
Årsrapport 2019

Værdipapirfonden Sydinvest
CVR.-nr: 21274003

Værdipapirfonden Sydinvest

Sydinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

OPLYSNINGER OM VÆRDIPAPIRFONDEN	3
LEDELSENS BERETNING	4
SÅDAN GIK DET PÅ DE FINANSIELLE MARKEDER	4
ÅRETS RESULTATER	6
FORMUEUDVIKLING	6
MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2020	7
FORRETNINGSUDVIKLING	7
RISICI	10
REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG USIKKERHEDER	12
VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB	12
BESTYRELSE OG DIREKTION	13
LEDELSESPÅTEGNING	14
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING	15
AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER	18
KONSERVATIV UDB KL	19
Afdelingsberetning	19
Konservativ Udb. KL – Årsregnskab	20
Konservativ Udb. A – Årsregnskab	22
KONSERVATIV AKK KL	23
Afdelingsberetning	23
Konservativ Akk KL – Årsregnskab	24
Konservativ Akk A – Årsregnskab	26
BALANCERET UDB KL	27
Afdelingsberetning	27
Balanceret Udb KL – Årsregnskab	28
Balanceret Udb A – Årsregnskab	30
BALANCERET AKK KL	31
Afdelingsberetning	31
Balanceret Akk KL – Årsregnskab	32
Balanceret Akk A – Årsregnskab	34
VÆKSTORIENTERET UDB KL	35
Afdelingsberetning	35
Vækstorienteret Udb KL – Årsregnskab	36
Vækstorienteret Udb A – Årsregnskab	38
VÆKSTORIENTERET AKK KL	39
Afdelingsberetning	39
Vækstorienteret Akk KL – Årsregnskab	40
Vækstorienteret Akk A – Årsregnskab	42
AGGRESSIV UDB KL	43
Afdelingsberetning	43
Aggressiv Udb KL – Årsregnskab	44
Aggressiv Udb A – Årsregnskab	46
AGGRESSIV AKK KL	47

INDHOLDSFORTEGNELSE

Afdelingsberetning	47
Aggressiv Akk KL – Årsregnskab	48
Aggressiv Akk A – Årsregnskab	50
HØJRENTELANDE ESG UDB KL	51
Afdelingsberetning	51
HøjrenteLande ESG Udb KL – Årsregnskab	52
HøjrenteLande ESG Udb W – Årsregnskab	54
FÆLLESNOTER	55
1. ANVENDT REGSKABSPRAKSIS	55
2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	58
3. VÆSENTLIGE AFTALER	59

Oplysninger om værdipapirfonden

Værdipapirfonden Sydinvest
c/o Syd Fund management A/S
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

Hjemmeside www.sydinvest.dk
Reg.nr.(Finanstilsynet)
CVR-nummer

11.188
21274003 (hvilket er investeringsforvaltningsselskabs CVR-nr.)
17. juni 2016 (aktivitet påbegyndt 14. november 2016)

Fondens stiftelsesdato

Bestyrelse (i Syd Fund Management)

Kapitalforvaltningsdirektør
Michael Andersen (Formand)
Juridisk direktør
Karin Sønderbæk (Næstformand)
Direktør Hans Lindum Møller
Afdelingsdirektør Steffen Ussing

Daglig ledelse (i Syd Fund Management)

Direktør Eskild Bak Kristensen

Investeringsforvaltningsselskab

Syd Fund Management A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Investeringsrådgivning

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Depotselskab

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Revision

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

Ledelsens beretning

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

Sådan gik det på de finansielle markeder

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

Tegn på afmatning i verdensøkonomien

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

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

Fremgang i USA

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

Skuffende vækst i Europa

Væksten blev lavere end ventet i Europa i 2019. Handelskrigen og usikkerheden om Brexit satte sit tydelige aftryk i eksporten og investeringsaktiviteten. Det har især

ramt fremstillingsindustrien, men har også sat sit negative præg på servicesektoren. Arbejdsmarkedet har på trods af dette været forholdsvis stærkt med faldende arbejdsløshed til følge. Inflationen har været lav, men den øgede købekraft hos forbrugerne har på grund af usikkerhedsmomenterne ikke givet sig udslag i en tilsvarende stigning i forbruget. Væksten i opsparringen har derimod været stigende. Sidst på året kunne der spores en vending i nogle af de fremadskuende nøgletal, hvilket danner basis for et vist håb om øget vækst.

Vækst i Japan på et lavt niveau

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

De nye markeder

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

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

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

Fossile brændstoffer

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

Inflation fortsat under kontrol

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

Lempelige signaler fra centralbankerne

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

Renteudviklingen

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

Højrenteobligationer

Højrenteobligationer har nydt godt af de faldende statsrenter og den lempelige pengepolitik fra centralbankerne. De højere oliepriser har været en positiv impuls til højrentelandene. Disse faktorer har haft større vægt end de negative impulser fra handelskrigen. Merrenterne til sammenlignelige amerikanske statsobligationer er faldet i 2019 for alle aktivtyperne. Umiddelbart ser det på

benchmarkniveau ud som om, at rentefaldet har været størst for obligationer fra højrentelande udstedt i lokal valuta. Det dækker imidlertid over en række tekniske forhold. Fx er obligationer fra Venezuela, hvor rentestigningen har været stor i 2019, pga. sanktioner fra USA blevet tildelt en vægt på 0 % i benchmark. I en kombination af rentefald og styrkede valutaer har obligationer fra højrentelandene udstedt i lokal valuta givet det højeste afkast. Obligationer udstedt af virksomheder med en ringe kreditkvalitet har klaret sig bedst blandt virksomhedsobligationerne, men obligationer udstedt af virksomheder med en høj kreditkvalitet har også givet høje afkast i 2019. Misligholdelsesraterne befandt sig også i 2019 på et lavt niveau.

Eurosvækkelse

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

Stigende aktiemarkeder

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

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

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

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

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

Årets resultater

Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2019 blev 431,6 mio. kr. mod -144,9 mio. kr. i 2018. Bestyrelsen i Syd Fund Management indstiller, at værdipapirfonden for 2019 i alt udbetaler udbytter for 323,1 mio. kr. Der blev ikke udbetalt udbytte for 2018.

Afkast og udbytteprocenter for de enkelte afdelinger og andelsklasser er opgjort efter omkostninger og fremgår af tabellerne 1 til 3. Udbytterne er opgjort efter reglerne i skattelovgivningen og prospektet. Opgørelsen af udbytterne er vist i udlodningsnoten i regnskaberne i de enkelte afdelinger og andelsklasser.

Tabel 1

Andelsklasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2017	2018	2019 ^{*)}
Konservativ Udb	0,60	0,00	3,5
Balanceret Udb	1,20	0,00	8,5
Vækstorienteret Udb	1,90	0,00	13,5
Aggressiv Udb	1,70	0,00	17,1
Højrentelande ESG Udb	-**	0,00	1,6

^{*)} Foreslået udbytte

^{**)} Afdelingen blev introduceret 31. august 2018 - første regnskabsår 31. august 2018 - 31. december 2018

Afkast

Afdelingerne og dermed andelsklasserne er alle blandede. Dvs., at de investerer i såvel aktier som obligationer og fra 2018 også i alternative investeringer. Afdelingerne og andelsklasserne har alle præsteret positive afkast i 2019.

Formueudvikling

Der var stor interesse blandt investorerne for at investere gennem Værdipapirfonden Sydinvest. I 2019 var der samlet nettoemissioner for 2,2 mia. kr. Antallet af investorer udgjorde ca. 20.850 pr. 31.12.2019. I 2019 var værdipapirfondens samlede formue 6,8 mia. kr.

Sektorudvikling

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

Tabel 2

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2019 i akkumulerende andelsklasser

Andelsklasse	Indre værdi	Afkast i procent
Konservativ Akk	105,74	4,33
Balanceret Akk	112,55	10,63
Vækstorienteret Akk	118,74	16,83
Aggressiv Akk	123,72	21,45

Afdelingerne har generelt tjent godt på investeringerne i aktier og Emerging Markets-obligationer, men også investeringerne i alternativer og High Yield-obligationer har givet høje afkast. Rentefald på de modne obligationsmarkeder i løbet af 2019 har skabt positive, men lavere afkast end på de øvrige aktivklasser.

Tabel 3

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2019 i udbyttebetalende andelsklasser

Andelsklasse	Indre værdi	Afkast i procent
Konservativ Udb	105,20	3,50
Balanceret Udb	111,40	10,65
Vækstorienteret Udb	116,94	16,83
Aggressiv Udb	122,12	21,45
Højrentelande ESG Udb	111,77	13,10

Ved udgangen af 2019 udgjorde andelsklasserne i afdelingerne Balanceret 44,6 % af den samlede formue, mens andelsklasserne i afdelingerne Konservativ udgjorde 33,9 %. Afdelingen Højrentelande ESG Udb udgjorde 12,0 %. Afdelingerne Vækstorienteret og Afdelingerne Aggressiv udgjorde henholdsvis 8,1 % og 1,4 %.

Markedsforventninger til 2020

Ser vi frem mod 2020, er der flere grunde til at have et positivt syn på aktier, selvom de målt på forskellige nøgletal er blevet dyrere i løbet af 2019. Det forudsætter, at handelskrigen langt om længe finder en tålelig løsning for begge parter, og at vi kan lægge Brexit bag os. Arbejdsmarkedet er de fleste steder stadig sundt, og væksten i den digitale økonomi ventes at ville sikre vækst i den overordnede økonomi. Hertil kommer, at usikkerheden nævnt ovenfor har givet anledning til en ophobet efterspørgsel som følge af udsatte investeringsbeslutninger. Det forventes på 9den baggrund, at overskuddene i virksomhederne vil accelerere i 2. halvår af 2020. Forventningerne til virksomhedernes indtjening kombineret med forventningerne til renteutviklingen udgør et godt fundament for fortsat fremgang på aktiemarkederne i 2020. Især aktierne fra Emerging Markets ser interessante ud.

Til gengæld skal man ikke forvente megen yderligere hjælp af centralbankerne, men behovet herfor er i lyset af de skitserede lysere udsigter også betydeligt mindre. Statsrenterne forventes ikke at falde i 2020, men likviditetsudpumpning fra bl.a. Den Europæiske Centralbank og det moderate, men højere globale væksthiveau ventes at fastholde renterne på et lavt niveau. Det ventes

Forretningsudvikling

Aktiv forvaltning

De enkelte afdelinger og andelsklasser i Værdipapirfonden Sydinvest er aktivt forvaltede. Det vil sige, at værdipapirfonden ved aktivt at udvælge værdipapirer og sammensætte de enkelte porteføljer søger at opnå så højt et afkast som muligt.

Informations- og kommunikationspolitik

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

Værdipapirfonden udgiver sammen med Investeringsforeningen Sydinvest 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 værdipapirfonden også giver detaljerede informationer om investeringerne i Værdipapirfonden Sydinvests enkelte afdelinger.

Værdipapirfonden har valgt ikke selv at yde investeringsrådgivning. Rådgivningen går derfor gennem samarbejdspartnerne rådgivere, der typisk er investeringsrådgivere i pengeinstitutter. Af samme grund lægger værdipapirfonden stor vægt på at informere rådgiverne så

også at være tilfældet for højrenteobligationerne. Konsekvensen af dette scenarie vil være væsentlig lavere afkast på vore obligationsafdelinger end i 2019.

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

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

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

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

godt, at de kan yde kompetent rådgivning om investering i Værdipapirfonden Sydinvest. Værdipapirfonden holder løbende møde med samarbejdspartnere og rådgivere, hvor vore investeringer og vore forventninger til markeder og afdelinger gennemgås.

God selskabsledelse

Drøftelserne af god selskabsledelse er en vedvarende proces, der varetages af bestyrelsen i Syd Fund Management A/S. Syd Fund Management A/S følger således de anbefalinger, som brancheforeningen Investering Danmark giver vedrørende Fund Governance.

Bestyrelsen i Syd Fund Management A/S 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 ved årsskiftet bestod af fire personer.

I efteråret 2019 valgte investorrepræsentanten af personlige årsager at udtræde af bestyrelsen. Bestyrelsen vurderede, at bestyrelsens kompetencer var tilstrækkelige til at fortsætte med en bestyrelse med fire medlemmer indtil gennemførelsen af valget af ny investorrepræsentant blev afholdt i 2020.

Investeringsfilosofi

Værdipapirfondens 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 enten direkte eller indirekte gennem investeringer i andre fonde for at reducere de specifikke aktie- og obligationsrisici. Markedsrisikoen tilpasses aktivt løbende i forhold til den enkelte afdelings benchmark.

Politik for samfundsansvar

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

PRI består af seks principper, som over årene i stigende omfang er blevet integreret i investeringsprocesserne. I henhold til princip 2 i PRI er værdipapirfonden forpligtet til at udøve aktivt ejerskab fx gennem en engagements-tilgang i relation til de selskaber, der investeres i, og som ikke til fulde lever op til værdipapirfondens forventninger i relation til ESG. Det betyder, at værdipapirfonden søger at påvirke selskaberne til en bedre adfærd frem for at sælge deres aktier eller obligationer.

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

Værdipapirfonden 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 menneskeretligheder, 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, værdipapirfonden har fastsat for ansvarlige investeringer. Screeningen af porteføljerne for problematiske selskaber og lande er et vigtigt værktøj i denne sammenhæng.

Værdipapirfonden Sydinvest rapporterer specifikt om samfundsansvar. Rapporteringen er tilgængelig på forningens hjemmeside. Syd Fund Management A/S har formuleret en politik for ansvarlige investeringer.

For at sikre, at politikken efterleves, indledte administrationsselskabet i 2010 et samarbejde med konsulentvirksomheden Global Engagement Services, GES. GES er siden blevet overtaget af den hollandske selskab Sustainalytics, der på vegne af Værdipapirfonden Sydinvest foretager screeninger af investeringer i selskaber, der har udstedt aktier eller obligationer. Resultatet af screeningerne udgør udgangspunktet for den engagementsindsats, som Sustainalytics udøver på vegne af Værdi-

papirfonden Sydinvest og andre investorer over for selskaber, der har forbrudt sig mod bredt anerkendte internationale konventioner og normer.

Syd Fund Management A/S har også indgået en aftale med Sydbank A/S om screening af statsobligationer og obligationer udstedt af statsejede selskaber. Screeningen udelukker investeringer i statsobligationer fra lande ramt af internationale sanktioner. For lande, der ikke er ramt af sanktioner, foretages løbende en vurdering af en række faktorer vedr. FN's verdensmål for bæredygtige investeringer samt ESG-forhold (miljø, sociale og ledelsesmæssige forhold).

En meget vigtig faktor i denne screening er, om landene vurderes at være i en positiv udvikling vedr. disse forhold, eller om landene bevæger sig i en forkert retning.

Aktivt ejerskab

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

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

Produktudvikling

Før Syd Fund Management A/S lancerer en ny afdeling i værdipapirfonden, skal tre forudsætninger være opfyldt. For det første skal der være en tydelig tilkendegivelse af, at investorerne og deres rådgivere i pengeinstitutterne har interesse for og tillid til det nye investeringsområde. For det andet skal der være en interessant afkastmulighed for investorerne. For det tredje skal der kunne sikres en kompetent pleje af formuen. Det er ikke afgørende, om Syd Fund Management A/S internt har kompetencen til at foretage investeringerne. Har Syd Fund Management A/S ikke selv kompetencen, er det muligt at indgå rådgivningsaftaler eller porteføljeforvaltningsaftaler med andre, som har kompetencen.

Bestyrelsen i Syd Fund Management A/S overvåger løbende de enkelte afdelinger og vurderer, om der er behov for ændringer. For at imødekomme et behov blandt institutionelle investorer og Fund og Funds- konstruktører for en HøjrenteLande-afdeling screenet med hensyn til ESG forhold, besluttede bestyrelsen i Syd Fund Management A/S i sommeren 2018 at udbyde afdeling HøjrenteLande ESG Udb. KL med andelsklassen W. Andelsklassen er uden formidlingsprovision og er ikke børsnoteret. I efteråret 2019 besluttede bestyrelsen i Syd Fund Management på baggrund af den tiltagende interesse for ansvarlige investeringer også at tilbyde denne

afdeling til detailinvestorer. Det blev besluttet at oprette en A-andelsklasse i afdelingen, som børsnoteres.

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 Værdipapirfonden Sydinvest. Værdipapirfonden har indgået en aftale med Syd Fund Management A/S om administration. Aftalen genforhandles minimum én gang årligt.

Desuden har de enkelte afdelinger og andelsklasser direkte omkostninger, som dækker betaling for rådgivning i forbindelse med porteføljestyling, depotbankfunktion, distribution og rådgivning af investorerne. De vigtigste aftaler, Værdipapirfonden Sydinvest har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 59.

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

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

Lovmæssige reguleringer

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

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

som investor skal betale til værdipapirfonden, men alene et udtryk for vilkårene på markedet.

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

Honorering af bestyrelse og direktion

Bestyrelsen i Syd Fund Management varetager værdipapirfondens interesser. Det tilstræbes, at honoreringen af bestyrelsen og direktionen i Syd Fund Management A/S ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau, som gør det muligt at fastholde og tiltrække kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og en kvalificeret direktion.

Bestyrelsesmedlemmer, der har ansættelse i Sydbank A/S, modtager ikke noget honorar. Ingen bestyrelsesmedlemmer får tilbudt bonusordninger af Syd Fund Management A/S. 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 i dette selskab. Der er et opsigelsesvarsel på henholdsvis 6 og 12 måneder for direktør og Sydinvest Fund Management A/S. Ved fratrædelse foranlediget af Syd Fund Management er direktøren berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Syd Fund Managements honorar til bestyrelsen for 2019 androg 83 tkr. Direktionens samlede honorar for alle foreninger og værdipapirfonde administreret af Syd Fund Management i 2019 udgjorde 1,9 mio. kr. Revisionshonoraret for Værdipapirfonden Sydinvest for 2019 udgjorde 132 tkr.

Valg af bestyrelse og revisorer

Bestyrelsen i Syd Fund Management A/S udgør værdipapirfondens øverste ledelse. På generalforsamlingen den 4. april 2019 havde samtlige bestyrelsesmedlemmer erklæret sig villige til genvalg og blev alle valgt. Efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med Michael Andersen som formand og Karin Sønderbæk som næstformand.

På generalforsamlingen blev Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab af bestyrelsen udpeget som værdipapirfondens revisorer.

Risici

Særlige risici

Værdipapirfondens, 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 værdipapirfonden:

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling og andelsklasse

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og

forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det er en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

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

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

Lav risiko

Typisk lavt afkast

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

Høj risiko

Typisk højt afkast

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

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

Risici i relation til investeringsmarkederne

Risici i relation til markederne kan typisk opdeles i markeds-mæssige risici som eksempelvis påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta og renter m.v., som stammer fra den enkelte investering. Værdipapirfonden 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 de aktivt styrede afdelinger er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden. Værdipapirfonden 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 er depotbank for Værdipapirfonden Sydinvest.

Risici i forbindelse med drift af værdipapirfonden

Forvaltningen af Værdipapirfonden Sydinvest sker ud fra princippet om en effektiv og sikker drift af værdipapirfonden. 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.

Administrations-selskabet anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i afdelingernes porteføljer.

Værdipapirfonden 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.

Værdipapirfonden 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 værdipapirfonden.

Utilstrækkelig information i markedsføringsmaterialet kan indebære både en økonomisk risiko og en risiko for skade på omdømmet. Værdipapirfonden 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 markeds-mæssige og økonomiske forhold i netop dette land, herunder eventuelt også valutakursudviklingen, have stor indvirkning på investeringens værdi. Disse landespecifikke risici kan reduceres ved at investere i afdelinger, der investerer bredt i flere lande.

Valuta

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

Selskabsspecifikke forhold

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

Nye markeder (Emerging Markets og Frontier Markets)

Nye markeder omfatter stort set alle lande i Latinamerika, mange lande i Asien, Østeuropa og Afrika. Landene er typisk mere politisk ustabile end de modne markeder.

Finansmarkederne er ikke så godt organiserede som på de modne markeder, og den økonomiske udvikling kan svinge betydeligt. Dette indebærer, at investeringer i disse områder har en højere risiko end i de modne markeder.

For investorerne kan det eksempelvis give sig udslag i en større risiko for nationaliseringer, indførelse af valuta-restriktioner eller voldelige politiske omvæltninger. Alle eksempler på 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 renteændring. Jo større varighed, desto større kursændring vil en renteændring medføre. Varigheden indgår som et af de instrumenter, risikoen i obligationsafdelingerne styres efter.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer,

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

Særlige risici ved aktieinvesteringer

Udsving på aktiemarkedet

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

Regnskabsmæssige skøn og usikkerheder

Fondens afdelinger investerer i værdipapirer og andre finansielle instrumenter, hvoraf hovedparten er noteret på likvide markeder. Som følge af fondens 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 fondens aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2019.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Ledespåtegning

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

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

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

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

Aabenraa, den 25. februar 2020

Bestyrelse

Michael Andersen
Formand

Karin Sønderbæk
Næstformand

Hans Lindum Møller

Steffen Ussing

Direktion for Syd Fund Management A/S

Eskild Bak Kristensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Værdipapirfonden Sydinvest

Konklusion

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

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

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen i Syd Fund Management A/S.

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 værdipapirfonden 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 Værdipapirfonden Sydinvest den 28. marts 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2018.

Centrale forhold ved revisionen

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

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne ", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling 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 i Syd Fund Management A/S 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 i Syd Fund Management A/S 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 regnskabsbrugerne 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 revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.

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

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

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

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

Aabenraa, den 25. februar 2020

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

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne 28632

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER

Generel læsevejledning

Værdipapirfonden 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.

Fonden håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, som bestyrelsen i Syd Fund Management har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostnings-effektiv drift af fonden. 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. Eventuel opdeling af afdelingen i andelsklasser vil være omtalt.

Risikoprofil

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

Udvikling

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

Benchmark

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

Resultatopgørelse

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

Balance

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

Central Investorinformation

Alle investeringsforeninger og værdipapirfonde 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.

Konservativ Udb KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	Konservativ Udb A
Introduktionsdato	DK0060749281
Børsnoteret	14. november 2016
Valuta	Ja
Udbyttebetalende	DKK
Stykstørrelse	Ja
Risikoskala	100
	2

Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return	10 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond	80 %
	JPM EMB Index Global Diversified	5 %
	Merrill Lynch Euro High Yield Index	5 %

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, aktier og kollektive investeringsordninger. Afdelingen kan investere op til 20 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mindst 75 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser som kan udgøre op til 100 % af formuen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil i høj grad være påvirket af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i aktie- og valutakurserne. 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 2019 et afkast på 4,36 %, mens benchmark steg med 3,76 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

2019 blev et rigtig godt år for de finansielle markeder. I takt med at forventningerne til en ny handelsaftale mellem USA og Kina blev øget, steg de internationale aktiemarkeder og i USA endda til nyt rekordniveau. Den positive stemning blev understøttet af et markant fald i de internationale renter som følge af lavere vækst i verdensøkonomien, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik i USA og Europa.

Den positive stemning betød, at alle vores aktivtyper bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes afdelingens undervægt i danske obligationer og investering i danske realkreditobligationer, overvægt af EM-obligationer samt vores alternative investeringer.

Markedsforventninger

Vi venter ikke, at aktiemarkederne byder på samme høje afkast i 2020 som i 2019. Udsigterne for aktiemarkederne er stadig fornuftige set i lyset af den nyligt indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, men aktiemarkederne vil i 2020 ikke som i 2019 blive understøttet af et stort rentefald. I 2020 forventer vi stabile til let stigende internationale renter. For store stigninger i renterne udgør en trussel for dette scenarie.

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

Konservativ Udb. KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	64.948	-26.353	16.426
Investorenes formue	2.023.486	1.397.198	1.326.425
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,61	0,29	0,37

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 14. november 2016 – første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	12.831	12.251
2.	Udbytter	7.772	8.372
	Renter og udbytter i alt	20.603	20.623
	Kursgevinster og -tab		
3.	Obligationer	-970	-5.810
3.	Aktier	55	0
3.	Investeringsbeviser	62.479	-26.257
3.	Afledte finansielle instrumenter	73	0
	Valutakonti	-133	-51
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-161	-241
	Kursgevinster og -tab i alt	61.343	-32.359
	Indtægter i alt	81.946	-11.736
5.	Administrationsomkostninger	-16.998	-14.617
	Årets nettoresultat	64.948	-26.353

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	40.899	2.775
	Likvide midler i alt	40.899	2.775
7.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.201.352	990.995
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	77.779	38.889
	Unoterede obligationer fra danske udstedere	25.830	0
	Obligationer i alt	1.304.961	1.029.884
7.	Aktier		
	Noterede aktier i danske selskaber	2.569	0
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	30.025	0
	Aktier i alt	32.594	0
7.	Investeringsbeviser		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	398.656	276.959
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	256.294	86.695
	Investeringsbeviser i alt	654.950	363.654
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.389	4.574
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.378	3.135
	Andre aktiver i alt	9.767	7.709
	AKTIVER I ALT	2.043.171	1.404.022
	PASSIVER		
6.	Investorenes formue	2.023.486	1.397.198
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.564	2.798
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	18.121	4.026
	Anden gæld i alt	19.685	6.824
	PASSIVER I ALT	2.043.171	1.404.022

Konservativ Udb. KL – Årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter			
Indestående i depotselskab		17	4
Noterede obligationer fra danske udstedere		11.561	12.001
Unoterede obligationer fra danske udstedere		170	292
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.183	113
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-100	-159
Renter i alt		12.831	12.251
2. Udbytter			
Noterede aktier i udenlandske selskaber		3	0
Investeringsbeviser i danske UCITS		7.396	8.136
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS		373	236
Udbytter i alt		7.772	8.372
3. Kursgevinster og -tab			
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		-751	-6.004
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		-269	194
Unoterede obligationer fra danske udstedere		50	0
Obligationer i alt		-970	-5.810
Aktier			
Noterede aktier i danske selskaber		-25	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber		80	0
Aktier i alt		55	0
Investeringsbeviser			
Investeringsbeviser i danske UCITS		40.770	-23.355
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS		21.709	-2.902
Investeringsbeviser i alt		62.479	-26.257
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		73	0
Afledte finansielle instrumenter i alt		73	0
4. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger		206	241
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-45	0
Handelsomkostninger drift		161	241
5. Administrationsomkostninger			
Klassespecifikke omkostninger			
Markedsføringsomkostninger		3.380	4.140
Gebyrer til depotselskab		610	514
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		6.485	5.528
Øvrige omkostninger		3.800	2.137
Fast administrationshonorar		2.723	2.298
Klassespecifikke omkostninger i alt		16.998	14.617

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Investorenes formue			
Investorenes formue primo		1.397.198	1.326.425
Emissioner i året		565.116	119.779
Indløsninger i året		-4.589	-15.204
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		813	327
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år		0	-7.703
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0	-73
Foreslået udlodning for regnskabsåret		67.322	0
Overført fra resultatopgørelsen		-3.069	-26.353
Overført til udlodning til næste år		695	0
Investorenes formue ultimo		2.023.486	1.397.198
Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne			
6a. Renter		12.932	12.409
Udbytter		7.880	8.372
Kursgevinst til udlodning		47.230	-10.866
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		16.425	662
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne		84.467	10.577
Heraf til udlodning i:			
Konservativ Udb. A		84.467	10.577
Til udlodning i alt		84.467	10.577
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)			
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.			

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			
Børsnoterede finansielle instrumenter		75,87 %	79,59 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		22,82 %	20,14 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld		1,31 %	0,27 %
I alt		100,00 %	100,00 %

Konservativ Udb. A – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	64.948	-26.353	16.426
Cirkulerende andele nominelt	1.923.497	1.386.078	1.283.890
Antal cirkulerende andele i stk.	19.234.973	13.860.775	12.838.900
Investorenes formue	2.023.486	1.397.198	1.326.425
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	105,20	100,80	103,31
Udbytte pr. andel	3,50	0,00	0,60
Afkast (pct.) ²⁾	4,36 %	-1,86 %	3,31 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	3,76 %	-0,82 %	2,08 %
Omkostningsprocent	0,99 %	1,06 %	1,13 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,92 %	1,12 %	1,12 %
Indirekte handelsomkostninger	0,05 %	0,09 %	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 14. november 2016 - første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Andel af nettoresultat			
Andel af resultat af fællesporteføljen		81.946	-11.736
Omkostninger (klassespecifik) ²⁾		-16.998	-14.617
Andel af nettoresultat i alt		64.948	-26.353
²⁾ Omkostninger (klassespecifik)			
Markedsføringsomkostninger		3.380	4.140
Gebyrer til depotselskab		610	514
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		6.485	5.528
Øvrige omkostninger		3.800	2.137
Fast administrationshonorar		2.723	2.298
Klassespecifikke omkostninger i alt		16.998	14.617
b. Overskudsdisponering			
b1. Til disposition			
Foreslået udlodning for regnskabsåret		67.322	0
Overført til udlodning næste år		695	0
Til rådighed for udlodning		68.017	0
Overført til formuen		-3.069	-26.353
I alt disponeret		64.948	-26.353
b2. Til rådighed for udlodning			
Overført til udlodning fra sidste år		0	553
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		0	85
Andel af fællesindtægter		84.467	10.577
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾		84.467	11.215
Administrationsomkostninger til modregning		-16.998	-13.109
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser		3.733	1.894
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning		-3.185	0
Administrationsomkostninger i alt		-16.450	-11.215
Til rådighed for udlodning		68.017	0

¹⁾ Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Andre aktiver (klassespecifik)			
Mellemværende vedr. handelsafvikling		5.378	0
Andre aktiver (klassespecifik) i alt		5.378	0
d. Anden gæld (klassespecifik)			
Skyldige omkostninger		1.537	2.782
Anden gæld (klassespecifik) i alt		1.537	2.782
e. Investorenes formue			
e1. Cirkulerende beviser			
Cirkulerende beviser primo		1.386.078	1.283.890
Emissioner i året		541.919	117.188
Indløsninger i året		-4.500	-15.000
Cirkulerende beviser i alt		1.923.497	1.386.078
e2. Investorenes formue			
Investorenes formue primo		1.397.198	1326425
Emissioner i året		565.116	119.779
Indløsninger i året		-4.589	-15204
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		813	327
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år		0	-7703
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0	-73
Foreslået udlodning for regnskabsåret		67.322	0
Overført fra resultatopgørelsen		-3.069	-26.353
Overført til udlodning til næste år		695	0
Investorenes formue ultimo		2.023.486	1.397.198

Konservativ Akk KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	Konservativ Akk A
Introduktionsdato	DK0060749604
Børsnoteret	14. november 2016
Valuta	Ja
Udbyttebetalende	DKK
Stykstørrelse	Nej
Risikoscala	100
	2

Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return	10 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond	80 %
	JPM EMB Index Global Diversified	5 %
	Merrill Lynch Euro High Yield Index	5 %

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, aktier og kollektive investeringsordninger. Afdelingen kan investere op til 20 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mindst 75 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser som kan udgøre op til 100 % af formuen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil i høj grad være påvirket af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum tre år.

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

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 4,33 %, mens benchmark steg med 3,76 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

2019 blev et rigtig godt år for de finansielle markeder. I takt med at forventningerne til en ny handelsaftale mellem USA og Kina blev øget, steg de internationale aktiemarkeder og i USA endda til nyt rekordniveau. Den positive stemning blev understøttet af et markant fald i de internationale renter som følge af lavere vækst i verdensøkonomien, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik i USA og Europa.

Den positive stemning betød, at alle vores aktivtyper bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes afdelingens undervægt i danske obligationer og investering i danske realkreditobligationer, overvægt af EM-obligationer samt vores alternative investeringer.

Markedsforventninger

Vi venter ikke, at aktiemarkederne byder på samme høje afkast i 2020 som i 2019. Udsigterne for aktiemarkederne er stadig fornuftige set i lyset af den nyligt indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, men aktiemarkederne vil i 2020 ikke som i 2019 blive understøttet af et stort rentefald. I 2020 forventer vi stabile til let stigende internationale renter. For store stigninger i renterne udgør en trussel for dette scenarie.

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

Konservativ Akk KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	10.734	-5.147	3.986
Investorerens formue	270.861	242.381	266.289
Nøgletal			
Værdipapirens omsætningshastighed (PTR)	0,69	0,27	0,44

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 14. november 2016 – første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Renter og udbytter		
1. Renter	2.142	2.336
2. Udbytter	121	194
Renter og udbytter i alt	2.263	2.530
Kursgevinster og -tab		
3. Obligationer	66	-1.397
3. Aktier	7	0
3. Investeringsbeviser	11.073	-3.455
3. Afledte finansielle instrumenter	13	0
Valutakonti	-31	-3
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-26	-46
Kursgevinster og -tab i alt	11.102	-4.901
Indtægter i alt	13.365	-2.371
5. Administrationsomkostninger	-2.620	-2.752
Resultat før skat	10.745	-5.123
6. Skat	-11	-24
Årets nettoresultat	10.734	-5.147

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.696	2.412
Likvide midler i alt	5.696	2.412
8. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	159.233	167.350
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.912	8.310
Unoterede obligationer fra danske udstedere	3.045	1.000
Obligationer i alt	174.190	176.660
8. Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	343	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	3.846	0
Aktier i alt	4.189	0
8. Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske UCITS	55.485	49.861
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	32.892	13.898
Investeringsbeviser i alt	88.377	63.759
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	582	806
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.586	257
Andre aktiver i alt	2.168	1.063
AKTIVER I ALT	274.620	243.894
PASSIVER		
7. Investorerens formue	270.861	242.381
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	214	501
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.545	1.012
Anden gæld i alt	3.759	1.513
PASSIVER I ALT	274.620	243.894

Konservativ Akk. KL – Årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter			
Indestående i depotselskab		3	1
Noterede obligationer fra danske udstedere		1.899	2.259
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		14	108
Unoterede obligationer fra danske udstedere		74	2
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		163	-4
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-11	-30
Renter i alt		2.142	2.336
2. Udbytter			
Investeringsbeviser i danske UCITS		71	158
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS		50	36
Udbytter i alt		121	194
3. Kursgevinster og -tab			
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		-49	-1.348
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		94	-49
Unoterede obligationer fra danske udstedere		21	0
Obligationer i alt		66	-1.397
Aktier			
Noterede aktier i danske selskaber		-3	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber		10	0
Aktier i alt		7	0
Investeringsbeviser			
Investeringsbeviser i danske UCITS		-3.098	2.263
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS		-357	572
Investeringsbeviser i alt		-3.455	2.835
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		13	0
Afledte finansielle instrumenter i alt		13	0
4. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger		28	46
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-2	0
Handelsomkostninger drift		26	46
5. Administrationsomkostninger			
Klassespecifikke omkostninger			
Markedsføringsomkostninger		552	784
Gebyrer til depotselskab		96	96
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		1.028	1.048
Øvrige omkostninger		513	389
Fast administrationshonorar		431	435
Klassespecifikke omkostninger i alt		2.620	2.752

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat			
Afdelingen er ikke skattepligtig.			
Ikke-refunderbar renteskat		11	24
Skat i alt		11	24
7. Investorenes formue			
Investorenes formue primo		242.381	266.289
Emissioner i året		24.500	3.749
Indløsningsindtægter		-6.800	-22.568
Nettoemissionstillæg		46	58
Overført fra resultatopgørelsen		10.734	-5.147
Investorenes formue ultimo		270.861	242.381
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)			
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.			

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			
Børsnoterede finansielle instrumenter		75,28 %	78,21 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		23,43 %	20,98 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		98,71 %	99,19 %
Andre aktiver/anden gæld		1,29 %	0,81 %
I alt		100,00 %	100,00 %

Konservativ Akk A – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	10.734	-5.147	3.986
Cirkulerende andele nominelt	256.170	239.150	257.582
Antal cirkulerende andele i stk.	2.561.703	2.391.503	2.575.815
Investorenes formue	270.861	242.381	266.289
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	105,74	101,35	103,38
Afkast (pct.) ²⁾	4,33 %	-1,96 %	3,38 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	3,76 %	-0,82 %	2,08 %
Omkostningsprocent	1,00 %	1,05 %	1,17 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,90 %	1,10 %	1,12 %
Indirekte handelsomkostninger	0,06 %	0,10 %	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 14. november 2016 - første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Andel af nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	13.354	-2.394
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.620	-2.753
Andel af nettoresultat i alt	10.734	-5.147
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	552	784
Gebyrer til depotselskab	96	96
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.028	1.048
Øvrige omkostninger	513	390
Fast administrationshonorar	431	435
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.620	2.753
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	10.734	-5.147
I alt disponeret	10.734	-5.147
c. Andre aktiver (klassespecifik)		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.587	0
Andre aktiver (klassespecifik) i alt	1.587	0

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	211	498
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.012
Anden gæld (klassespecifik) i alt	211	1.510
e. Investorenes formue		
e1. Cirkulerende beviser		
Cirkulerende beviser primo	239.150	257.582
Emissioner i året	23.520	3.646
Indløsninger i året	-6.500	-22.078
Cirkulerende beviser i alt	256.170	239.150
e2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	242.381	266.289
Emissioner i året	24.500	3.749
Indløsninger i året	-6.800	-22.568
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	46	58
Overført fra resultatopgørelsen	10.734	-5.147
Investorenes formue ultimo	270.861	242.381

Balanceret Udb KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	Balanceret Udb A
Introduktionsdato	DK0060749364
Børsnoteret	14. november 2016
Valuta	Ja
Udbyttebetalende	DKK
Stykstørrelse	Ja
Risikoskala	100
	3

Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return	35,0 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond	27,5 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond	27,5 %
	JPM EMB Index Global Diversified	5,0 %
	Merrill Lynch Euro High Yield Index	5,0 %

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 20 og 50 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mellem 50 og 80 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser som kan udgøre op til 100 % af formuen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil være påvirket af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum tre år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 10,65 %, mens benchmark steg med 11,18 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

2019 blev et rigtig godt år for de finansielle markeder. I takt med at forventningerne til en ny handelsaftale mellem USA og Kina blev øget, steg de internationale aktiemarkeder og i USA endda til nyt rekordniveau. Den positive stemning blev understøttet af et markant fald i de internationale renter som følge af lavere vækst i verdensøkonomien, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik i USA og Europa.

Den positive stemning betød, at alle vores aktivtyper bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes overvægt af små og mellemstore valueaktier i 2019, mens afdelingens undervægt i danske obligationer og investering i danske realkreditobligationer samt vores valg af enkeltaktier bidrog positivt.

Markedsforventninger

Vi venter ikke, at aktiemarkederne byder på samme høje afkast i 2020 som i 2019. Udsigterne for aktiemarkederne er stadig fornuftige set i lyset af den nyligt indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, men aktiemarkederne vil i 2020 ikke som i 2019 blive understøttet af et stort rentefald. I 2020 forventer vi stabile til let stigende internationale renter. For store stigninger i renterne udgør en trussel for dette scenarie.

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

Balanceret Udb KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	183.784	-61.719	27.482
Investorerens formue	2.515.771	1.512.588	1.387.965
Nøgletal			
Værdipapirens omsætningshastighed (PTR)	0,70	0,28	0,37

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 14. november 2016 – første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	11.116	9.689
2.	Udbytter	21.517	18.468
	Renter og udbytter i alt	32.633	28.157
	Kursgevinster og -tab		
3.	Obligationer	5.642	-2.536
3.	Aktier	220	0
3.	Investeringsbeviser	174.521	-65.209
3.	Afledte finansielle instrumenter	82	0
	Valutakonti	-175	-33
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-348	-318
	Kursgevinster og -tab i alt	179.942	-68.096
	Indtægter i alt	212.575	-39.939
5.	Administrationsomkostninger	-28.790	-21.780
	Resultat før skat	183.785	-61.719
6.	Skat	-1	0
	Årets nettoresultat	183.784	-61.719

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	31.550	20.540
	Likvide midler i alt	31.550	20.540
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	915.208	782.995
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	95.042	41.653
	Unoterede obligationer fra danske udstedere	10.000	0
	Obligationer i alt	1.020.250	824.648
8.	Aktier		
	Noterede aktier i danske selskaber	7.125	0
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	80.441	0
	Aktier i alt	87.566	0
8.	Investeringsbeviser		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	692.035	435.214
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	700.064	237.908
	Investeringsbeviser i alt	1.392.099	673.122
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.687	3.656
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	13.075	31.374
	Andre aktiver i alt	15.762	35.030
	AKTIVER I ALT	2.547.227	1.553.340
	PASSIVER		
7.	Investorerens formue	2.515.771	1.512.588
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	3.344	4.248
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	28.112	36.504
	Anden gæld i alt	31.456	40.752
	PASSIVER I ALT	2.547.227	1.553.340

Balanceret Udb KL – Årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter			
Indestående i depotselskab		10	8
Noterede obligationer fra danske udstedere		9.859	9.402
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.347	415
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		10	-26
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-110	-110
Renter i alt		11.116	9.689
2. Udbytter			
Investeringsbeviser i danske UCITS		20.943	18.245
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS		574	223
Udbytter i alt		21.517	18.468
3. Kursgevinster og -tab			
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		6.238	-2.891
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		-596	355
Obligationer i alt		5.642	-2.536
Aktier			
Noterede aktier i danske selskaber		-69	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber		289	0
Aktier i alt		220	0
Investeringsbeviser			
Investeringsbeviser i danske UCITS		85.685	-53.980
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS		88.836	-11.229
Investeringsbeviser i alt		174.521	-65.209
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		82	0
Afledte finansielle instrumenter i alt		82	0
4. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter		451	333
		-103	-15
Handelsomkostninger drift		348	318
5. Administrationsomkostninger			
Klassespecifikke omkostninger			
Markedsføringsomkostninger		7.827	7.455
Gebyrer til depotselskab		950	737
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		9.662	7.467
Øvrige omkostninger		7.198	3.720
Fast administrationshonorar		3.153	2.401
Klassespecifikke omkostninger i alt		28.790	21.780

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat			
Afdelingen er ikke skattepligtig.			
Ikke-refunderbar renteskat		1	0
Skat i alt		1	0
7. Investorenes formue			
Investorenes formue primo		1.512.588	1.387.965
Emissioner i året		819.790	215.415
Indløsninger i året		-1.614	-13.565
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		1.223	427
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år		0	-15.710
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0	-225
Foreslået udlodning for regnskabsåret		191.950	0
Overført fra resultatopgørelsen		-8.259	-61.719
Overført til udlodning til næste år		93	0
Investorenes formue ultimo		2.515.771	1.512.588
7a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne			
Renter		11.226	9.799
Udbytter		21.516	18.468
Andel af ikke-refunderbar renteskat		248	0
Kursgevinst til udlodning		138.551	-25.078
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		48.146	2.779
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne		219.687	5.968
Heraf til udlodning i:			
Balanceret Udb. A		219.687	5.968
Til udlodning i alt		219.687	5.968
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)			
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.			

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			
Børsnoterede finansielle instrumenter		70,22 %	70,25 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		29,27 %	28,77 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld		0,51 %	0,98 %
I alt		100,00 %	100,00 %

Balanceret Udb A – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	183.784	-61.719	27.482
Cirkulerende andele nominelt	2.258.235	1.502.414	1.309.193
Antal cirkulerende andele i stk.	22.582.355	15.024.144	13.091.931
Investorenes formue	2.515.771	1.512.588	1.387.965
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	111,40	100,68	106,02
Udbytte pr. andel	8,50	0,00	1,20
Afkast (pct.) ²⁾	10,65 %	-3,96 %	6,02 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	11,18 %	-1,68 %	5,84 %
Omkostningsprocent	1,38 %	1,45 %	1,62 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,33 %	1,53 %	1,53 %
Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	0,08 %	-

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 14. november 2016 - første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Andel af nettoresultat			
Andel af resultat af fællesporteføljen		212.574	-39.939
Omkostninger (klassespecifik) ²⁾		-28.790	-21.780
Andel af nettoresultat i alt		183.784	-61.719
²⁾ Omkostninger (klassespecifik)			
Markedsføringsomkostninger		7.827	7.455
Gebyrer til depotselskab		950	737
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		9.662	7.467
Øvrige omkostninger		7.197	3.719
Fast administrationshonorar		3.153	2.402
Klassespecifikke omkostninger i alt		28.789	21.780
b. Overskudsdisponering			
b1. Til disposition			
Foreslået udlodning for regnskabsåret		191.950	0
Overført til udlodning næste år		93	0
Til rådighed for udlodning		192.043	0
Overført til formuen		-8.259	-61.719
I alt disponeret		183.784	-61.719
b2. Til rådighed for udlodning			
Overført til udlodning fra sidste år		0	667
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		0	197
Andel af fællesindtægter		219.687	5.968
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾		219.687	6.832
Administrationsomkostninger til modregning		-28.790	-10.233
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser		6.905	3.401
Udlodningsregulering af adm. omk. ved emission/indløsning		-5.759	0
Administrationsomkostninger i alt		-27.644	-6.832
Til rådighed for udlodning		192.043	0

¹⁾ Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Andre aktiver (klassespecifik)			
Mellemværende vedr. handelsafvikling		13.075	0
Andre aktiver (klassespecifik) i alt		13.075	0
d. Anden gæld (klassespecifik)			
Skyldige omkostninger		3.315	4.230
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	4.008
Anden gæld (klassespecifik) i alt		3.315	8.238
e. Investorenes formue			
e1. Cirkulerende beviser			
Cirkulerende beviser primo		1.502.414	1.309.193
Emissioner i året		757.321	206.321
Indløsninger i året		-1.500	-13.100
Cirkulerende beviser i alt		2.258.235	1.502.414
e2. Investorenes formue			
Investorenes formue primo		1.512.588	1.387.965
Emissioner i året		819.790	215.415
Indløsninger i året		-1.614	-13.565
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		1.223	427
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år		0	-15.710
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0	-225
Foreslået udlodning for regnskabsåret		191.950	0
Overført fra resultatopgørelsen		-8.259	-61.719
Overført til udlodning til næste år		93	0
Investorenes formue ultimo		2.515.771	1.512.588

Balanceret Akk KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	Balanceret Akk A
Introduktionsdato	DK0060749794
Børsnoteret	14. november 2016
Valuta	Ja
Udbyttebetalende	DKK
Stykstørrelse	Nej
Risikoskala	100
	3

Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return	35,0 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond	27,5 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond	27,5 %
	JPM EMB Index Global Diversified	5,0 %
	Merrill Lynch Euro High Yield Index	5,0 %

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 20 og 50 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mellem 50 og 80 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser som kan udgøre op til 100 % af formuen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil være påvirket af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum tre år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 10,63 %, mens benchmark steg med 11,18 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

2019 blev et rigtig godt år for de finansielle markeder. I takt med at forventningerne til en ny handelsaftale mellem USA og Kina blev øget, steg de internationale aktiemarkeder og i USA endda til nyt rekordniveau. Den positive stemning blev understøttet af et markant fald i de internationale renter som følge af lavere vækst i verdensøkonomien, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik i USA og Europa.

Den positive stemning betød, at alle vores aktivtyper bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes overvægt af små og mellemstore valueaktier i 2019, mens afdelingens undervægt i danske obligationer og investering i danske realkreditobligationer samt vores valg af enkeltaktier bidrog positivt.

Markedsforventninger

Vi venter ikke, at aktiemarkederne byder på samme høje afkast i 2020 som i 2019. Udsigterne for aktiemarkederne er stadig fornuftige set i lyset af den nyligt indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, men aktiemarkederne vil i 2020 ikke som i 2019 blive understøttet af et stort rentefald. I 2020 forventer vi stabile til let stigende internationale renter. For store stigninger i renterne udgør en trussel for dette scenarie.

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

Balanceret Akk KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	46.117	-19.008	12.039
Investorenes formue	507.621	431.503	460.955
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,78	0,32	0,42

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 14. november 2016 – første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	2.777	2.990
2.	Udbytter	802	3585
	Renter og udbytter i alt	3.579	6.575
	Kursgevinster og -tab		
3.	Obligationer	1.994	-1.105
3.	Aktier	54	0
3.	Investeringsbeviser	47.416	-17.256
3.	Afledte finansielle instrumenter	22	0
	Valutakonti	-64	-18
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-84	-106
	Kursgevinster og -tab i alt	49.338	-18.485
	Indtægter i alt	52.917	-11.910
5.	Administrationsomkostninger	-6.697	-6.570
	Resultat før skat	46.220	-18.480
6.	Skat	-103	-528
	Årets nettoresultat	46.117	-19.008

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	10.109	5.898
	Likvide midler i alt	10.109	5.898
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	176.288	222.328
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.683	12.953
	Unoterede obligationer fra danske udstedere	2.000	0
	Obligationer i alt	198.971	235.281
8.	Aktier		
	Noterede aktier i danske selskaber	1.448	0
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	17.232	0
	Aktier i alt	18.680	0
8.	Investeringsbeviser		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	144.792	124.272
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	137.266	67.197
	Investeringsbeviser i alt	282.058	191.469
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	519	1.090
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.578	8
	Andre aktiver i alt	2.097	1.098
	AKTIVER I ALT	511.915	433.746
	PASSIVER		
7.	Investorenes formue	507.621	431.503
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	695	1.233
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.599	1.010
	Anden gæld i alt	4.294	2.243
	PASSIVER I ALT	511.915	433.746

Balanceret Akk KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	3	2
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.433	2.881
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	357	144
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2	-8
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-18	-29
Renter i alt	2.777	2.990
2. Udbytter		
Investeringsbeviser i danske UCITS	688	3522
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	114	63
Udbytter i alt	802	3585
3. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.989	-1.140
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5	35
Obligationer i alt	1.994	-1.105
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	-14	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	68	0
Aktier i alt	54	0
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske UCITS	26.311	-14.082
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	21.105	-3.174
Investeringsbeviser i alt	47.416	-17.256
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	22	0
Afledte finansielle instrumenter i alt	22	0
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	92	106
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-8	0
Handelsomkostninger drift	84	106
5. Administrationsomkostninger		
Klassespecifikke omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	1.913	2.267
Gebyrer til depotselskab	229	222
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.313	2.270
Øvrige omkostninger	1.488	1.082
Fast administrationshonorar	754	729
Klassespecifikke omkostninger i alt	6.697	6.570

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	103	528
Skat i alt	103	528
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	431.503	460.955
Emissioner i året	52.648	18.431
Indløsningsindtægter og -indløsningsfradrag	-22.761	-28.955
Overført fra resultatopgørelsen	114	80
	46.117	-19.008
Investorenes formue ultimo	507.621	431.503
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	67,63 %	70,10 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	30,81 %	28,80 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,44 %	98,90 %
Andre aktiver/anden gæld	1,56 %	1,10 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Balanceret Akk A – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	46.117	-19.008	12.039
Cirkulerende andele nominelt	451.011	424.120	434.313
Antal cirkulerende andele i stk.	4.510.112	4.241.204	4.343.131
Investorenes formue	507.621	431.503	460.955
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	112,55	101,74	106,13
Afkast (pct. *)	10,63 %	-4,14 %	6,13 %
Benchmarkafkast (pct.)	11,18 %	-1,68 %	5,84 %
Omkostningsprocent	1,41 %	1,45 %	1,61 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,32 %	1,52 %	1,53 %
Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	0,09 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 14. november 2016 - første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

NOTER

Not e (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Andel af nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	52.814	-12.438
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-6.697	-6.570
Andel af nettoresultat i alt	46.117	-19.008
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.913	2.267
Gebyrer til depotselskab	229	222
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.313	2.270
Øvrige omkostninger	1.488	1.082
Fast administrationshonorar	754	729
Klassespecifikke omkostninger i alt	6.697	6.570
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	46.117	-19.008
I alt disponeret	46.117	-19.008
c. Andre aktiver (klassespecifik)		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.579	0
Andre aktiver (klassespecifik) i alt	1.579	0

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	690	1.228
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.010
Anden gæld (klassespecifik) i alt	690	2.238
e. Investorenes formue		
e1. Cirkulerende beviser		
Cirkulerende beviser primo	424.120	434.313
Emissioner i året	48.091	17.346
Indløsninger i året	-21.200	-27.539
Cirkulerende beviser i alt	451.011	424.120
e2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	431.503	460.955
Emissioner i året	52.648	18.431
Indløsninger i året	-22.761	-28.955
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	114	80
Overført fra resultatopgørelsen	46.117	-19.008
Investorenes formue ultimo	507.621	431.503

Vækstorieret Udb KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	Vækstorieret Udb A
Introduktionsdato	DK0060749448
Børsnoteret	14. november 2016
Valuta	Ja
Udbyttebetalende	DKK
Stykstørrelse	Ja
Risikoskala	100
	4

Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return	60 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond	15 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond	15 %
	JPM EMB Index Global Diversified	5 %
	Merrill Lynch Euro High Yield Index	5 %

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 45 og 75 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mellem 20 og 55 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser som kan udgøre op til 100 % af formuen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil i høj grad være påvirket af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. 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 4.

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 16,82 %, mens benchmark steg med 18,3 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

2019 blev et rigtig godt år for de finansielle markeder. I takt med at forventningerne til en ny handelsaftale mellem USA og Kina blev øget, steg de internationale aktiemarkeder og i USA endda til nyt rekordniveau. Den positive stemning blev understøttet af et markant fald i de internationale renter som følge af lavere vækst i verdensøkonomien, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik i USA og Europa.

Den positive stemning betød, at alle vores aktivtyper bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes overvægt af små og mellemstore valueaktier i 2019, mens afdelingens undervægt i danske obligationer og investering i danske realkreditobligationer samt vores valg af enkeltaktier bidrog positivt.

Markedsforventninger

Vi venter ikke, at aktiemarkederne byder på samme høje afkast i 2020 som i 2019. Udsigterne for aktiemarkederne er stadig fornuftige set i lyset af den nyligt indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, men aktiemarkederne vil i 2020 ikke som i 2019 blive understøttet af et stort rentefald. I 2020 forventer vi stabile til let stigende internationale renter. For store stigninger i renterne udgør en trussel for dette scenarie.

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

Vækstororienteret Udb KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	45.282	-16.257	6.734
Investorerens formue	381.883	245.525	236.427
Nøgletal			
Værdipapirens omsætningshastighed (PTR)	0,60	0,34	0,23

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 14. november 2016 – første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	951	852
2.	Udbytter	6.337	4.790
	Renter og udbytter i alt	7.288	5.642
	Kursgevinster og -tab		
3.	Obligationer	676	-101
3.	Aktier	57	0
3.	Investeringsbeviser	42.911	-17.252
3.	Afledte finansielle instrumenter	13	0
	Valutakonti	-41	-15
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-81	-69
	Kursgevinster og -tab i alt	43.535	-17.437
	Indtægter i alt	50.823	-11.795
5.	Administrationsomkostninger	-5.541	-4.462
	Resultat før skat	45.282	-16.257
6.	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	45.282	-16.257

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.661	4.742
	Likvide midler i alt	2.661	4.742
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	42.216	63.074
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	13.969	6.486
	Unoterede obligationer fra danske udstedere	2.000	0
	Obligationer i alt	58.185	69.560
8.	Aktier		
	Noterede aktier i danske selskaber	1.908	0
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	22.127	0
	Aktier i alt	24.035	0
8.	Investeringsbeviser		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	159.190	109.099
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	138.686	62.780
	Investeringsbeviser i alt	297.876	171.879
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.258	298
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.413	9
	Andre aktiver i alt	2.671	307
	AKTIVER I ALT	385.428	246.488
	PASSIVER		
7.	Investorerens formue	381.883	245.525
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	603	835
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.942	128
	Anden gæld i alt	3.545	963
	PASSIVER I ALT	385.428	246.488

Vækstorienteret Udb KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	3	1
Noterede obligationer fra danske udstedere	767	819
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	193	51
Unoterede obligationer fra danske udstedere	2	-4
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-14	-15
Renter i alt	951	852
2. Udbytter		
Investeringsbeviser i danske UCITS	6.233	4.761
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	104	29
Udbytter i alt	6.337	4.790
3. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	835	-220
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-159	119
Obligationer i alt	676	-101
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	-19	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	76	0
Aktier i alt	57	0
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske UCITS	20.660	-14.349
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	22.251	-2.903
Investeringsbeviser i alt	42.911	-17.252
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	13	0
Afledte finansielle instrumenter i alt	13	0
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	104	71
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-23	-2
Handelsomkostninger ved løbende drift	81	69
5. Administrationsomkostninger		
Klassespecifikke omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	1.383	1.376
Gebyrer til depotselskab	186	150
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.970	1.630
Øvrige omkostninger	1.536	926
Fast administrationshonorar	466	380
Klassespecifikke omkostninger i alt	5.541	4.462

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	0	0
Skat i alt	0	0
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	245.525	236.427
Emissioner i året	97.889	30.516
Indløsninger i året	-6.968	-1.054
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	155	66
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år	0	-4.135
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-38
Foreslået udlodning for regnskabsåret	44.086	0
Overført fra resultatopgørelsen	882	-16.257
Overført til udlodning til næste år	314	0
Investorenes formue ultimo	381.883	245.525
7a. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
Renter	965	866
Udbytter	6.412	4.790
Kursgevinst til udlodning	33.311	-6.099
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	8.538	574
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	49.226	131
Heraf til udlodning i:		
Vækstorienteret Udb. A	49.226	131
Til udlodning i alt	49.226	131
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	55,44 %	53,90 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	44,15 %	44,44 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,59 %	98,34 %
Andre aktiver/anden gæld	0,41 %	1,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Vækstororienteret Udb A – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	45.282	-16.257	6.734
Cirkulerende andele nominelt	326.564	245.297	217.655
Antal cirkulerende andele i stk.	3.265.637	2.452.963	2.176.545
Investorerne formue	381.883	245.525	236.427
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	116,94	100,09	108,63
Udbytte pr. andel	13,50	0,00	1,90
Afkast (pct) ¹⁾	16,83 %	-6,24 %	8,63 %
Benchmarkafkast (pct)	18,30 %	-3,03 %	9,39 %
Omkostningsprocent	1,71 %	1,78 %	2,03 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,68 %	1,88 %	1,83 %
Indirekte handelsomkostninger	0,10 %	0,11 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 14. november 2016 - første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Andel af nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	50.823	-11.795
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-5.541	-4.462
Andel af nettoresultat i alt	45.282	-16.257
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	1.383	1.376
Gebyrer til depotselskab	186	150
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.970	1.630
Øvrige omkostninger	1.536	926
Fast administrationshonorar	466	380
Klassespecifikke omkostninger i alt	5.541	4.462
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	44.086	0
Overført til udlodning næste år	314	0
Til rådighed for udlodning	44.400	0
Overført til formuen	882	-16.257
I alt disponeret	45.282	-16.257
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	2
Andel af fællesindtægter	49.226	131
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾	49.226	133
Administrationsomkostninger til modregning	-5.541	-1.005
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	1.491	872
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-776	0
Administrationsomkostninger i alt	-4.826	-133
Til rådighed for udlodning	44.400	0

¹⁾ Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Andre aktiver (klassespecifik)		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.413	0
Andre aktiver (klassespecifik) i alt	1.413	0
d. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	599	831
Mellemværende vedr. handelsafvikling	599	831
e. Investorerne formue		
e1. Cirkulerende beviser		
Cirkulerende beviser primo	245.297	217.655
Emissioner i året	87.667	28.642
Indløsninger i året	-6.400	-1.000
Cirkulerende beviser i alt	326.564	245.297
e2. Investorerne formue		
Investorerne formue primo	245.525	236.427
Emissioner i året	97.889	30.516
Indløsninger i året	-6.968	-1054
Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag	155	66
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år	0	-4.135
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-38
Foreslået udlodning for regnskabsåret	44.086	0
Overført fra resultatopgørelsen	882	-16.257
Overført til udlodning til næste år	314	0
Investorerne formue ultimo	381.883	245.525

Vækstorieret Akk KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	Vækstorieret Akk A
Introduktionsdato	DK0060749877
Børsnoteret	14. november 2016
Valuta	Ja
Udbyttebetalende	DKK
Stykstørrelse	Nej
Risikoskala	100
	4

Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return	60 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond	15 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond	15 %
	JPM EMB Index Global Diversified	5 %
	Merrill Lynch Euro High Yield Index	5 %

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 45 og 75 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mellem 20 og 55 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser som kan udgøre op til 100 % af formuen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil i høj grad være påvirket af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. 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 4.

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 16,83 %, mens benchmark steg med 18,3 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

2019 blev et rigtig godt år for de finansielle markeder. I takt med at forventningerne til en ny handelsaftale mellem USA og Kina blev øget, steg de internationale aktiemarkeder og i USA endda til nyt rekordniveau. Den positive stemning blev understøttet af et markant fald i de internationale renter som følge af lavere vækst i verdensøkonomien, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik i USA og Europa.

Den positive stemning betød, at alle vores aktivtyper bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes overvægt af små og mellemstore valueaktier i 2019, mens afdelingens undervægt i danske obligationer og investering i danske realkreditobligationer samt vores valg af enkeltaktier bidrog positivt.

Markedsforventninger

Vi venter ikke, at aktiemarkederne byder på samme høje afkast i 2020 som i 2019. Udsigterne for aktiemarkederne er stadig fornuftige set i lyset af den nyligt indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, men aktiemarkederne vil i 2020 ikke som i 2019 blive understøttet af et stort rentefald. I 2020 forventer vi stabile til let stigende internationale renter. For store stigninger i renterne udgør en trussel for dette scenarie.

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

Vækstororienteret Akk KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	23.535	-9.412	5.158
Investorenes formue	167.527	138.770	143.887
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,69	0,35	0,32

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 14. november 2016 – første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	468	497
2.	Udbytter	236	1193
	Renter og udbytter i alt	704	1.690
	Kursgevinster og -tab		
3.	Obligationer	439	-70
3.	Aktier	27	0
3.	Investeringsbeviser	25.161	-8.208
3.	Afledte finansielle instrumenter	7	0
	Valutakonti	-19	-6
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-38	-43
	Kursgevinster og -tab i alt	25.577	-8.327
	Indtægter i alt	26.281	-6.637
5.	Administrationsomkostninger	-2.719	-2.599
	Resultat før skat	23.562	-9.236
6.	Skat	-27	-176
	Årets nettoresultat	23.535	-9.412

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	710	3.560
	Likvide midler i alt	710	3.560
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	17.565	34.336
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.422	3.688
	Unoterede obligationer fra danske udstedere	1.000	0
	Obligationer i alt	24.987	38.024
8.	Aktier		
	Noterede aktier i danske selskaber	851	0
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	9.876	0
	Aktier i alt	10.727	0
8.	Investeringsbeviser		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	71.635	62.029
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	59.653	35.285
	Investeringsbeviser i alt	131.288	97.314
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	459	161
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	181
	Andre aktiver i alt	459	342
	AKTIVER I ALT	168.171	139.240
	PASSIVER		
7.	Investorenes formue	167.527	138.770
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	275	470
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	369	0
	Anden gæld i alt	644	470
	PASSIVER I ALT	168.171	139.240

Vækstororienteret Akk KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Indestående i depotselskab	1	1
Noterede obligationer fra danske udstedere	372	477
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	100	29
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1	-2
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-5	-7
Renter i alt	468	497
2. Udbytter		
Investeringsbeviser i danske UCITS	181	1.175
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	55	18
Udbytter i alt	236	1193
3. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	508	-138
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-69	68
Obligationer i alt	439	-70
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	-8	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	35	0
Aktier i alt	27	0
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske UCITS	13.990	-6.659
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	11.171	-1.549
Investeringsbeviser i alt	25.161	-8.208
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	7	0
Afledte finansielle instrumenter i alt	7	0
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	43	47
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-5	-4
Handelsomkostninger drift	38	43
5. Administrationsomkostninger		
Klassespecifikke omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	708	803
Gebyrer til depotselskab	94	87
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	997	952
Øvrige omkostninger	685	535
Fast administrationshonorar	235	222
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.719	2.599

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	27	176
Skat i alt	27	176
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	138.770	143.887
Emissioner i året	17.348	14.525
Indløsninger i året	-12.170	-10.278
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	44	48
Overført fra resultatopgørelsen	23.535	-9.412
Investorenes formue ultimo	167.527	138.770
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. Børsnoterede finansielle instrumenter		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	54,41 %	52,83 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	45,28 %	44,70 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,69 %	97,53 %
Andre aktiver/anden gæld	0,31 %	2,47 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Vækstorienteret Akk A – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	23.535	-9.412	5.158
Cirkulerende andele nominelt	141.090	136.539	132.511
Antal cirkulerende andele i stk.	1.410.904	1.365.389	1.325.109
Investorenes formue	167.527	138.770	143.887
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	118,74	101,63	108,59
Afkast (pct) *)	16,83 %	-6,40 %	8,59 %
Benchmarkafkast (pct)	18,30 %	-3,03 %	9,39 %
Omkostningsprocent	1,73 %	1,77 %	2,04 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,67 %	1,87 %	1,83 %
Indirekte handelsomkostninger	0,09 %	0,10 %	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 14. november 2016 - første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Andel af nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	26.254	-6.813
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾	-2.719	-2.599
Andel af nettoresultat i alt	23.535	-9.412
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	708	803
Gebyrer til depotselskab	94	87
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	997	952
Øvrige omkostninger	685	536
Fast administrationshonorar	235	221
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.719	2.599
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	23.535	-9.412
I alt disponeret	23.535	-9.412
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	273	468
Anden gæld (klassespecifik) i alt	273	468

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende beviser		
Cirkulerende beviser primo	136.539	132.511
Emissioner i året	15.551	13.528
Indløsninger i året	-11.000	-9.500
Cirkulerende beviser i alt	141.090	136.539
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	138.770	143.887
Emissioner i året	17.348	14.525
Indløsninger i året	-12.170	-10.278
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	44	48
Overført fra resultatopgørelsen	23.535	-9.412
Investorenes formue ultimo	167.527	138.770

Aggressiv Udb KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	DK0060749521
Introduktionsdato	14. november 2016
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	5

Aggressiv Udb A

Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return	80 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond	5 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond	5 %
	JPM EMB Index Global Diversified	5 %
	Merrill Lynch Euro High Yield Index	5 %

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 60 og 100 % af formuen i aktier. Obligationer kan maksimalt udgøre 40 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser, som kan udgøre op til 100 % af formuen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil i høj grad være påvirket af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. 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 5.

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 21,45 %, mens benchmark steg med 24,21 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

2019 blev et rigtig godt år for de finansielle markeder. I takt med at forventningerne til en ny handelsaftale mellem USA og Kina blev øget, steg de internationale aktiemarkeder og i USA endda til nyt rekordniveau. Den positive stemning blev understøttet af et markant fald i de internationale renter som følge af lavere vækst i verdensøkonomien, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik i USA og Europa.

Den positive stemning betød, at alle vores aktivtyper bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes overvægt af små og mellemstore valueaktier i 2019, mens afdelingens undervægt i danske obligationer og investering i danske realkreditobligationer samt vores valg af enkeltaktier bidrog positivt.

Markedsforventninger

Vi venter ikke, at aktiemarkederne byder på samme høje afkast i 2020 som i 2019. Udsigterne for aktiemarkederne er stadig fornuftige set i lyset af den nyligt indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, men aktiemarkederne vil i 2020 ikke som i 2019 blive understøttet af et stort rentefald. I 2020 forventer vi stabile til let stigende internationale renter. For store stigninger i renterne udgør en trussel for dette scenarie.

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

Agressiv Udb KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	8.309	-2.996	1.163
Investorenes formue	58.168	34.465	36.420
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,57	0,38	0,15

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 14. november 2016 – første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	40	36
2.	Udbytter	1.240	820
	Renter og udbytter i alt	1.280	856
	Kursgevinster og -tab		
3.	Obligationer	25	14
3.	Investeringsbeviser	7.918	-3.138
	Valutakonti	-4	-3
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-9	-14
	Kursgevinster og -tab i alt	7.930	-3.141
	Indtægter i alt	9.210	-2.285
5.	Administrationsomkostninger	-901	-711
	Årets nettoresultat	8.309	-2.996

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	437	639
	Likvide midler i alt	437	639
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.076	1.816
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	913	956
	Obligationer i alt	1.989	2.772
8.	Investeringsbeviser		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	30.016	20.799
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	25.884	10.365
	Investeringsbeviser i alt	55.900	31.164
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	57	13
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1
	Andre aktiver i alt	57	13
	AKTIVER I ALT	58.383	34.588
	PASSIVER		
7.	Investorenes formue	58.168	34.465
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	96	123
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	119	0
	Anden gæld i alt	215	123
	PASSIVER I ALT	58.383	34.588

Aggressiv Udb KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	19	30
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	23	8
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-2	-2
Renter i alt	40	36
2. Udbytter		
Investeringsbeviser i danske UCITS	1.227	819
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	13	1
Udbytter i alt	1.240	820
3. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	31	-3
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-6	17
Obligationer i alt	25	14
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske UCITS	3.977	-2.714
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	3.941	-424
Investeringsbeviser i alt	7.918	-3.138
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	12	14
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3	0
Handelsomkostninger drift	9	14
5. Administrationsomkostninger		
Klassespecifikke omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	225	217
Gebyrer til depotselskab	38	29
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	294	242
Øvrige omkostninger	279	170
Fast administrationshonorar	65	53
Klassespecifikke omkostninger i alt	901	711

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	34.465	36.420
Emissioner i året	15.369	2.444
Indløsningsregulering ved emission/ nettoemissionstillæg	0	-852
og -indløsningsfradrag	25	9
Overført til udlodning fra sidste år	0	-558
Udlodningsregulering ved emission/ indløsning på ovenstående poster	0	-2
Foreslået udlodning for regnskabsåret	8.145	0
Overført fra resultatopgørelsen	161	-2.853
Overført til udlodning til næste år	3	-143
Investorenes formue ultimo	58.168	34.465
Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne		
6a. Renter	43	37
Udbytter	1.240	821
Kursgevinst til udlodning	6.115	-1.049
Udlodningsregulering ved emission/ indløsning på ovenstående poster	1.698	24
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne	9.096	-167
Heraf til udlodning i:		
Aggressiv Udb. A	9.096	-167
Til udlodning i alt	9.096	-167
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	42,51 %	38,11 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	53,60 %	60,35 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	96,11 %	98,46 %
Andre aktiver/anden gæld	3,89 %	1,54 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Aggressiv Udb A – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	8.309	-2.996	1.163
Cirkulerende andele nominelt	47.633	34.278	32.822
Antal cirkulerende andele i stk.	476.330	342.775	328.218
Investorenes formue	58.168	34.465	36.420
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	122,12	100,55	110,96
Udbytte pr. andel	17,10	0,00	1,70
Afkast (pct) ^{*)}	21,45 %	-8,00 %	10,96%
Benchmarkafkast (pct)	24,21 %	-4,09 %	12,27%
Omkostningsprocent	1,83 %	1,92 %	2,30%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,85 %	2,05 %	1,97%
Indirekte handelsomkostninger	0,12 %	0,10 %	-

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 14. november 2016 - første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Andel af nettoresultat			
Andel af resultat af fællesporteføljen		9.210	-2.285
Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾		-901	-711
Andel af nettoresultat i alt		8.309	-2.996
¹⁾ Omkostninger (klassespecifik)			
Markedsføringsomkostninger		225	217
Gebyrer til depotselskab		38	29
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		294	242
Øvrige omkostninger		279	170
Fast administrationshonorar		65	53
Klassespecifikke omkostninger i alt		901	711
b. Overskudsdisponering			
b1. Til disposition			
Foreslået udlodning for regnskabsåret		8.145	0
Overført til udlodning næste år		3	-143
Til rådighed for udlodning		8.148	-143
Overført til formuen		161	-2.853
I alt disponeret		8.309	-2.996
b2. Til rådighed for udlodning			
Overført til udlodning fra sidste år		-143	22
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		-56	2
Andel af fællesindtægter		9.096	-167
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger		8.897	-143
Administrationsomkostninger til modregning		-901	-162
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser		272	162
Udlodningsregulering af adm. omk. ved emission/indløsning		-120	0
Administrationsomkostninger i alt		-749	0
Til rådighed for udlodning		8.148	-143

¹⁾ Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
c. Andre aktiver (klassespecifik)			
Mellemværende vedr. handelsafvikling		61	0
Andre aktiver (klassespecifik) i alt		61	0
d. Anden gæld (klassespecifik)			
Skyldige omkostninger		95	123
Anden gæld (klassespecifik) i alt		95	123
e. Investorenes formue			
e1. Cirkulerende beviser			
Cirkulerende beviser primo		34.278	32.822
Emissioner i året		13.355	2.256
Indløsninger i året		0	-800
Cirkulerende beviser i alt		47.633	34.278
e2. Investorenes formue			
Investorenes formue primo		34.465	36.420
Emissioner i året		15.369	2.444
Indløsninger i året		0	-852
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		25	9
Udbetalt udlodning vedrørende sidste år		0	-558
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0	-2
Foreslået udlodning for regnskabsåret		8.145	0
Overført fra resultatopgørelsen		161	-2.853
Overført til udlodning til næste år		3	-143
Investorenes formue ultimo		58.168	34.465

Aggressiv Akk KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	Aggressiv Akk A DK0060749950
Introduktionsdato	14. november 2016
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	5

Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return	80 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond	5 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond	5 %
	JPM EMB Index Global Diversified	5 %
	Merril Lynch Euro High Yield Index	5 %

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 60 og 100 % af formuen i aktier. Obligationer kan maksimalt udgøre mellem 40 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser, som kan udgøre op til 100 % af formuen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil i høj grad være påvirket af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. 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 5.

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 21,45 %, mens benchmark steg med 24,21 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig dårligere end benchmark.

2019 blev et rigtig godt år for de finansielle markeder. I takt med at forventningerne til en ny handelsaftale mellem USA og Kina blev øget, steg de internationale aktiemarkeder og i USA endda til nyt rekordniveau. Den positive stemning blev understøttet af et markant fald i de internationale renter som følge af lavere vækst i verdensøkonomien, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik i USA og Europa.

Den positive stemning betød, at alle vores aktivtyper bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes overvægt af små og mellemstore valueaktier i 2019, mens afdelingens undervægt i danske obligationer og investering i danske realkreditobligationer samt vores valg af enkeltaktier bidrog positivt.

Markedsforventninger

Vi venter ikke, at aktiemarkederne byder på samme høje afkast i 2020 som i 2019. Udsigterne for aktiemarkederne er stadig fornuftige set i lyset af den nyligt indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, men aktiemarkederne vil i 2020 ikke som i 2019 blive understøttet af et stort rentefald. I 2020 forventer vi stabile til let stigende internationale renter. For store stigninger i renterne udgør en trussel for dette scenarie.

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

Aggressiv Akk KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Årets nettoresultat	6.613	-3.003	1.456
Investorenes formue	37.831	32.807	34.429
Nøgletal			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,61	0,38	0,17

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 14. november 2016 – første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	Renter og udbytter		
1.	Renter	29	33
2.	Udbytter	233	562
	Renter og udbytter i alt	262	595
	Kursgevinster og -tab		
3.	Obligationer	21	13
3.	Investeringsbeviser	7.004	-2.824
	Valutakonti	-4	-2
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-5	-14
	Kursgevinster og -tab i alt	7.016	-2.827
	Indtægter i alt	7.278	-2.232
5.	Administrationsomkostninger	-640	-687
	Resultat før skat	6.638	-2.919
6.	Skat	-25	-84
	Årets nettoresultat	6.613	-3.003

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	119	491
	Likvide midler i alt	119	491
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	715	1.735
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	635	922
	Obligationer i alt	1.350	2.657
8.	Investeringsbeviser		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	19.510	20.065
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	16.856	9.698
	Investeringsbeviser i alt	36.366	29.763
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	67	13
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1
	Andre aktiver i alt	67	14
	AKTIVER I ALT	37.902	32.925
	PASSIVER		
7.	Investorenes formue	37.831	32.807
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	65	118
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	6	0
	Anden gæld i alt	71	118
	PASSIVER I ALT	37.902	32.925

Aggressiv Akk KL – Årsregnskab

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	13	28
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	17	7
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-1	-2
Renter i alt	29	33
2. Udbytter		
Investeringsbeviser i danske UCITS	224	561
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	9	1
Udbytter i alt	233	562
3. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	24	-4
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-3	17
Obligationer i alt	21	13
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske UCITS	3.950	-2.400
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	3.054	-424
Investeringsbeviser i alt	7.004	-2.824
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	8	14
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3	0
Handelsomkostninger drift	5	14
5. Administrationsomkostninger		
Klassespecifikke omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	168	213
Gebyrer til depotselskab	28	27
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	213	231
Øvrige omkostninger	183	166
Fast administrationshonorar	48	50
Klassespecifikke omkostninger i alt	640	687

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	25	84
Skat i alt	25	84
7. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	32.807	34.429
Emissioner i året	8.311	2.238
Indløsnings i året	-9.932	-864
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	32	7
Overført fra resultatopgørelsen	6.613	-3.003
Investorenes formue ultimo	37.831	32.807
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
a. finansielle instrumenter på		
Børsnoterede finansielle instrumenter	46,12 %	37,66 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	53,58 %	61,16 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,70 %	98,82 %
Andre aktiver/anden gæld	0,30 %	1,18 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Aggressiv Akk A – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018	2017 ¹⁾
Hovedtal			
Andel af nettoresultat	6.613	-3.003	1.456
Cirkulerende andele nominelt	30.579	32.208	30.989
Antal cirkulerende andele i stk.	305.789	322.075	309.885
Investorenes formue	37.831	32.807	34.429
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel	123,72	101,86	111,10
Afkast (pct) *)	21,45 %	-8,32 %	11,10 %
Benchmarkafkast (pct)	24,21 %	-4,09 %	12,27 %
Omkostningsprocent	1,88 %	1,94 %	2,21 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,85 %	2,05 %	1,97 %
Indirekte handelsomkostninger	0,12 %	0,10 %	-

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 14. november 2016 - første regnskabsår 14. november 2016 - 31. december 2017

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Andel af nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	7.253	-2.317
Omkostninger (klassespecifik) ^{*)}	-640	-686
Andel af nettoresultat i alt	6.613	-3.003
^{*)} Omkostninger (klassespecifik)		
Markedsføringsomkostninger	168	213
Gebyrer til depotselskab	28	26
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	213	231
Øvrige omkostninger	183	166
Fast administrationshonorar	48	50
Klassespecifikke omkostninger i alt	640	686
b. Overskudsdisponering		
Overført til formuen	6.613	-3.003
I alt disponeret	6.613	-3.003
c. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	65	118
Anden gæld (klassespecifik) i alt	65	118

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018
d. Investorenes formue		
d1. Cirkulerende beviser		
Cirkulerende beviser primo	32.208	30.989
Emissioner i året	7.261	2.019
Indløsninger i året	-8.890	-800
Cirkulerende beviser i alt	30.579	32.208
d2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	32.807	34.429
Emissioner i året	8.311	2.238
Indløsninger i året	-9.932	-864
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	32	7
Overført fra resultatopgørelsen	6.613	-3.003
Investorenes formue ultimo	37.831	32.807

HøjrenteLande ESG Udb KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN	HøjrenteLande ESG Udb W. DK0061067303
Introduktionsdato	31. august 2018
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	4

Vægtet benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified afdækket i danske kroner	100 %
------------------	--	-------

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 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.

Investeringsprofil

Afdelingen kan investere i obligationer der er optaget til handel på afdelingsgodkendte markeder, 10 % af formuen kan investeres i finansielle instrumenter der er noteret på et ikke godkendt marked eller ikke er noteret. Afdelingen kan investere indtil 10 % af sin formue i andele i andre foreninger, afdelinger eller andre investeringsinstitutter. Forhold vedrørende ESG indgår i investeringsprocessen.

Risikoprofil

Afdelingens afkast vil i høj grad være påvirket af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afkastet vil endvidere være afhængigt af bevægelser i renteniveauet og obligationsudstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum tre år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 13,10 %, mens benchmark steg med 11,39 %. Markedet har generelt klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, mens afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

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

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

Afdelingen har givet et afkast, som er højere med benchmark. Ekskluderingen af lande som følge af ESG-processen har bidraget negativt til afdelingens relative afkast.

Markedsforventninger

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

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

HøjrenteLande ESG Udb KL – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2018-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018 ¹⁾
Hovedtal		
Årets nettoresultat	42.272	-1.050
Investorenes formue	810.911	90.888
Nøgletal		
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,26	0,29

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 31. august 2018 – første regnskabsår 31.8. - 31.12.2018

RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018 ¹⁾
	Renter og udbytter		
1.	Renter	21.599	1.419
	Renter og udbytter i alt	21.599	1.419
	Kursgevinster og -tab		
2.	Obligationer	31.734	-754
2.	Investeringsbeviser	-7.124	-1.606
	Valutakonti	-889	69
3.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-137	-7
	Kursgevinster og -tab i alt	23.584	-2.298
	Indtægter i alt	45.183	-879
4.	Administrationsomkostninger	-2.911	-171
	Årets nettoresultat	42.272	-1.050

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 31.8.2018 - første regnskabsår 31.8. - 31.12.2018

BALANCE 31. DECEMBER 2019

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	43.911	8.197
	Likvide midler i alt	43.911	8.197
6.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	739.001	79.896
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.700	3.363
	Obligationer i alt	749.701	83.259
6.	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.812	0
	Afledte finansielle instrumenter i alt	3.812	0
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12.707	1.624
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.560	0
	Andre aktiver i alt	14.267	1.624
	AKTIVER I ALT	811.691	93.080
	PASSIVER		
5.	Investorenes formue	810.911	90.888
6.	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	190	2.083
	Afledte finansielle instrumenter i alt	190	2.083
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	441	109
	Anden gæld i alt	149	0
	PASSIVER I ALT	590	109

HøjrenteLande ESG Udb KL – Årsregnskab

NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
1. Renter			
Indestående i depotselskab		59	12
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		21.301	1.367
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		305	47
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-66	-7
Renter i alt		21.599	1.419
2. Kursgevinster og -tab			
Obligationer			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		31.406	-845
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		328	91
Obligationer i alt		31.734	-754
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		-602	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-6.522	-1.606
Afledte finansielle instrumenter i alt		-7.124	-1.606
3. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger		173	7
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-36	0
Handelsomkostninger drift		137	7
4. Administrationsomkostninger			
Klassespecifikke omkostninger			
Gebyrer til depotselskab		522	16
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		1.890	124
Øvrige omkostninger		100	5
Fast administrationshonorar		399	26
Klassespecifikke omkostninger i alt		2.911	171

NOTER (fortsat)

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
5. Investorenes formue			
Investorenes formue primo		90.888	0
Emissioner i året		706.441	91.852
Indløsninger i året		-31.976	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		3.286	86
Foreslået udlodning for regnskabsåret		11.608	0
Overført fra resultatopgørelsen		30.334	-1.058
Overført til udlodning til næste år		330	8
Investorenes formue ultimo		810.911	90.888
Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne			
5a. Renter			
Renter		21.665	1.426
Kursgevinst til udlodning		-7.262	-1.154
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		2.747	-93
Til rådighed for udlodning i andelsklasserne		17.150	179
Heraf til udlodning i:			
Aggressiv Udb. A		17.150	179
Til udlodning i alt		17.150	179
6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)			
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.			

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	2019	2018
a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på			
Børsnoterede finansielle instrumenter		92,68 %	89,65 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		1,81 %	3,76 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		94,49 %	93,41 %
Andre aktiver/anden gæld		5,51 %	6,59 %
I alt		100,00 %	100,00 %

HøjrenteLande ESG Udb W – Årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2018-2019

(i 1.000 DKK)	2019	2018 ¹⁾
Hovedtal		
Andel af nettoresultat	42.272	-1.050
Cirkulerende andele nominelt	725.527	91.973
Antal cirkulerende andele i stk.	7.255.274	919.728
Investorenes formue	810.911	90.888
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel	111,77	98,82
	1,60	0,00
Afkast (pct.) ²⁾	13,10 %	-1,18 %
Benchmarkafkast (pct.) ²⁾	11,39 %	-1,16 %
Omkostningsprocent	0,66 %	0,21 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,77 %	0,77 %
Indirekte handelsomkostninger	0,47 %	0,34 %

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 31. august 2018 - første regnskabsår 31.8. - 31.12.2018

NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018 ¹⁾
a. Andel af nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	45.184	-879
Omkostninger (klassespecifik) ²⁾	-2.912	-171
Andel af nettoresultat i alt	42.272	-1.050
²⁾ Omkostninger (klassespecifik)		
Gebyrer til depotselskab	522	16
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.890	124
Øvrige omkostninger	100	5
Fast administrationshonorar	399	26
Klassespecifikke omkostninger i alt	2.911	171
b. Overskudsdisponering		
b1. Til disposition		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	11.608	0
Overført til udlodning næste år	330	8
Til rådighed for udlodning	11.938	8
Overført til formuen	30.334	-1.058
I alt disponeret	42.272	-1.050
b2. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	8	0
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	48	0
Andel af fællesindtægter	17.150	179
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	17.206	179
Administrationsomkostninger til modregning	-2.911	-171
Udlodningsregulering af adm. omk. ved emission/indløsning	-2.357	0
I alt fællesomkostninger	-5.268	-171
Til rådighed for udlodning brutto	11.938	8

NOTER (fortsat)

Note (i 1.000 DKK)	2019	2018 ¹⁾
c. Andre aktiver (klassespecifik)		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	79	0
Andre aktiver (klassespecifik) i alt	79	0
d. Anden gæld (klassespecifik)		
Skyldige omkostninger	430	108
Anden gæld (klassespecifik) i alt	430	108
e. Investorenes formue		
e1. Cirkulerende beviser		
Cirkulerende beviser primo	91.973	0
Emissioner i året	663.240	91.973
Indløsninger i året	-296.86	0
Cirkulerende beviser i alt	725.527	91.973
e2. Investorenes formue		
Investorenes formue primo	90.888	0
Emissioner i året	706.441	91.852
Indløsninger i året	-31.976	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3.286	86
Foreslået udlodning for regnskabsåret	11.608	0
Overført fra resultatopgørelsen	30.334	-1.058
Overført til udlodning til næste år	330	8
Investorenes formue ultimo	810.911	90.888

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 31.8.2018 første regnskabsår 31.8. - 31.12.2018

FÆLLESNOTER

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2019 for Værdipapirfonden Sydinvest er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år

Omregning af beløb i fremmed valuta

Indtægter og udgifter, der afregnes i udenlandsk valuta, indregnes i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens kurs.

Værdipapirer og tilgodehavender i valuta omregnes til danske kroner efter GMT1600 valutakursen for noterede valutaer.

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 henholdsvis investeringsinstituts generalforsamling.

Renter og udbytter af værdipapirer i udenlandsk valuta medtages i resultatopgørelsen til den valutakurs, der er gældende på tidspunktet for modtagelsen.

Renteudgifter fra gæld til depotselskab er realiseret i forbindelse med uafviklede handler. Negativ renter på indestående i depotselskab 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.

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.

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 investorenes formue.

Administrationsomkostninger

Fonden betaler et fast administrationshonorar. Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Syd Fund Management A/S vedrørende administration.

Eksterne omkostninger honoreres særskilt udover det faste administrationshonorar.

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

Bestyrelsens forslag til resultatdisponering samt forslag til udlodning for den enkelte afdeling/andelsklasse præsenteres i forlængelse af afdelingernes resultatopgørelser henholdsvis andelsklassernes noter.

Det udlodningspligtige beløb opgøres i henhold til ligningslovens § 16C, der fastsætter minimumsindkom-

sten. 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 introduktionsdato.

Såfremt den opgjorte minimumsindkomst er positiv fratrækkes administrationsomkostninger i det omfang, administrationsomkostningerne 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/andelsklassen på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes i overensstemmelse med

Balance

Likvide midler

Likvide midler indeholder indlånskonti i pengeinstitutter, som er til fri disposition. Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

Finansielle instrumenter (værdipapirer m.v.)

Finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi. Med mindre andet fremgår nedenfor, måles finansielle instrumenter til dagsværdi. Indregningen ophører på salgstidspunktet.

Finansielle instrumenter defineres som enhver kontrakt, som udgør et finansielt aktiv i en virksomhed og en finansiell forpligtelse eller et egenkapitalinstrument i en anden virksomhed. Eksempler på finansielle instrumenter er beholdningen af likvide midler, obligationer, aktier og investeringsbeviser.

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.

Udtrukne obligationer måles til nutidsværdien, men vil, såfremt tilbagediskonteringen er uvæsentlig for beløbsstørrelsen, blive målt til udtrækningskursen.

Unoterede værdipapirer måles til en skønnet værdi ultimo året som udtryk for dagsværdi opgjort efter markedskonforme regnemetoder.

Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

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.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges henholdsvis fradrages den pågældende afdelings/andelsklassens formue.

I det udlodningspligtige beløb er der jævnført ligningslovens § 16C medregnet udlodningsregulering med 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.

Posten "Overført fra sidste år" består af nedrundningen af udlodningsbeløbet fra sidste år eller fremført negativ minimumsindkomst fra sidste år.

Opgørelsen af minimumsindkomsten specificeres i en særskilt note. Er afdelingen opdelt i andelsklasser, angives oplysningerne alene for andelsklassen.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af provenuet ved køb og salg af værdipapirer samt emissioner og indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregningen foretages efter balancedagen. Såfremt beløbet udviser et tilgodehavende, opføres det som et mellemværende vedrørende handelsafvikling under andre aktiver. Udviser beløbet en gæld, opføres det som mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld.

I afdelinger med andelsklasser opføres mellemværende vedrørende emissioner og indløsninger i andelsklassen som klassespecifik mellemværende vedrørende handelsafvikling. Udviser beløbet et tilgodehavende opføres det som klassespecifik mellemværende vedrørende handelsafvikling under andre aktiver. Udviser beløbet en gæld, opføres det som klassespecifik mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld.

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytter består af udbytter deklareret før balancedagen men med afregning efter balancedagen.

Aktuelle skatteaktiver består af refunderbar udbytteskat og renteskat, som er tilbageholdt i udlandet.

Skyldige omkostninger består af periodiserede omkostninger til f.eks. rådgivningsgebyr eller depotgebyr, som afdelingen er forpligtet til at afholde, men som først afregnes efter balancedagen. Skyldige omkostninger måles til dagsværdi.

Investorenes formue

Investorenes formue er specificeret i en særskilt 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/andelsklasser omfatter formuen til lige den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året. Er årets opgjorte minimumsindkomst negativ fragår beløbet formuen.

Nøgletal

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt standarder fra Investering Danmark.

For afdelinger med andelsklasser vises for afdelingen kun relevante hoved- og nøgletal. For den enkelte andelsklasse vises hoved- og nøgletal i overensstemmelse med bekendtgørelsens bilag 4.

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende andele
- Antal andele i stk.
- Indre værdi ultimo året
- Afkast
- Benchmarkafkast
- Omkostningsprocent (TER)
- ÅOP
- Indirekte handelsomkostninger
- Omsætningshastighed (PTR)

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:

- Investorenes samlede formue / cirkulerende andele ultimo året.

Investorenes formue er for de udloddende afdelinger / andelsklasser opgjort inklusive udlodning for regnskabsåret.

Udbytte pr. andel

Udbytte pr. andel beregnes som:

- Udlodning til investorerne / cirkulerende andele ultimo året.

Afkast

Afkast beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen.

Afdelinger med andelsklasser

Fondens 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 beviser beregnes for de enkelte andelsklasser.

For akkumulerende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

- $((\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året} - 1) \times 100)$.

For udloddende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

- $((\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året} - 1) \times 100) + \text{udlodning pr. bevis} \times \text{indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi umiddelbart efter udlodning}$.

Benchmarkafkast

Det årlige afkast for det benchmark, som afdelingen/andelsklassen kan sammenlignes med jf. fondens tegningsprospekt.

Omkostningsprocent (TER)

Omkostningsprocenten i afdelingerne beregnes som:

- De samlede administrationsomkostninger / 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

Står for Årlige Omkostninger i Procent. ÅOP er baseret på omkostninger, som de fremgår af Central Investorinformation. Nøgletallet beregnes som summen af nedenstående fire elementer:

De estimerede årlige administrationsomkostninger i procent af den gennemsnitlige formue. Administrationsomkostningerne vil blive reguleret med ændringer i omkostningssatser i løbet af året jf. indgåede aftaler, således som ændringerne ville have påvirket omkostningerne siden årets begyndelse. Der er i administrationsomkostninger fraregnet tilbagebetalt provision.

Direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue.

1/7 af det maksimale emissionstillæg, som det fremgår af tegningsprospektet.

1/7 af det maksimale indløsningsfradrag, som det fremgår af tegningsprospektet.

For nye afdelinger, hvor første regnskabsperiode afviger fra et år, omregnes administrationsomkostninger og handelsomkostninger til helårsbasis.

Indirekte handelsomkostninger

De indirekte handelsomkostninger er et estimat på de omkostninger, som opstår, når der er forskel mellem købs- og salgspriserne på de handler, som gennemføres i forbindelse med driften af en afdeling.

Indirekte handelsomkostninger indgår ikke i ÅOP.

Omsætningshastighed (PTR)

Omsætningshastigheden beregnes som:

- $((\text{Kursværdi af køb} + \text{kursværdi af salg} - \text{kursværdi af køb i forbindelse med emissioner} - \text{kursværdi af salg i forbindelse med indløsninger}) / 2) / \text{investorerne gennemsnitlige formue}$.

2. Administrationsomkostninger

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Gebyrer betalt til investeringsrådgivere i forbindelse med værdipapirinvesteringer
- Honorering af distributionskanaler for salg af fondens beviser og rådgivning af kunder vedrørende køb og salg af investeringsbeviser
- Administrationsgebyr til Syd Fund Management A/S for administration af fonden og dens afdelinger
- Gebyrer til fondens 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

Fondens samlede vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit om bestyrelse og direktion side 9, hvortil henvises.

Vederlag til bestyrelse og direktion er indeholdt i posten "Fast administrationshonorar", som fremgår af noten

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.

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 gennemsigtighed af værdipapirfinansierings-transaktioner.

"Administrationsomkostninger" til afdelingernes årsregnskab.

Honorar til revision

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab varetager revisionen af fonden.

Honorar til revision er indeholdt i posten "Fast administrationshonorar", som fremgår af noten "Administrationsomkostninger" i fondens årsregnskab. Fondens samlede honorar for revision og andre ydelser end revision fremgår af nedenstående tabel.

Revisionshonorar	2019 (1.000 kr.)	2018 (1.000 kr.)
Revisionshonorar	119	116
Erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Honorar for andre ydelser	0	0
Samlet honorar til revision	119	116

3. Væsentlige aftaler

Efterfølgende omtales de væsentligste aftaler, som er af større betydning, som fondens og dens afdelinger har indgået med virksomheder, som er forbundet med fondens administrationsselskab.

Aktuelle satser fremgår altid af fondens tegningsprospekt.

Aftale om depotbankfunktion

Fonden har indgået aftale med Sydbank A/S om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af fondens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Aftale om investeringsrådgivning

Fonden har indgået aftale med Sydbank A/S om investeringsrådgivning. 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

Fonden har indgået aftale med Syd Fund Management A/S om, at selskabet udfører fondens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., fondens vedtægter og anvisninger fra fondens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger. Desuden udfører selskabet informations- og markedsføringsopgaver for fonden.

Prisen for tilkøbte ydelser fastsættes efter forhandling mellem Syd Fund Management A/S og udbyderen af den enkelte ydelse. I henhold til vedtægterne fordeles omkostningerne i Syd Fund Management A/S ud på de administrerede fondens afdelinger.

Aftale om Market Making

Fonden 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 fondens 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

Fonden har indgået udstederaftale med Sydbank. Udsteder forpligter sig til for hver enkelt af fondens 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 fonden samt øvrige forhold beskrevet i VP's vejledninger og regler. Oplysningerne skal gives efter retningslinjerne i disse vejledninger og regler.

Udsteder er forpligtet til at vedligeholde oplysninger vedrørende samtlige af fondens afdelinger, der er registreret i VP. Aftale om vilkår for handel med værdipapirer og valuta.

Aftale om handel med værdipapirer

Fonden 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 kurtage til Sydbank.

Regnskabsmæssigt indgår kurtage i forbindelse med handel af værdipapirer i posten "Handelsomkostninger".

