	Nominelt (i 1.000 DKK)	700.931	1.044.179
Klassespecifikke andre indtægter	15	18	Antal stk.	7.009.314	10.441.792
Klassespecifikke omkostninger *)	-5.427	-4.943			
Andel af skat	-1.304	-1.448	d. Investorernes formue		
Andel af nettoresultat i alt	2.777	66.240			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	1.044.179	856.867
Markedsføringsomkostninger	3.038	2.661	Emissioner i året	210.382	365.343
Gebyrer til depotselskab	319	320	Indløsninger i året	-553.630	-178.031
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.444	1.366	Cirkulerende andele i alt	700.931	1.044.179
Øvrige omkostninger	19	1			
Fast administrationshonorar	607	595	d2. Investorernes formue		
Klassespecifikke omkostninger i alt	5.427	4.943	Investorerne formue primo	459.582	331.800
			Emissioner i året	85.743	147.682
b. Overskudsdisponering			Indløsninger i året	-210.901	-69.135
			Nettoemissions tillæg og -indløsningsfradrag	30	282
b1. Til disposition			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-55.341	-18.851
Foreslået udlodning for regnskabsåret	21.729	55.341	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-4.373	1.564
Overført til udlodning næste år	515	421	Foreslået udlodning for regnskabsåret	21.729	55.341
Til rådighed for udlodning	22.244	55.762	Overført fra resultatopgørelsen	-19.467	10.478
Overført til formuen	-19.467	10.478	Overført til udlodning til næste år	515	421
I alt disponeret	2.777	66.240	Investorerne formue ultimo	277.517	459.582
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	421	167			
Andel af renter	22	20			
Andel af udbytter	10.378	11.229			
Andre indtægter	15	18			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-1.304	-1.448			
Andel af kursgevinst til udlodning	28.545	41.809			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-11.686	9.945			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	26.391	61.740			
Administrationsomkostninger til modregning	-5.427	-4.943			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	1.280	-1.035			
Administrationsomkostninger i alt	-4.147	-5.978			
Til rådighed for udlodning	22.244	55.762			

USA Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	14.277	-2.691
Cirkulerende andele nominelt	403.397	96.597
Antal cirkulerende andele i stk.	4.033.971	965.973
Investorenes formue	401.265	93.969
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	99,47	97,28
Udbytte pr. andel	8,30	1,20
Afkast i DKK (pct) ¹⁾	3,56%	-2,72%
Benchmarkafkast i DKK (pct)	6,59%	-2,18%
Omkostningsprocent	0,55%	0,02%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,72%	0,76%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 12. december 2016

USA Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	16.488	-2.661	Nominelt (i 1.000 DKK)	403.397	96.597
Klassespecifikke andre indtægter	9	0	Antal stk.	4.033.971	965.973
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.370	-21			
Andel af skat	-850	-9	d. Investorerne formue		
Andel af nettoresultat i alt	14.277	-2.691			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	96.597	0
Gebyrer til depotselskab	137	1	Emissioner i året	315.698	96.597
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	945	15	Indløsninger i året	-8.898	0
Øvrige omkostninger	17	0	Cirkulerende andele i alt	403.397	96.597
Fast administrationshonorar	271	5			
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.370	21	d2. Investorerne formue		
			Investorerne formue primo	93.969	0
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	303.145	96.573
b1. Til disposition			Indløsninger i året	-8.769	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.482	1.159	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	0	87
Overført til udlodning næste år	44	16	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-1.159	0
Til rådighed for udlodning	33.526	1.175	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-198	0
Overført til formuen	-19.249	-3.866	Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.482	1.159
I alt disponeret	14.277	-2.691	Overført fra resultatopgørelsen	-19.249	-3.866
			Overført til udlodning til næste år	44	16
			Investorerne formue ultimo	401.265	93.969
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	16	0			
Andel af renter	16	0			
Andel af udbytter	6.266	66			
Andre indtægter	9	0			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-850	-9			
Andel af kursgevinst til udlodning	11.305	988			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	18.968	155			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	35.730	1.200			
Administrationsomkostninger til modregning	-1.370	-21			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-834	-4			
Administrationsomkostninger i alt	-2.204	-25			
Til rådighed for udlodning	33.526	1.175			

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 12. december 2016

Sydinvest Verden Etik KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Verden Etik W DKK d
ISIN	DK0060681468
Etableringsdato	23. november 2015
Introduktionsdato	1. februar 2016
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI All Country World Index
Afdelingens binavn	Sydinvest Global Ethics Equities KL

Indledning

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

Investeringsprofil

Der investeres globalt i aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. De største investeringer ligger i USA og Europa. Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Når vi investerer i 200 aktier, vil hver aktie udgøre ca. 0,50 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valustrategi. Afdelingen screenes for selskabernes aktiviteter inden for udvalgte forretningsområder. Det drejer sig om tobak, alkohol, hasardspil, voksenunderholdning, våben og udvinding, produktion, moderation, distribution samt salg af fossile brændstoffer. Selskaber, som har aktiviteter indenfor disse forretningsområder, hvor mere end 5% af omsætningen stammer herfra, screenes væk fra investeringsuniverset. Der investeres således ikke i selskaber, som ikke lever op til screeningskriterierne.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra hele verden. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelsen i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Verden Etik W DKK d	5,61 %	9,04 %

Markedet har klaret sig lidt bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark jf. ovenstående tabel.

Aktiemarkederne har udviklet sig særdeles positivt i 2017. Den primære forklaring er et globalt vækststopsving, som for alvor bed sig fast i løbet af året. Det har været med til at skabe en øget tillid blandt forbrugerne og en højere indtjeningsvækst blandt selskaberne. Det har også betydet, at cykliske sektorer såsom it, materialer og industri har klaret sig bedst. Geografisk har kursstigningerne været størst på Emerging Markets, som har nydt godt af stigende råvarepriser.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktier, der som gruppe toppede afkasttabelleterne i 2017. Særligt de store aktier inden for vækstkategorien såsom Facebook og Amazon oplevede store kursstigninger.

Markedsforventninger

Et fortsat globalt vækststopsving og stigende indtjening blandt selskaberne peger på et godt aktieår igen i 2018. Risiciene er dog tilsvarende store grundet en høj værdiansættelse og generelt høje gældsniveauer. Den helt store risiko i 2018 er tiltagende inflationspres, som kan accelerere en stramning af pengepolitikken. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Sydinvest Verden Etik KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Årets nettoresultat	11.506	25.543
Investorerens formue	256.089	184.230
Nøgletal		
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,54	0,34

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 1. februar 2016

Årets resultat og investorernes formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
Verden Etik W DKK d ¹⁾	11.506	256.089	25.543	184.230
I alt	11.506	256.089	25.543	184.230

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 1. februar 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	-4	-4	Til disposition		
2. Udbytter	6.753	4.428	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	27.296	8.050
Renter og udbytter i alt	6.749	4.424	Overført til udlodning i alt næste år	194	9
Kursgevinster og -tab			Til rådighed for udlodning i alt	27.490	8.059
3. Aktier	7.543	22.635	Overført til formuen i alt	-15.984	17.484
Valutakonti	-568	-205	I alt disponeret	11.506	25.543
Øvrige aktiver/passiver	-4	0	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
4. Handelsomkostninger drift	-308	-86	Verden Etik W DKK d		
Kursgevinster og -tab i alt	6.663	22.344	Foreslået udlodning for regnskabsåret	27.296	8.050
Andre indtægter	9	9	Overført til udlodning næste år	194	9
Indtægter i alt	13.421	26.777	Overført til formuen	-15.984	17.484
5. Administrationsomkostninger	-1.168	-715			
Resultat før skat	12.253	26.062			
6. Skat	-747	-519			
Årets nettoresultat	11.506	25.543			

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 1. februar 2016

Sydinvest Verden Etik KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorerne formue *)	256.089	184.230
Indestående i depotselskab	15.823	7.030	Anden gæld		
Likvide midler i alt	15.823	7.030	Skyldige renter	1	0
8. Kapitalandele			Skyldige omkostninger	253	176
Noterede aktier i danske selskaber	1.861	961	Anden gæld i alt	254	176
Noterede aktier i udenlandske selskaber	238.244	176.151	PASSIVER I ALT	256.343	184.406
Kapitalandele i alt	240.105	177.112	*) Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			Verden Etik W DKK d	256.089	184.230
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	415	264	I alt	256.089	184.230
Andre aktiver i alt	415	264			
AKTIVER I ALT	256.343	184.406			

Sydinvest Verden Etik KL – Årsregnskab d

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	10	3			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-14	-7	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	-4	-4	Markedsføringsomkostninger	83	0
			Gebyrer til depotselskab	11	72
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	730	415
Noterede aktier i danske selskaber	34	0	Øvrige omkostninger	104	77
Noterede aktier i udenlandske selskaber	6.709	4.428	Fast administrationshonorar *)	240	151
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	10	0	Klassespecifikke omkostninger i alt	1.168	715
Udbytter i alt	6.753	4.428	*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
3. Kursgevinster og -tab			6. Skat		
Aktier			Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Noterede aktier i danske selskaber	371	82	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	747	519
Noterede aktier i udenlandske selskaber	7.157	22.485	Skat i alt	747	519
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	15	68			
Aktier i alt	7.543	22.635	7. Investorernes formue		
			Investorerne formue primo	184.230	0
4. Handelsomkostninger			Emissioner i året	104.440	346.666
Alle handelsomkostninger	498	597	Indløsninger i året	-35.646	-189.319
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-190	-511	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	179	1.340
Handelsomkostninger drift	308	86	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-8.050	0
			Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-570	0
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	27.296	8.050
			Overført fra resultatopgørelsen	-15.984	17.484
			Overført til udlodning til næste år	194	9
			Investorerne formue ultimo	256.089	184.230
			8. Instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.		

Sydinvest Verden Etik KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Værdipapiriomsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	211.928	391.235	Finans	19,22%	20,55%
Kursværdi af salg af værdipapirer	156.012	235.675	Informationsteknologi	17,46%	15,79%
Samlet kursværdi	367.940	626.910	Forbrugsgoder	12,74%	12,74%
			Sundhedspleje og personlig service	12,22%	13,62%
Procentvis fordeling af			Industri	10,80%	12,06%
b. finansielle instrumenter på			Konsumentvarer	9,08%	10,95%
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,76%	96,14%	Materialer	5,59%	5,76%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Telekommunikationsservice	4,02%	4,13%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	REIT	2,63%	0,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Forsyning	0,00%	0,54%
	93,76%	96,14%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,24%	3,86%
Andre aktiver/anden gæld	6,24%	3,86%	I alt	100,00%	100,00%
I alt	100,00%	100,00%			
c. Aktier fordelt på lande					
USA	48,54%	54,88%			
Japan	7,10%	7,55%			
Canada	6,80%	3,59%			
Frankrig	5,58%	3,68%			
England	3,85%	3,68%			
Kina	3,26%	3,38%			
Tyskland	2,41%	2,99%			
Italien	2,31%	1,75%			
Øvrige	13,91%	14,64%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,24%	3,86%			
I alt	100,00%	100,00%			

Sydinvest Verden Etik W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	11.506	25.543
Cirkulerende andele nominelt	205.235	149.072
Antal cirkulerende andele i stk.	2.052.358	1.490.723
Investorenes formue	256.089	184.230
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	124,78	123,58
Udbytte pr. andel	13,30	5,40
Afkast (pct. *)	5,61%	23,58%
Benchmarkafkast (pct.)	9,04%	17,80%
Omkostningsprocent	0,56%	0,53%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,74%	0,78%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 1. februar 2016

Sydinvest Verden Etik W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	13.412	26.767	Nominelt (i 1.000 DKK)	205.235	149.072
Klassespecifikke andre indtægter	9	9	Antal stk.	2.052.358	1.490.723
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.168	-714			
Andel af skat	-747	-519	d. Investorernes formue		
Andel af nettoresultat i alt	11.506	25.543			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	149.072	0
Gebyrer til depotselskab	94	71	Emissioner i året	85.530	331.665
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	730	415	Indløsninger i året	-29.367	-182.593
Øvrige omkostninger	104	77	Cirkulerende andele i alt	205.235	149.072
Fast administrationshonorar	240	151			
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.168	714	d2. Investorernes formue		
			Investorerne formue primo	184.230	0
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	104.440	346.666
			Indløsninger i året	-35.646	-189.319
b1. Til disposition			Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	179	1.340
Foreslået udlodning for regnskabsåret	27.296	8.050	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-8.050	0
Overført til udlodning næste år	194	9	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-570	0
Til rådighed for udlodning	27.490	8.059	Foreslået udlodning for regnskabsåret	27.296	8.050
Overført til formuen	-15.984	17.484	Overført fra resultatopgørelsen	-15.984	17.484
I alt disponeret	11.506	25.543	Overført til udlodning til næste år	194	9
			Investorerne formue ultimo	256.089	184.230
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	9	0			
Andel af renter	10	3			
Andel af udbytter	6.753	4.427			
Andre indtægter	9	9			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-747	-519			
Andel af kursgevinst til udlodning	17.683	2.405			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	5.164	2.769			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	28.881	9.094			
Administrationsomkostninger til modregning	-1.168	-714			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-223	-321			
Administrationsomkostninger i alt	-1.391	-1.035			
Til rådighed for udlodning	27.490	8.059			

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 1. februar 2016

Verden Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Verden Ligevægt & Value A DKK	Verden Ligevægt & Value W DKK d
ISIN	DK0010101740	DK0060726909
Etableringsdato	11. september 1987	12. april 2016
Introduktionsdato	16. november 1987	18. april 2016
Børsnoteret	Ja	Ja
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100
Risikoskala	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI All Country World Index	
Afdelingens binavn	Sydinvest Global Value Equities KL	

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 200 aktier, vil hver aktie udgøre ca. 0,5 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisen fastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valuestrategi.

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra hele verden. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelsen i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Verden Ligevægt & Value A DKK	4,10 %	9,04 %
Verden Ligevægt & Value W DKK d	5,15 %	9,04 %

Markedet har klaret sig lidt bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark jf. ovenstående tabel.

Aktiemarkederne har udviklet sig særdeles positivt i 2017. Den primære forklaring er et globalt vækstsving, som for alvor bed sig fast i løbet af året. Det har været med til at skabe en øget tillid blandt forbrugerne og en højere indtjeningsvækst blandt selskaberne. Det har også betydet, at cykliske sektorer såsom it, materialer og industri har klaret sig bedst. Geografisk har kursstigningerne været størst på Emerging Markets, som har nydt godt af stigende råvarepriser.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktier, der som gruppe toppede afkasttabellerne i 2017. Særligt de store aktier inden for vækst kategorien såsom Facebook og Amazon oplevede store kursstigninger.

Markedsforventninger

Et fortsat globalt vækstsving og stigende indtjening blandt selskaberne peger på et godt aktieår igen i 2018. Risiciene er dog tilsvarende store grundet en høj værdiansættelse og generelt høje gælds niveauer. Den helt store risiko i 2018 er tiltagende inflationspres, som kan accelerere en stramning af pengepolitikken. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
Hovedtal					
Årets nettoresultat	57.391	101.140	29.691	54.228	53.318
Investorerens formue	1.399.517	1.066.309	389.301	377.805	406.095
Nøgletal					
Tracking error	3,05	2,89	2,26	1,19	1,65
Active share	81,37	78,79	80,39	84,02	79,87
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,21	0,45	0,30	0,77	0,96

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
Verden Ligevægt & Value A DKK	14.421	317.719	59.738	705.697
Verden Ligevægt & Value W DKK d ¹⁾	42.970	1.081.798	41.402	360.612
I alt	57.391	1.399.517	101.140	1.066.309

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. april 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	-62	18	Til disposition		
2. Udbytter	44.768	17.163	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	113.240	67.081
Renter og udbytter i alt	44.706	17.181	Overført til udlodning i alt næste år	778	358
Kursgevinster og -tab			Til rådighed for udlodning i alt	114.018	67.439
3. Aktier	33.578	93.521	Overført til formuen i alt	-56.627	33.701
Valutakonti	-1.906	-709	I alt disponeret	57.391	101.140
Øvrige aktiver/passiver	-24	40	Overskudsdisponering i andelsklasserne		
4. Handelsomkostninger drift	-1.376	-645	Verden Ligevægt & Value A DKK		
Kursgevinster og -tab i alt	30.272	92.207	Foreslået udlodning for regnskabsåret	23.844	56.336
Andre indtægter	32	20	Overført til udlodning næste år	44	167
Indtægter i alt	75.010	109.408	Overført til formuen	-9.467	3.235
5. Administrationsomkostninger	-12.796	-6.358	Verden Ligevægt & Value W DKK d		
Resultat før skat	62.214	103.050	Foreslået udlodning for regnskabsåret	89.396	10.745
6. Skat	-4.823	-1.910	Overført til udlodning næste år	734	191
Årets nettoresultat	57.391	101.140	Overført til formuen	-47.160	30.466

Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			7. Investorerne formue *)	1.399.517	1.066.309
Indestående i depotselskab	17.828	28.496	Anden gæld		
Likvide midler i alt	17.828	28.496	Skyldige omkostninger	2.433	1.948
8. Kapitalandele			Anden gæld i alt	2.433	1.948
Noterede aktier i danske selskaber	7.561	5.264	PASSIVER I ALT	1.401.950	1.068.257
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.372.391	1.029.644			
Kapitalandele i alt	1.379.952	1.034.908	*) Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Andre aktiver			Verden Ligevægt & Value ADKK	317.719	705.697
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.912	1.655	Verden Ligevægt & Value W DKK d	1.081.798	360.612
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.258	3.198	I alt	1.399.517	1.066.309
Andre aktiver i alt	4.170	4.853			
AKTIVER I ALT	1.401.950	1.068.257			

Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	68	18			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-130	0	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	-62	18	Mærkedføringsomkostninger	4.441	2.930
			Gebyrer til depotselskab	1.197	591
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.276	2.015
Noterede aktier i danske selskaber	182	0	Øvrige omkostninger	88	11
Noterede aktier i udenlandske selskaber	44.586	17.163	Fast administrationshonorar *)	1.794	811
Udbytter i alt	44.768	17.163	Klassespecifikke omkostninger i alt	12.796	6.358
			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
3. Kursgevinster og -tab			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Aktier			6. Skat		
Noterede aktier i danske selskaber	1.973	190	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	31.566	92.961	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	4.823	1.910
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	39	370	Skat i alt	4.823	1.910
Aktier i alt	33.578	93.521			
			7. Investorernes formue		
4. Handelsomkostninger			Investorerne formue primo	1.066.309	389.301
Alle handelsomkostninger	2.768	1.556	Emissioner i året	909.859	713.355
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.392	-911	Indløsninger i året	-565.803	-108.555
Handelsomkostninger drift	1.376	645	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	336	1.683
			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-67.081	-33.650
			Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-1.494	3.035
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	113.240	67.081
			Overført fra resultatopgørelsen	-56.627	33.701
			Overført til udlodning til næste år	778	358
			Investorerne formue ultimo	1.399.517	1.066.309
			8. Instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet.		

Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.167.665	951.997	Finans	18,55%	18,59%
Kursværdi af salg af værdipapirer	854.250	376.717	Informationsteknologi	16,83%	14,89%
Samlet kursværdi	2.021.915	1.328.714	Forbrugsgoder	12,30%	11,60%
Procentvis fordeling af			Industri	10,78%	11,33%
b. finansielle instrumenter på			Sundhedspleje og personlig service	10,58%	11,65%
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,60%	97,06%	Konsumentvarer	8,60%	9,55%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Energi	7,13%	7,52%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Materialer	5,21%	5,22%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Telekommunikationsservice	3,94%	4,50%
	98,60%	97,06%	REIT	2,63%	0,00%
Andre aktiver/anden gæld	1,40%	2,94%	Forsyning	2,05%	2,21%
I alt	100,00%	100,00%	Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,40%	2,94%
			I alt	100,00%	100,00%
c. Aktier fordelt på lande					
USA	46,29%	52,59%			
Canada	9,37%	4,06%			
Japan	8,09%	7,77%			
Frankrig	6,07%	4,26%			
England	5,22%	4,24%			
Kina	3,82%	3,58%			
Italien	2,51%	2,14%			
Sydkorea	2,23%	1,90%			
Øvrige	15,00%	16,52%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,40%	2,94%			
I alt	100,00%	100,00%			

Verden Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	2015	2014	2013
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	14.421	59.738	29.691	54.228	53.318
Cirkulerende andele nominelt	378.480	804.801	473.942	419.967	465.605
Antal cirkulerende andele i stk.	3.784.795	8.048.006	4.739.415	4.199.671	4.656.047
Investorenes formue	317.719	705.697	389.301	377.805	406.095
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel	83,95	87,69	82,14	89,85	87,22
Udbytte pr. andel	6,30	7,00	7,10	15,10	9,60
Afkast (pct. *)	4,10%	17,07%	7,26%	15,88%	16,10%
Benchmarkafkast (pct.)	9,04%	10,69%	9,00%	18,39%	17,49%
Omkostningsprocent	1,65%	1,46%	1,38%	1,36%	1,33%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,74%	1,76%	1,79%	1,87%	1,75%
Sharpe Ratio (5 år)	1,19	1,33	0,81	1,34	1,20
Standardafvigelse (5 år)	9,58	9,54	10,17	8,32	10,77

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 18. april 2016

Verden Ligevægt & Value A DKK – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	24.657	66.754	Nominelt (i 1.000 DKK)	378.480	804.801
Klassespecifikke andre indtægter	13	17	Antal stk.	3.784.795	8.048.006
Klassespecifikke omkostninger *)	-8.155	-5.557			
Andel af skat	-2.094	-1.476	d. Investorernes formue		
Andel af nettoresultat i alt	14.421	59.738			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	804.801	473.942
Markedsføringsomkostninger	4.441	2.930	Emissioner i året	142.989	422.993
Gebyrer til depotselskab	724	460	Indløsninger i året	-569.310	-92.134
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.091	1.503	Cirkulerende andele i alt	378.480	804.801
Øvrige omkostninger	21	11			
Fast administrationshonorar	878	653	d2. Investorernes formue		
Klassespecifikke omkostninger i alt	8.155	5.557	Investorerne formue primo	705.697	389.301
			Emissioner i året	118.019	358.041
b. Overskudsdisponering			Indløsninger i året	-463.505	-71.779
			Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	282	1.011
b1. Til disposition			Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-56.336	-33.650
Foreslået udlodning for regnskabsåret	23.844	56.336	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-859	3.035
Overført til udlodning næste år	44	167	Foreslået udlodning for regnskabsåret	23.844	56.336
Til rådighed for udlodning	23.888	56.503	Overført fra resultatopgørelsen	-9.467	3.235
Overført til formuen	-9.467	3.235	Overført til udlodning til næste år	44	167
I alt disponeret	14.421	59.738	Investorerne formue ultimo	317.719	705.697
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	167	144			
Andel af renter	26	15			
Andel af udbytter	18.543	13.255			
Andre indtægter	13	17			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-2.094	-1.476			
Andel af kursgevinst til udlodning	36.364	29.660			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-24.117	24.843			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	28.902	66.458			
Administrationsomkostninger til modregning	-8.155	-5.557			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	3.141	-4.398			
Administrationsomkostninger i alt	-5.014	-9.955			
Til rådighed for udlodning	23.888	56.503			

Verden Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	42.970	41.402
Cirkulerende andele nominelt	902.989	307.010
Antal cirkulerende andele i stk.	9.029.892	3.070.097
Investorenes formue	1.081.798	360.612
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	119,80	117,46
Udbytte pr. andel	9,90	3,50
Afkast i DKK (pct) ^{1) 2)}	5,15%	17,46%
Benchmarkafkast i DKK (pct) ²⁾	9,04%	13,58%
Omkostningsprocent	0,56%	0,43%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,78%	0,78%

***) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast**

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. april 2016

Verden Ligevægt & Value W DKK d – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			c. Cirkulerende andele		
Andel af resultat af fællesporteføljen	50.321	42.635	Nominelt (i 1.000 DKK)	902.989	307.010
Klassespecifikke andre indtægter	19	3	Antal stk.	9.029.892	3.070.097
Klassespecifikke omkostninger *)	-4.641	-802			
Andel af skat	-2.729	-434	d. Investorerne formue		
Andel af nettoresultat i alt	42.970	41.402			
			d1. Cirkulerende andele		
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele primo	307.010	0
Gebyrer til depotselskab	473	131	Emissioner i året	683.116	339.504
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.186	513	Indløsninger i året	-87.137	-32.494
Øvrige omkostninger	66	0	Cirkulerende andele i alt	902.989	307.010
Fast administrationshonorar	916	158			
Klassespecifikke omkostninger i alt	4.641	802	d2. Investorerne formue		
			Investorerne formue primo	360.612	0
b. Overskudsdisponering			Emissioner i året	791.840	355.314
			Indløsninger i året	-102.298	-36.776
b1. Til disposition			Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	54	672
Foreslået udlodning for regnskabsåret	89.396	10.745	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-10.745	0
Overført til udlodning næste år	734	191	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-635	0
Til rådighed for udlodning	90.130	10.936	Foreslået udlodning for regnskabsåret	89.396	10.745
Overført til formuen	-47.160	30.466	Overført fra resultatopgørelsen	-47.160	30.466
I alt disponeret	42.970	41.402	Overført til udlodning til næste år	734	191
			Investorerne formue ultimo	1.081.798	360.612
b2. Til rådighed for udlodning					
Overført til udlodning fra sidste år	191	0			
Andel af renter	43	9			
Andel af udbytter	26.225	3.909			
Andre indtægter	19	3			
Andel af ikke-refunderbar udbytteskat	-2.729	-434			
Andel af kursgevinst til udlodning	35.852	5.021			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	36.783	3.656			
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	96.384	12.164			
Administrationsomkostninger til modregning	-4.641	-802			
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-1.613	-426			
Administrationsomkostninger i alt	-6.254	-1.228			
Til rådighed for udlodning	90.130	10.936			

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. april 2016

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	Global Value Equities B EUR Acc	Verden Ligevægt & Value W DKK Acc
ISIN	DK0060669091	DK0060647600	DK0060751428
Etableringsdato	8. juli 2015	16. juni 2015	29. august 2016
Introduktionsdato	23. november 2015	18. september 2015	5. oktober 2016
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	5	5	5
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej
Afdelingens benchmark	MSCI All Country World Index		
Afdelingens binavn	Sydinvest Global Value Equities Acc KL		

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 200 aktier vil hver aktie udgøre ca. 0,5 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valuestrategi.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Verden Ligevægt & Value A DKK Akk, Global Value Equities B EUR og Verden Ligevægt & Value W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra hele verden. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelsen i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2017 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	3,84 %	9,04 %
Global Value Equities B EUR Acc	4,22 %	8,89 %
Verden Ligevægt & Value W DKK Acc	4,94 %	9,04 %

Markedet har klaret sig lidt bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark jf. ovenstående tabel.

Aktiemarkederne har udviklet sig særdeles positivt i 2017. Den primære forklaring er et globalt vækstsving, som for alvor bed sig fast i løbet af året. Det har været med til at skabe en øget tillid blandt forbrugere og en højere indtjeningsvækst blandt selskaberne. Det har også betydet, at cykliske sektorer såsom it, materialer og industri har klaret sig bedst. Geografisk har kursstigningerne været størst på Emerging Markets, som har nydt godt af stigende råvarepriser.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktier, der som gruppe toppede afkasttabellerne i 2017. Særligt de store aktier inden for vækst kategorien såsom Facebook og Amazon oplevede store kursstigninger.

Markedsforventninger

Et fortsat globalt vækstsving og stigende indtjening blandt selskaberne peger på et godt aktieår igen i 2018. Risiciene er dog tilsvarende store grundet en høj værdiansættelse og generelt høje gælds niveauer. Den helt store risiko i 2018 er tiltagende inflationspres, som kan accelerere en stramning af pengepolitikken. Vi forventer, at afdelingen i 2018 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	14.352	13.470	-120
Investorerens formue	591.241	309.297	63.920
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,14	0,73	0,31

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 18. september 2015

Årets resultat og investorerens formue fordeles på andelsklasser således

(i 1.000 DKK)	2017		2016	
	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året	Årets nettoresultat	Investorerens formue ultimo året
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	3.396	70.812	7.732	220.738
Global Value Equities B EUR Acc	4.152	118.124	5.008	76.627
Verden Ligevægt & Value W DKK Acc	6.804	402.305	730	11.932
I alt	14.352	591.241	13.470	309.297

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
Renter og udbytter			Overskudsdisponering fra andelsklasserne		
1. Renter	-26	7	Til disposition		
2. Udbytter	12.970	2.704	Overført til formuen i alt	14.352	13.470
Renter og udbytter i alt	12.944	2.711	I alt disponeret	14.352	13.470
Kursgevinster og -tab			Overskudsdisponering i andelsklasserne		
3. Aktier	7.983	12.429	Overført til formuen		
Valutakonti	-355	-119	Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	3.396	7.732
Øvrige aktiver/passiver	-8	0	Global Value Equities B EUR Acc	4.152	5.008
4. Handelsomkostninger drift	-474	-183	Verden Ligevægt & Value W DKK Acc	6.804	730
Kursgevinster og -tab i alt	7.146	12.127	I alt	14.352	13.470
Andre indtægter	9	3			
Indtægter i alt	20.099	14.841			
5. Administrationsomkostninger	-4.279	-1.049			
Resultat før skat	15.820	13.792			
6. Skat	-1.468	-322			
Årets nettoresultat	14.352	13.470			

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
AKTIVER			PASSIVER		
Likvide midler			6. Investorerne formue *)	591.241	309.297
Indestående i depotselskab	34.090	15.318	Anden gæld		
Likvide midler i alt	34.090	15.318	Skyldige renter	2	0
8. Aktier			Skyldige omkostninger	849	402
Noterede aktier i danske selskaber	3.184	1.574	Mellemværende vedr. handelsafvikling	314	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	551.063	292.406	Anden gæld i alt	1.165	402
Aktier i alt	554.247	293.980	PASSIVER I ALT	592.406	309.699
Andre aktiver			*) Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	986	401	Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	70.812	220.738
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.083	0	Global Value Equities B EUR Acc	118.124	76.627
Andre aktiver i alt	4.069	401	Verden Ligevægt & Value W DKK Acc	402.305	11.932
AKTIVER I ALT	592.406	309.699	I alt	591.241	309.297

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
1. Renter			5. Administrationsomkostninger		
Indestående i depotselskab	18	9			
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-44	-2	Klassespecifikke omkostninger		
Renter i alt	-26	7	Markedsføringsomkostninger	1.764	501
			Gebyrer til depotselskab	367	67
2. Udbytter			Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.546	312
Noterede aktier i danske selskaber	58	0	Øvrige omkostninger	27	34
Noterede aktier i udenlandske selskaber	12.912	2.704	Fast administrationshonorar *)	575	135
Udbytter i alt	12.970	2.704	Klassespecifikke omkostninger i alt	4.279	1.049
			*) Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.		
3. Kursgevinster og -tab			Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.		
Aktier			6. Skat		
Noterede aktier i danske selskaber	628	64	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	7.345	12.249	Regulering vedr. udbytteskat m.v.	1.468	322
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	10	116	Skat i alt	1.468	322
Aktier i alt	7.983	12.429			
			7. Investorernes formue		
4. Handelsomkostninger			Investorenes formue primo	309.297	63.920
Alle handelsomkostninger	1.130	456	Emissioner i året	492.958	240.033
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-656	-273	Indløsninger i året	-225.720	-8.416
Handelsomkostninger drift	474	183	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	354	290
			Overført fra resultatopgørelsen	14.352	13.470
			Investorernes formue ultimo	591.241	309.297
			8. Instrumenter (værdipapirer)		
			Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Værdipapiromsætning			d. Aktier fordelt på brancher		
Kursværdi af køb af værdipapirer	540.560	276.445	Finans	17,73%	18,50%
Kursværdi af salg af værdipapirer	288.102	58.041	Informationsteknologi	15,48%	14,77%
Samlet kursværdi	828.662	334.486	Forbrugsgoder	11,79%	11,45%
Procentvis fordeling af b. finansielle instrumenter på			Sundhedspleje og personlig service	10,42%	11,73%
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,74%	95,05%	Industri	10,23%	10,89%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Konsumentvarer	8,46%	9,24%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%	Energi	6,55%	7,56%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%	Materialer	4,96%	4,46%
	93,74%	95,05%	Telekommunikationsservice	3,79%	4,08%
Andre aktiver/anden gæld	6,26%	4,95%	REIT	2,40%	0,00%
I alt	100,00%	100,00%	Forsyning	1,93%	2,37%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,26%	4,95%
			I alt	100,00%	100,00%
c. Aktier fordelt på lande					
USA	44,74%	53,24%			
Canada	9,10%	3,81%			
Japan	6,82%	7,84%			
Frankrig	6,15%	4,35%			
England	5,17%	4,29%			
Kina	3,39%	3,46%			
Italien	2,58%	2,20%			
Schweiz	2,13%	2,38%			
Øvrige	13,66%	13,48%			
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,26%	4,95%			
I alt	100,00%	100,00%			

Verden Ligevægt & Value A DKK Akk – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	3.396	7.732	-1.731
Cirkulerende andele nominelt	57.390	185.765	29.795
Antal cirkulerende andele i stk.	573.897	1.857.648	297.945
Investorerens formue	70.812	220.738	30.305
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	123,39	118,83	101,71
Afkast (pct.) *)	3,84%	16,83%	-4,88%
Benchmarkafkast (pct.)	9,04%	10,69%	-4,41%
Omkostningsprocent	1,69%	1,40%	0,54%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,74%	1,74%	1,76%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 23. november 2015

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorernes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.278	8.523			
Klassespecifikke andre indtægter	2	1	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-2.252	-630	Cirkulerende andele primo	185.765	29.795
Andel af skat	-632	-162	Emissioner i året	33.520	160.616
Andel af nettoresultat i alt	3.396	7.732	Indløsninger i året	-161.895	-4.646
			Cirkulerende andele i alt	57.390	185.765
*) Klassespecifikke omkostninger			d2. Investorernes formue		
Markedsføringsomkostninger	1.221	323	Investorerens formue primo	220.738	30.305
Gebyrer til depotselskab	207	42	Emissioner i året	40.573	187.186
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	577	162	Indløsninger i året	-193.935	-4.661
Øvrige omkostninger	4	31	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	40	176
Fast administrationshonorar	243	72	Overført fra resultatopgørelsen	3.396	7.732
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.252	630	Investorerens formue ultimo	70.812	220.738
b. Overskudsdisponering					
Overført til formuen	3.396	7.732			
I alt disponeret	3.396	7.732			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	57.390	185.765			
Antal stk.	573.897	1.857.648			

Global Value Equities B EUR Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015 ¹⁾	2014 ²⁾	2013 ²⁾
Hovedtal					
Andel af nettoresultat	4.152	5.008	1.611	5.657	5.619
Andel af nettoresultat **)	4.152	5.008	2.544	5.657	5.619
Cirkulerende andele nominelt	78.138	53.900	28.238	32.604	36.634
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	1.049.941	710.778	365.657	436.915	490.923
Investorenes formue	118.124	76.627	33.615	37.627	36.283
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel (EUR)	15,11	14,50	12,32	11,54	9,90
Afkast i EUR (pct.) *)	4,22%	17,70%	6,75%	16,52%	15,92%
Benchmarkafkast i EUR (pct.)	8,89%	11,09%	8,76%	18,61%	17,49%
Omkostningsprocent	1,12%	1,10%	0,48%	1,13%	1,15%
Omkostningsprocent **)	1,12%	1,10%	1,35%	1,13%	1,15%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,99%	1,97%	2,09%	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	1,19	1,33	0,81	1,36	1,22
Standardafvigelse (5 år)	9,65	9,65	10,21	8,27	10,74

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra ISI Global Value Equities

^{*)} For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global Value Equities indregnet

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
a. Andel af nettoresultat			d. Investorenes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.779	5.568			
Klassespecifikke andre indtægter	2	2	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-1.217	-405	Cirkulerende andele primo	53.900	28.238
Andel af skat	-412	-157	Valutakursregulering af cirkulerende andele primo	-1.015	0
Andel af nettoresultat i alt	4.152	5.008	Emissioner i året	32.940	28.489
			Indløsninger i året	-7.687	-2.827
*) Klassespecifikke omkostninger			Cirkulerende andele i alt	78.138	53.900
Markedsføringsomkostninger	542	178			
Gebyrer til depotselskab	57	21	d2. Investorenes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	433	143	Investorenes formue primo	76.627	33.615
Øvrige omkostninger	7	2	Emissioner i året	48.705	41.656
Fast administrationshonorar	178	61	Indløsninger i året	-11.514	-3.755
Klassespecifikke omkostninger i alt	1.217	405	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	154	103
			Overført fra resultatopgørelsen	4.152	5.008
b. Overskudsdisponering			Investorenes formue ultimo	118.124	76.627
Overført til formuen	4.152	5.008			
I alt disponeret	4.152	5.008			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	78.138	53.900			
Antal stk. (EUR)	1.049.941	710.778			

Verden Ligevægt & Value W DKK Acc – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	6.804	730
Cirkulerende andele nominelt	346.286	10.778
Antal cirkulerende andele i stk.	3.462.858	107.775
Investorerens formue	402.305	11.932
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	116,18	110,71
Afkast (pct.) *)	4,94%	10,71%
Benchmarkafkast (pct.)	9,04%	7,43%
Omkostningsprocent	0,54%	0,17%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,78%	0,78%

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat			d. Investorernes formue		
Andel af resultat af fællesporteføljen	8.033	747			
Klassespecifikke andre indtægter	4	0	d1. Cirkulerende andele		
Klassespecifikke omkostninger *)	-810	-14	Cirkulerende andele primo	10.778	0
Andel af skat	-423	-3	Emissioner i året	353.830	10.778
Andel af nettoresultat i alt	6.804	730	Indløsninger i året	-18.322	0
			Cirkulerende andele i alt	346.286	10.778
*) Klassespecifikke omkostninger					
Gebyrer til depotselskab	104	5	d2. Investorernes formue		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	536	7	Investorerens formue primo	11.932	0
Øvrige omkostninger	16	0	Emissioner i året	403.680	11.191
Fast administrationshonorar	154	2	Indløsninger i året	-20.271	0
Klassespecifikke omkostninger i alt	810	14	Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	160	11
			Overført fra resultatopgørelsen	6.804	730
b. Overskudsdisponering			Investorerens formue ultimo	402.305	11.932
Overført til formuen	6.804	730			
I alt disponeret	6.804	730			
c. Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 DKK)	346.286	10.778			
Antal stk.	3.462.858	107.775			

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

Fællesnoter

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2017 i Investeringsforeningen Sydinvest er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Omregning af beløb i fremmed valuta

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

Værdipapirer og tilgodehavender i valuta omregnes til danske kroner efter GMT1600 valutakursen for noterede valutaer.

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til opgørelse af en korrekt dagsværdi for finansielle instrumenter, idet ledelsen i visse tilfælde udøver et skøn i forbindelse med opgørelse heraf. Disse skøn foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, jf. måling af finansielle instrumenter.

De områder, som indebærer en højere grad af vurderinger end andre er:

- Noterede finansielle instrumenter, som er prissat på markeder med lav omsætning
- Unoterede finansielle instrumenter – særligt virksomhedsobligationer - hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne.

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renter omfatter periodiserede renter på obligationer, konvertible obligationer og indestående i depotselskabet og andre pengeinstitutter. Tilgodehavende renter er opført under andre aktiver.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske udbytter på aktier og investeringsbeviser. Udbytter indregnes på tidspunktet, hvor udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Renter og udbytter af værdipapirer i udenlandsk valuta medtages i resultatopgørelsen til den valutakurs, der er gældende på tidspunktet for modtagelsen. Periodiserede renter af udenlandske værdipapirer er beregnet på baggrund af den officielt noterede valutakurs på balancedagen.

Renteudgifter fra gæld til depotselskab er realiseret i forbindelse med uafviklede handler. Negative renter er medtaget under renteudgifter.

Kursgevinster og - tab

I resultatopgørelsen indgår såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på finansielle instrumenter herunder værdipapirer, afledte finansielle instrumenter og øvrige aktiver og passiver.

Realiserede kursgevinster og -tab måles pr. fondskode som forskellen mellem salgsværdien og dagsværdien primo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursgevinster og -tab måles pr. fondskode som forskellen mellem dagsværdien primo året og ultimo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i investorernes formue.

Administrationsomkostninger

Foreningen betaler et fast administrationshonorar. Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Syd Fund Management A/S vedrørende administration.

For at afspejle omkostninger fra underliggende investeringsbeviser er der sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering af investeringsbeviser.

Eksterne omkostninger honoreres særskilt udover det faste administrationshonorar.

Afdelingerne har indgået særskilt aftale med Syd Fund Management A/S om fast administrationshonorar.

Andre indtægter

Andre indtægter er en ny regnskabspost fra regnskabsåret 2016. Sammenligningstal er tilpasset denne regnskabspost.

Andre indtægter fordeles forholdsmæssigt på de berørte afdelinger. Andre indtægter vil hovedsageligt bestå af refunderet moms.

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige. Årets udgift til skat består alene af ikke-refunderbare rente- og udbytteskatter, som udenlandske skattemyndigheder tilbageholder i forbindelse med rente- og udbyttebetalinger.

Resultatdisponering samt resultat til udlodning

Bestyrelsens forslag til resultatdisponering samt forslag til udlodning for den enkelte afdeling præsenteres i forlængelse af afdelingernes resultatopgørelser.

Det udlodningspligtige beløb opgøres i henhold til ligningslovens § 16C, der fastsætter minimumsindkomsten. Beløbet består af indtjente renter og udbytter, urealiserede og realiserede nettokursgevinster på afledte finansielle instrumenter, realiserede nettokursgevinster på obligationer og fordringer, realiserede nettokursgevinster på kapitalandele samt beløb, der er fremført som følge af nedrundning af minimumsindkomsten i foregående år.

For afdelinger/andelsklasser, som ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, opgøres det udlodningspligtige beløb fra afdelingens/andelsklassens etablering. For andelsklasser, som blev etableret i forbindelse med spaltningen i 2017, opgøres det udlodningspligtige beløb for hele regnskabsåret.

Såfremt den opgjorte minimumsindkomst er positiv, fratrækkes administrationsomkostninger i det omfang, administrationsomkostninger kan indeholdes i minimumsindkomsten, og beløb fremført som følge af negativ minimumsindkomst i tidligere år.

Eventuelt resterende minimumsindkomst fremføres til modregning i kommende års minimumsindkomst.

Til minimumsindkomsten kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16C til nærmeste beløb deleligt med 0,1 procent. Overskydende beløb overføres til udlodning til næste år. Der kan derfor forekomme udbytteudlodning i afdelinger med negativt resultat.

Afdelinger, som foretager udlodning efter vedtægternes § 26, stk. 3, foretager i de år, hvor der ikke er opnået udlodningspligtige kursgevinster, en udlodning, som består af renteindtægter fratrukket administrationsomkostninger.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges henholdsvis fradrages den pågældende afdelings formue.

I det udlodningspligtige beløb er der jævnfør ligningslovens § 16C medregnet udlodningsregulering med det formål at udbytteprocenten ikke påvirkes af emissioner og indløsninger.

Ved positiv minimumsindkomst vil posten "Overført til udlodning næste år" bestå af restbeløbet efter nedrundning af "Til rådighed for udlodning". Ved negativ minimumsindkomst vil posten bestå af dette beløb.

Ved skattefri fusion indregnes for den fortsættende afdeling/andelsklasse renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling/andelsklasse for perioden primo året til fusionsdagen i udlodningen.

Opgørelsen af minimumsindkomsten specificeres i en note.

I afdelinger, som skattemæssigt er etableret som skattefrie investeringsselskaber, er der ikke krav om udlodning. I disse afdelinger indstiller bestyrelsen en udlodning til generalforsamlingens godkendelse. Disse afdelinger kan i henhold til deres vedtægter foretage udlodning af formuen.

Balance

Finansielle instrumenter (værdipapirer m.v.)

Finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi. Med mindre andet fremgår nedenfor, måles finansielle instrumenter til dagsværdi. Indregningen ophører på salgstidspunktet.

Finansielle instrumenter defineres som enhver kontrakt, som udgør et finansielt aktiv i en virksomhed og en finansiell forpligtelse eller et egenkapitalinstrument i en anden virksomhed. Eksempler på finansielle instrumenter er beholdningen af likvide midler, obligationer, aktier og afledte finansielle instrumenter.

Dagsværdien for noterede kapitalandele, investeringsbeviser, obligationer m.v. opgøres til lukkekursen på balancedagen eller til anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk herfor.

Unoterede værdipapirer måles til en skønnet værdi ultimo året som udtryk for dagsværdi opgjort efter markedskonforme regnemetoder. Obligationer, der omsættes via det amerikanske marked for high yield bonds (OTC – Fixed Income Pricing System), indgår under noterede obligationer.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi ultimo regnskabsåret. Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, måles til en beregnet dagsværdi på baggrund af de underliggende instrumenters officielt noterede kurser. Positiv dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter indregnes under aktiver, og negativ dagsværdi indregnes under passiver.

Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af provenuet ved køb og salg af værdipapirer samt emissioner og indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregningen foretages efter balancedagen. Såfremt beløbet udviser et tilgodehavende, opføres det som et mellemværende

vedrørende handelsafvikling under andre aktiver. Udviser beløbet en gæld, opføres det som mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld.

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytter består af udbytter deklareret før balancedagen, men med afregning efter balancedagen.

Skyldige omkostninger består af periodiserede omkostninger til f.eks. rådgivningsgebyr eller depotgebyr, som afdelingen er forpligtet til at afholde, men som først afregnes efter balancedagen. Skyldige omkostninger måles til dagsværdi.

Investorerens formue

Investorerens formue er specificeret i en note. I formuen indgår årets emissioner og indløsninger, opkrævede emissionstillæg og indløsningsfradrag. Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter fratrækning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Endelig indgår overførsel af periodens resultat. For udloddende afdelinger omfatter formuen tillige den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året. Er årets opgjorte minimumsindkomst negativ fragår beløbet formuen.

Afdelinger med andelsklasser

Nogle afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En afdeling med flere andelsklasser består af en fællesportefølje (multiklassen), hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer. Omkostninger afholdes som klassespecifikke omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen (multiklassen) samt relevante noter til de enkelte andelsklasser. Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger, udlodning og antal andele beregnes for de enkelte andelsklasser.

Afdelingsfusion

Ved fusion indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdien på ombytningsdagen.

Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen, tilføres den fortsættende afdeling i en særskilt linje i formueopgørelsen i den fortsættende afdeling under posten "Investorerens formue". Der foretages ikke tilpasning af primiformuen i den fortsættende afdeling (multiklasse)/andelsklasse ligesom sammenligningstal i resultatopgørelse, balance og noter samt nøgletal heller ikke tilpasses.

For de afdelinger, som i 2016 har været genstand for afdelingsfusioner, er sammenligningstal fra de ophørende B-andelsklasser dog medtaget i de fortsættende B-andelsklasser.

Nøgletal

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med bekendtgørelsen om finansielle rapporter for investeringsforeninger samt standarder fra Investering Danmark.

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende andele
- Cirkulerende andele i stk. (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Indre værdi ultimo året (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Udbytte pr. andel (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Afkast (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Benchmarkafkast (i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Omkostningsprocent
- ÅOP
- Omsætningshastighed
- Sharpe Ratio
- Standardafvigelse
- Active Share
- Tracking Error

Cirkulerende andele

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital ultimo året.

Cirkulerende andele i stk.

Udstedte antal andele i VP ultimo året.

Indre værdi ultimo året

Indre værdi pr. andel beregnes som:

Investorerens samlede formue / cirkulerende andele ultimo året.

For andelsklasser, som er denomineret i anden valuta end afdelingens (multiklassens) valuta, beregnes indre værdi som:

- Investorerens formue / cirkulerende beviser ultimo året / valutakurs

Investorerens formue er for de udloddende afdelinger opgjort inklusive udlodning for regnskabsåret.

Udbytte pr. andel

Udbytte pr. andel beregnes som:

- Udlodning til investorerne / cirkulerende antal andele ultimo året.

Afkast

Afkast beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen.

For udloddende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

- $((\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året}^{-1}) \times 100) + \text{udlodning pr. andel} \times \text{indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi umiddelbart efter udlodning}$.

For akkumulerende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

- $(\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året}^{-1}) \times 100$.

Benchmarkafkast

Det årlige afkast for det benchmark som afdelingen kan sammenlignes med jf. tegningsprospektet.

Omkostningsprocent (TER)

Omkostningsprocenten i afdelingerne/andelsklasserne beregnes som:

- $\text{De samlede administrationsomkostninger} / \text{den gennemsnitlige formue} \times 100$.

Gennemsnitsformuen er i Finanstilsynets vejledning defineret som et simpelt gennemsnit af summen af formueværdien ved udgangen af hver måned.

ÅOP

ÅOP står for Årlige Omkostninger i Procent. ÅOP er baseret på omkostninger, som de fremgår af Central Investorinformation.

I beregningen af ÅOP indgår de årlige administrationsomkostninger i procent af den gennemsnitlige formue. Administrationsomkostningerne vil blive reguleret med ændringer i omkostningssatser i løbet af året jf. indgåede aftaler, således at ændringerne ville have påvirket omkostningerne siden årets begyndelse. Derudover indgår handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue samt aktuelt maksimalt emissionstillæg og indløsningsfradrag, som det fremgår af tegningsprospektet.

Nøgletallet er beregnet under på baggrund af en forventet holdeperiode på syv år hos investor.

For nye afdelinger, hvor første regnskabsperiode afviger fra et år, omregnes administrationsomkostninger og handelsomkostninger til helårsbasis.

Omsætningshastighed (PTR)

Omsætningshastigheden beregnes som:

- $((\text{Kursværdi af køb} + \text{kursværdi af salg} - \text{kursværdi af køb i forbindelse med emissioner} - \text{kursværdi af salg i forbindelse med indløsninger}) / 2) / \text{investorerne gennemsnitlige formue}$.

Kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. handelsomkostninger. Desuden indgår udtrækning af obligationer i kursværdien af salg.

Investorerne gennemsnitlige formue opgøres som nævnt under omkostningsprocent.

Sharpe ratio

Sharpe Ratio udtrykker, hvorvidt den risiko, som investor påtager sig, står i forhold til det afkast, der er opnået. Jo større Sharpe Ratio, jo bedre forhold mellem det konstaterede afkast og risiko.

Der beregnes alene standardafvigelse og Sharpe Ratio for afdelinger, der har eksisteret i minimum 36 måneder.

Standardafvigelse

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

Active Share

Active Share benyttes i aktieafdelinger og måler, hvor stor en andel af porteføljen, der er forskellig fra afdelingens benchmark.

Der beregnes alene Active Share for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark, og som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for udsvingene i det aktive afkast over tiden, hvor det aktive afkast angiver forskellen mellem investeringens afkast og det afkast, som kunne opnås ved en passiv placering i benchmark.

Tracking Error måler således volatiliteten i det aktive afkast. Jo større variation der er i det aktive afkast, jo større vil afdelingens Tracking Error blive.

Der beregnes alene Tracking Error for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark, og som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Supplerende noter

Supplerende noter "uden henvisning" medtages som følge af bestemmelser fra European Securities and Market Authority (esma), som angiver retningslinjer om børshandlede fonde (ETF'er) og andre forhold relateret til investeringsinstitutter (UCITS), samt Europa-Parlamentets og Rådet forordning om gennemsigthed af værdipapirfinansierings-transaktioner.

2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Gebyrer betalt til investeringsrådgivere i forbindelse med værdipapirinvesteringer
- Honorering af distributionskanaler for salg af foreningens beviser og rådgivning af kunder vedrørende køb og salg af investeringsbeviser
- Administrationsgebyr til Syd Fund Management A/S for administration af foreningen og dens afdelinger
- Gebyrer til foreningens depotselskab
- Øvrige administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne indgår i beregningen af omkostningsprocenten i de enkelte afdelinger/andelsklasser.

Omkostningsprocenten fremgår af de enkelte afdelingers/andelsklassers årsregnskab.

Vederlag til bestyrelse og direktion

Foreningens samlede vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit om bestyrelse og direktion side 15, hvortil henvises.

Vederlag til bestyrelse og direktion er indeholdt i posten "Fast administrationshonorar", som fremgår af noten "Administrationsomkostninger" til afdelingernes årsregnskab.

3. VÆSENTLIGE AFTALER

Efterfølgende omtales de væsentligste aftaler, som er af større betydning, som foreningen og den afdeling har indgået med virksomheder, som er forbundet med foreningens administrationsselskab.

Aktuelle satser fremgår altid af foreningens tegningsprospekt.

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Aftale om markedsføring, distribution og formidling

Foreningen har indgået aftale med Syd Fund Management om markedsføring, distribution og formidling af Sydinvest-beviser. Betalingen herfor sker gennem det aftalte managementhonorar, der er aftalt for den enkelte afdeling. Syd Fund Management har valgt at outsource distribution og formidling af Sydinvest til Sydbank.

Honorar til revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, varetager revisionen af foreningen.

Honorar til revision er indeholdt i posten "Fast administrationshonorar", som fremgår af noten "Administrationsomkostninger" i foreningens årsregnskab. Foreningens samlede honorar for revision og andre ydelser end revision for 2017 fremgår af nedenstående tabel.

Revisionshonorar	2017 (i 1.000 kr.)	2016 (i 1.000 kr.)
Revisionshonorar	718,8	853,4
Erklæringsopgaver med sikkerhed	18,8	0,0
Honorar for andre ydelser	0,0	47,9
Samlet honorar til revision	737,5	901,3

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter erklæring om ombytningsforhold ved fusion.

Aftale om porteføljerådgivning

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om porteføljerådgivning. Dette indebærer, at banken udarbejder makroøkonomiske analyser og investeringsforslag, der anvendes som input, når investeringsforvaltningsselskabets investeringsafdeling udarbejder investeringsstrategien og efterfølgende fører den ud i livet.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Syd Fund Management A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger. Den aftalte pris for den enkelte afdeling eller andelsklasse fremgår af prospektet.

Prisen for tilkøbte ydelser fastsættes efter forhandling mellem Syd Fund Management A/S og udbyderen af den enkelte ydelse.

Aftale om Market Making

Foreningen har indgået aftale med Sydbank om, at denne stiller tosidede priser på de produkter, der er noteret på InvesteringsForeningensBørsen under NASDAQ Copenhagen A/S. Prisstillelsen skal skabe likviditet i foreningens produkter. Desuden sikrer aftalen, at investorerne kan handle til spreads (forskellen mellem købs- og salgskurser), der er bedre end de krav, der stilles i lov om investeringsforeninger m.v. Prisstillelsen sker med udgangspunkt i afdelingernes indre værdi og de dermed forbundne emissions- og indløsningskurser.

Aftale om udstedelse af andele

Foreningen har indgået udstederaftale med Sydbank. Udsteder forpligter sig til for hver enkelt af foreningens afdelinger at give VP (Værdipapircentralen) de nødvendige oplysninger om vilkår/betingelser, der gælder for den pågældende fondskode. Derudover skal udsteder give meddelelse om udvidelse og nedskrivning af kapitalen, udbyttebetaling mv., pengekonti til betaling til og fra foreningen samt øvrige forhold beskrevet i VP's vejledninger og regler.

4. MODPART VED AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Investeringsforeningen Sydinvest kan modtage sikkerhedsstillelse som sikkerhed for ikke-afregnede gevinster på afledte finansielle instrumenter. Investeringsforeningens depotselskab Sydbank A/S er modpart ved alle afledte finansielle instrumenter.

Oplysningerne skal gives efter retningslinjerne i disse vejledninger og regler.

Udsteder er forpligtet til at vedligeholde oplysninger vedrørende samtlige foreningens afdelinger, der er registreret i VP. Aftale om vilkår for handel med værdipapirer og valuta.

Aftale om handel med værdipapirer

Foreningen har indgået en aftale med Sydbank om handel med værdipapirer.

Handler sker til markedspriser med tillæg af evt. udenlandske handelsomkostninger til dækning af Sydbanks omkostninger ved gennemførelse af handlen.

I forbindelse med gennemførelse af en handel betales der kurtagte til Sydbank.

Regnskabsmæssigt indgår kurtagte i forbindelse med handel af værdipapirer i posten "Handelsomkostninger".

Investeringsforeningen har mulighed for at geninvestere modtagne sikkerhedsstillelser. Alle sikkerhedsstillelser opbevares hos depotselskabet.

I afdelinger, som anvender afledte finansielle instrumenter, er underliggende værdier angivet i en særskilt note.

Investeringsforeningen
Sydinvest

Peberlyk 4
DK-6200 Aabenraa

sydinvest.dk
si@sydinvest.dk

Sydinvest