
Årsrapport 2018

Investeringsforening i henhold til dansk lov

CVR.-nr: 24260534

Investeringsforeningen Sydinvest

Sydinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

| | |
|---|-----------|
| FORENINGSOPLYSNINGER | 5 |
| BETALINGSSTEDER OG SALGSKONTORER | 5 |
| LEDELSENS BERETNING | 6 |
| SÅDAN GIK DET PÅ DE FINANSIELLE MARKEDER | 6 |
| ÅRETS RESULTATER | 8 |
| FORMUEUDVIKLING | 10 |
| MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2019 | 10 |
| FORRETNINGSUDVIKLING | 11 |
| RISICI | 15 |
| REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG USIKKERHEDER | 17 |
| VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB | 17 |
| BESTYRELSE OG DIREKTION | 18 |
| LEDELSESPÅTEGNING | 19 |
| DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING | 20 |
| AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER | 23 |
| FONDE KL | 24 |
| Afdelingsberetning | 24 |
| Fonde KL – årsregnskab | 25 |
| HØJRENTELANDE KL | 28 |
| Afdelingsberetning | 28 |
| HøjrenteLande KL – årsregnskab | 29 |
| HøjrenteLande A DKK – årsregnskab | 32 |
| Emerging Market Bonds B EUR d h – årsregnskab | 33 |
| HøjrenteLande W DKK d h – årsregnskab | 34 |
| HØJRENTELANDE AKKUMULERENDE KL | 35 |
| Afdelingsberetning | 35 |
| HøjrenteLande Akkumulerende KL – årsregnskab | 37 |
| HøjrenteLande A DKK Akk – årsregnskab | 40 |
| Emerging Market Bonds B EUR Acc h – årsregnskab | 41 |
| Emerging Market Bonds I EUR Acc h – årsregnskab | 42 |
| Emerging Market Bonds I USD Acc h – årsregnskab | 43 |
| HøjrenteLande W DKK Acc h – årsregnskab | 44 |
| HØJRENTELANDE KORTE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL | 45 |
| Afdelingsberetning | 45 |
| HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab | 46 |
| HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk – årsregnskab | 48 |
| HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc h – årsregnskab | 49 |
| HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA KL | 50 |
| Afdelingsberetning | 50 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta KL – årsregnskab | 51 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK – årsregnskab | 54 |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d – årsregnskab | 55 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d – årsregnskab | 56 |
| HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA AKKUMULERENDE KL | 57 |
| Afdelingsberetning | 57 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – årsregnskab | 58 |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc – årsregnskab | 61 |
| Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc – årsregnskab | 62 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc – årsregnskab | 63 |

INDHOLDSFORTEGNELSE

| | |
|---|------------|
| HØJRENTELANDE MIX KL | 64 |
| Afdelingsberetning | 64 |
| HøjrenteLande Mix KL – årsregnskab | 65 |
| HøjrenteLande Mix A DKK – årsregnskab | 68 |
| HøjrenteLande Mix W DKK d – årsregnskab | 69 |
| HØJRENTELANDE MIX ETIK AKKUMULERENDE KL | 70 |
| Afdelingsberetning | 70 |
| HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – årsregnskab | 72 |
| HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc – årsregnskab | 75 |
| HØJRENTELANDE VALUTA KL | 76 |
| Afdelingsberetning | 76 |
| HøjrenteLande Valuta KL – årsregnskab | 77 |
| HøjrenteLande Valuta A DKK – årsregnskab | 80 |
| HøjrenteLande Valuta W DKK d – årsregnskab | 81 |
| INTERNATIONAL KL | 82 |
| Afdelingsberetning | 82 |
| International KL – årsregnskab | 83 |
| International A DKK – årsregnskab | 86 |
| International Bonds B EUR d – årsregnskab | 87 |
| International W DKK d – årsregnskab | 88 |
| INTERNATIONAL AKKUMULERENDE KL | 89 |
| Afdelingsberetning | 89 |
| International Akkumulerende KL – årsregnskab | 90 |
| International Bonds B EUR Acc – årsregnskab | 93 |
| KORTE OBLIGATIONER KL | 94 |
| Afdelingsberetning | 94 |
| Korte Obligationer KL – årsregnskab | 95 |
| Korte Obligationer A DKK – årsregnskab | 97 |
| Korte Obligationer W DKK d – årsregnskab | 98 |
| MELLEMLANGE OBLIGATIONER KL | 99 |
| Afdelingsberetning | 99 |
| Mellemlange Obligationer KL – årsregnskab | 101 |
| Mellemlange Obligationer A DKK – årsregnskab | 104 |
| Danish Bonds B DKK d – årsregnskab | 105 |
| Mellemlange Obligationer W DKK d – årsregnskab | 106 |
| MELLEMLANGE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL | 107 |
| Afdelingsberetning | 107 |
| Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab | 109 |
| Mellemlange Obligationer A DKK Akk – årsregnskab | 111 |
| Danish Bonds B DKK Acc – halvårsregnskab | 112 |
| Mellemlange Obligationer W DKK Acc – årsregnskab | 113 |
| VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY KL | 114 |
| Afdelingsberetning | 114 |
| Virksomhedsobligationer HY KL – årsregnskab | 115 |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK – årsregnskab | 117 |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK d h – årsregnskab | 118 |
| VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY AKKUMULERENDE KL | 119 |
| Afdelingsberetning | 119 |
| Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – årsregnskab | 120 |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk – årsregnskab | 122 |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h – årsregnskab | 123 |
| VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY 2019 | 124 |
| Afdelingsberetning | 124 |
| Virksomhedsobligationer HY 2019 – årsregnskab | 125 |
| VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY ETIK KL | 128 |
| Afdelingsberetning | 128 |
| Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – årsregnskab | 129 |
| Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h – årsregnskab | 131 |

INDHOLDSFORTEGNELSE

| | |
|---|------------|
| VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG KL | 132 |
| Afdelingsberetning | 132 |
| Virksomhedsobligationer IG KL – årsregnskab | 133 |
| Virksomhedsobligationer IG A DKK – årsregnskab | 136 |
| Virksomhedsobligationer IG W DKK d h – årsregnskab | 137 |
| VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG ETIK KL | 138 |
| Afdelingsberetning | 138 |
| Virksomhedsobligationer IG Etik KL – årsregnskab | 139 |
| Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h – årsregnskab | 142 |
| BRIK KL | 143 |
| Afdelingsberetning | 143 |
| BRIK KL – årsregnskab | 144 |
| BRIK AKKUMULERENDE KL | 147 |
| Afdelingsberetning | 147 |
| BRIK Akkumulerende KL – årsregnskab | 148 |
| BRIK Akkumulerende A DKK Akk – årsregnskab | 150 |
| BRIK W DKK Acc – årsregnskab | 151 |
| DANMARK KL | 152 |
| Afdelingsberetning | 152 |
| Danmark KL – årsregnskab | 153 |
| Danmark A DKK – årsregnskab | 155 |
| Danish Equities B DKK d – årsregnskab | 156 |
| Danmark W DKK d – årsregnskab | 157 |
| EUROPA LIGEVÆGT & VALUE KL | 158 |
| Afdelingsberetning | 158 |
| Europa Ligevægt & Value KL – årsregnskab | 159 |
| Europa Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab | 161 |
| Europa Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab | 162 |
| EUROPA LIGEVÆGT & VALUE AKKUMULERENDE KL | 163 |
| Afdelingsberetning | 163 |
| Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab | 164 |
| Europa Ligevægt & Value W DKK Akk – årsregnskab | 166 |
| FJERNØSTEN KL | 167 |
| Afdelingsberetning | 167 |
| Fjernøsten KL – årsregnskab | 168 |
| Fjernøsten A DKK – årsregnskab | 171 |
| Fjernøsten W DKK d – årsregnskab | 172 |
| FJERNØSTEN AKKUMULERENDE KL | 173 |
| Afdelingsberetning | 173 |
| Fjernøsten Akkumulerende KL – årsregnskab | 174 |
| Fjernøsten A DKK Akk – årsregnskab | 176 |
| Far East Equities B EUR Acc – årsregnskab | 177 |
| Fjernøsten W DKK Acc – årsregnskab | 178 |
| GLOBALE EM-AKTIER KL | 179 |
| Afdelingsberetning | 179 |
| Globale EM-aktier KL – årsregnskab | 180 |
| Globale EM-aktier A DKK – årsregnskab | 183 |
| Globale EM-aktier W DKK d – årsregnskab | 184 |
| GLOBALE EM-AKTIER AKKUMULERENDE KL | 185 |
| Afdelingsberetning | 185 |
| Globale EM-aktier Akkumulerende KL – årsregnskab | 186 |
| Globale EM-aktier A DKK Akk – årsregnskab | 188 |
| Global EM Equities B EUR Acc – årsregnskab | 189 |
| Globale EM-aktier W DKK Acc – årsregnskab | 190 |
| LATINAMERIKA KL | 191 |
| Afdelingsberetning | 191 |
| Latinamerika KL – årsregnskab | 192 |

INDHOLDSFORTEGNELSE

| | |
|--|------------|
| LATINAMERIKA AKKUMULERENDE KL | 195 |
| Afdelingsberetning | 195 |
| Latinamerika Akkumulerende KL – årsregnskab | 196 |
| Latin America Equities B EUR Acc – årsregnskab | 198 |
| SCANDI KL | 199 |
| Afdelingsberetning | 199 |
| SCANDI KL – årsregnskab | 200 |
| TYSKLAND KL | 203 |
| Afdelingsberetning | 203 |
| Tyskland KL – årsregnskab | 204 |
| Tyskland A DKK – årsregnskab | 207 |
| USA LIGEVÆGT & VALUE KL | 208 |
| Afdelingsberetning | 208 |
| USA Ligevægt & Value KL – årsregnskab | 209 |
| USA Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab | 212 |
| USA Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab | 213 |
| VERDEN ETIK KL | 214 |
| Afdelingsberetning | 214 |
| Verden Etik KL – årsregnskab | 215 |
| Verden Etik W DKK d – årsregnskab | 218 |
| VERDEN LIGEVÆGT & VALUE KL | 219 |
| Afdelingsberetning | 219 |
| Verden Ligevægt & Value KL – årsregnskab | 220 |
| Verden Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab | 223 |
| Verden Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab | 224 |
| VERDEN LIGEVÆGT & VALUE AKKUMULERENDE KL | 225 |
| Afdelingsberetning | 225 |
| Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab | 226 |
| Verden Ligevægt & Value A DKK Akk – årsregnskab | 229 |
| Global Value Equities B EUR Acc – årsregnskab | 230 |
| Verden Ligevægt & Value W DKK Akk – årsregnskab | 231 |
| FÆLLESNOTER | 232 |
| 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS | 232 |
| 2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER | 236 |
| 3. VÆSENTLIGE AFTALER | 236 |
| 4. MODPART VED AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER | 237 |

Foreningsoplysninger

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

Hjemmeside www.sydinvest.dk

Reg.nr.(Finanstilsynet)

11.040

CVR-nummer

24260534

Foreningens stiftelsesdato

21. september 1987

Bestyrelse

Direktør Hans Lindum Møller (Formand)
Advokat Christian Anker Hansen (Næstformand)
Direktør Peter Christian Jørgensen
Lektor Linda Sandris Larsen
Direktør Niels Therkelsen

Daglig ledelse

Direktør Eskild Bak Kristensen

Investeringsforvaltningsselskab

Syd Fund Management A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Investeringsrådgivning

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Depotselskab

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Revision

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

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling
affholdes 4. april 2019 kl. 15.00
Sønderjyllands Hallen, Aabenraa

Betalingssteder og salgskontorer

Betalingssted og salgskontor i Tyskland

Sydbank A/S
Rathausplatz 11, D-24937 Flensburg
Tlf. +49 (0)461 86020
deutschland@sydbank.dk

Sydbank A/S
Sandtorkai 54, D-2045 Hamburg

Sydbank A/S
Wall 55, D-24103 Kiel

Salgsprospekt, Central Investorinformation, vedtægter samt halv- og helårsrapporter kan rekvireres gratis hos alle betalingssteder og salgskontorer.

Ledelsens beretning

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

Sådan gik det på de finansielle markeder

De finansielle markeder har været påvirket af især tre forhold i 2018. Der har været tegn på afmatning i den økonomiske vækst bl.a. affødt af handelskrigen mellem USA og Kina, pengepolitikken er blevet mindre lempelig i takt med forhøjelser af styringsrenten i USA samt mindre likviditetstilførsel, og så er der sket et stemningskift i markederne fra optimisme til pessimisme.

Tegn på afmatning i verdensøkonomien

Den faktiske udvikling i den globale økonomi kunne ikke helt leve op til forventningerne ved indgangen til 2018. I stedet for højere vækst i 2018 blev resultatet en vækst på niveau med 2017 med tegn på afmatning i årets 2. halvdel. På de modne markeder har USA ført an og har som et af de få lande kunnet udvise en vækstfremgang i 2018 i forhold til 2017, hvorimod de europæiske lande og Japan generelt har klaret sig dårligere end forventet. På Emerging Markets var billedet lidt mere blandet. Væksten i Kina og mere bredt i Fjernøsten var presset af handelskonflikten med USA og svagere efterspørgsel efter it-produkter. Latinamerika, Rusland, Mellemøsten og Afrika derimod fortsatte den vækstmæssige fremgang fra 2017 bl.a. understøttet af de stigende oliepriser i årets første ti måneder.

Fremgang i USA

De store finanspolitiske lempelser, som blev iværksat i 2017 og 2018, har haft en positiv indflydelse på udviklingen i den amerikanske økonomi. Selvom pengepolitikken er blevet strammet, er den stadig lempelig og dermed understøttende for væksten i USA. Det kan bl.a. aflæses i et stærkt amerikansk arbejdsmarked, hvor arbejdsløsheden er solidt funderet under 4 %, og lønningerne er stigende. Det har styrket forbrugertilliden og dermed forbruget i USA.

De stigende oliepriser i starten af 2018 og den seneste skattereform har banet vejen for stigende investeringer, men også for stigninger i importen. Udenrigshandelen målt på eksport og import viste fremgang. Årets styrkelse af dollaren, den verserende handelskrig mellem USA og især Kina med risiko for tariffer på 25 % på import fra Kina fra starten af 2019 udgør udfordringerne fremover. Handelsaftalen mellem USA, Canada og Mexico, USMCA, som afløser NAFTA, er dog en positiv faktor.

På den politiske front var der en vis opblødning i forholdet til Nordkorea, da Trump og Kim Jong-un i juni mødtes ved et topmøde i Singapore.

Skuffende vækst i Europa

Væksten skuffede i Europa i 2018. Handelskrigen indvirkede negativt generelt og specielt hårdt på den tyske bilindustri. Usikkerheden om Brexit, politiske kriser af varierende størrelse i Tyskland, Spanien og Italien samt et italiensk budgetforslag, som ikke levede op til

EU's krav, skabte usikkerhed og dermed dårligere vilkår for væksten.

Vækst i Japan på et lavt niveau

Væksten i Japan befandt sig fortsat på et lavt niveau, hvilket bl.a. skyldes en svag vækst i lønningerne. Ikke desto mindre har den japanske økonomi udvist den længste periode med fremgang, som startede i slutningen af 2012, siden 2. verdenskrig. Væksten har været drevet af det private forbrug og investeringer. Derimod blev eksporten negativt påvirket af den globale handelskrig. Den faldende og aldrende befolkning udgør et strukturelt problem for den japanske økonomi. Forhøjelsen af moms i 2019 og i de efterfølgende år til 19 % skal medvirke til at finansiere udgifterne til de stigende sundhedsudgifter men vil også virke dæmpende på væksten.

De nye markeder

Kina fortsatte i 2018 vejen mod lavere vækstrater, men de officielle statistikker viser, at aktiviteten i Kina er forholdsvis upåvirket af optrapningen af handelskrigen med USA. Der er tegn på svækkelse af industriproduktionen og indtjeningen i de kinesiske virksomheder. Yderligere har der været tilbagegang at spore i investeringer i infrastruktur grundet høj gæld hos de lokale regeringer i landet og restriktioner på skyggebankvirksomhed, som historisk har stået for en stor del af finansieringen af projekterne.

Væksten steg derimod i Indien ført an af investeringer og eksport. De højere oliepriser og en svækket valuta har i det meste af året lagt et nedadgående pres på efterspørgslen og et opadgående pres på inflationen. Inflationen har dog været under kontrol som følge af bl.a. en god monsun og lavere skatter på olieprodukter. Den højere vækst i Indien i forhold til resten af verden førte til en forværring af betalingsbalancen. Finansieringen heraf udgør en stadig større udfordring, idet udenlandske direkte investeringer i Indien er aftagende.

Latinamerika har stået i valgenes tegn. Venezuela genvalgte Maduro til præsident, og landet har fortsat sin økonomiske deroute. Det kan bl.a. illustreres ved, at landet i august introducerede nye pengesedler, hvor der er fjernet fem nuller fra pengesedlerne. Samtidig blev mindstelønnen hævet med 3.300 %. Brasilien og Mexico fik derimod nye præsidenter. I oktober resulterede det brasilianske præsidentvalg i, at den højreorienterede Bolsonaro tog over efter Temer. I Mexico resultatet i juli, at den venstreorienterede Andrés Manuel López Obrador efterfulgte Nieto.

Argentina og Den Internationale Valutafond, IMF, har forhandlet en ny aftale på plads, som øger støtten til landet et godt stykke ind i 2019.

Stigende økonomiske ubalancer efter flere års høj vækst lagde pres på Tyrkiet i 2018, hvilket resulterede i

en stor svækkelse af valutaen og en markant stramning af pengepolitikken i landet.

Stigende sanktionspres

USA har ikke kun været aktiv på handelsområdet men har også øget sanktionspresset mod en række lande. I maj opsagde USA atomaftalen med Iran, hvilket i august blev fulgt op af sanktioner omfattende guldhandel, bilindustrien og mulighederne for at få amerikanske dollars.

Rusland gik ikke ram forbi, men blev i flere omgange pålagt sanktioner bl.a. som konsekvens af russisk indblanding i det amerikanske præsidentvalg i 2016, aktionerne på Krim og i Syrien samt giftmordet i Salisbury.

Svingende oliepriser

Oliepriserne har ført en omtumlet tilværelse i 2018. Priserne var stigende i starten af året, hvor vækstudsigterne var lyse. Denne tendens vendte brat i oktober, hvor oliepriserne styrtedykkede, bl.a. fordi forventningerne til den globale vækst blev nedjusteret. Efter et topmøde i OPEC i Wien i starten af december, hvor det blev besluttet at begrænse produktionen af olie, synes olieprisen at have stabiliseret sig.

Inflation under kontrol

Inflationen har på globalt plan været stigende i 2018. Stigende oliepriser stod for en del af stigningen. I modsat retning trak faldende priser på en række metaller. Lønstigningstakten steg i USA, men generelt har lønstigningerne været afdæmpede set i lyset af den fremskredne placering i konjunkturcyklen.

Forskellige signaler fra centralbankerne

Pengepolitikken var også i 2018 understøttende for den økonomiske udvikling, selvom den er blevet strammet bl.a. gennem en reduktion af likviditetstilførslen til markedet. Den amerikanske forbundsbank fortsatte strammingskursen fra 2017 og forhøjede sin styringsrente fire gange med 0,25 %-point per gang. Den Europæiske Centralbank holdt styringsrenten uforandret, men neddrolede sine opkøb i obligationsmarkedet. Disse blev tilendebragt ved årets udgang. Bank of Japan ændrede ikke på pengepolitikken, men slækkede grebet om den tiårige statsrente, som Bank of Japan tidligere har søgt at holde tæt på 0. Fremover vil den kunne stige op mod 0,2 %-point. Bank of England har hævet sin styringsrente en enkelt gang med 0,25 %-point i 2018.

Centralbanken i Indien har forhøjet styringsrenten, i Brasilien er den blevet reduceret, og i Rusland er den først blevet reduceret for derefter at blive forhøjet i løbet af 2018.

Renteudviklingen

Renterne på statsobligationer har været stigende over hele rentekurven i USA. Det kan tilskrives stramningen af pengepolitikken i landet. I Japan har de været stort set uforandrede. I de modne europæiske lande har renterne været faldende med det største rentefald for de længere løbetider. Et land som Italien udgør en undtagelse. Her har renterne været stigende.

Højrenteobligationer

Højrenteobligationer har været negativt ramt af handelskonflikten og forventningerne om lavere global vækst. Det har resulteret i stigende merrenter i forhold til tilsvarende amerikanske statsobligationer. Værst er det gået ud over renterne på obligationer udstedt af stater fra Emerging Markets. Her er obligationer udstedt i hård valuta som fx USD hårdest ramt. Obligationer udstedt i lokal valuta har også oplevet rentestigninger, og er for danske investorer blevet negativt påvirket af, at de fleste valutaer er blevet svækket over for den danske krone. Renterne og merrenterne på virksomhedsobligationer steg også i 2018. De største rentestigninger indtraf på obligationer med de laveste kreditvurderinger.

Eurosvækkelse

Det svagere momentum i europæisk økonomi har bevirket, at euroen er blevet svækket over for de fleste valutaer på de modne markeder. Både den amerikanske dollar og yennen er blevet styrket med mere end 5 % over for euroen.

Derimod er en række valutaer blevet svækket markant. Det gælder især venezuelanske boliviar, argentinske peso, tyrkiske lira, brasilianske real, russiske rubel og sydafrikanske rand, som er plaget af høj inflation, og hvor den politiske ledelse i landene alle i varierende grad af markedet opfattes som værende uhensigtsmæssig.

Fra optimisme til pessimisme på aktiemarkederne

Der var bølgegang på aktiemarkederne i 2018 med store op- og nedture i forbindelse med stemningsskiftet fra optimisme til pessimisme. Slutresultatet blev for de fleste markeder lavere aktiekurser end ved årets indgang.

Blandt de større modne aktiemarkeder har USA klaret sig bedst. Europæiske aktier med tyske i spidsen bød på massive kursfald. Handelskonflikten, diverse politiske kriser og ikke mindst tegn på vækstafmatning i Europa satte sine tydelige negative aftryk i kursudviklingen.

På de nye markeder gjorde aktierne fra Rusland og Brasilien det bedst målt i lokal valuta. Begge markeder nød godt af de stigende oliepriser i starten af året, og investorerne i brasilianske aktier valgte at tage godt i mod den nyvalgte præsident i landet. I Mexico faldt aktiekurserne, og igen har handelskonflikten en del af skylden, men aktiemarkedet har heller ikke bifaldet de populistiske tiltag, som den nyvalgte præsident har lanceret. Kinesiske og sydkoreanske aktier faldt voldsomt i kurs grundet handelskonflikten samt udsigt til lavere global vækst og efterspørgsel efter teknologiprodukter. Nogle af de kursmæssige højdespringere i 2017 inden for it – Baidu, Alibaba og Tencent – kunne konstatere store kursfald i 2018.

Sektorudvikling

Health care har sammen med forsyning på globalt plan været den bedste sektor i 2018 efterfulgt af it. It-aktierne var længe i førertrøjen, men måtte efter bl.a. store kursfald i nogle af de toneangivende amerikanske it-aktier se sig overhalet af de mere defensive sektorer. Materialer udgjorde sammen med finans og industri de dårligste sektorer.

Årets resultater

På aktiesiden har alle afdelinger og andelsklasser givet negative afkast bortset fra to afdelinger/andelsklasser. På obligationssiden er der negative afkast i alle afdelinger og andelsklasser med undtagelse af 13 afdelinger/andelsklasser.

Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2018 blev -2,1 mia. kr. mod 2,4 mia. kr. i 2017. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2018 i alt udbetaler udbytter for 697,5 mio. kr. til investorerne. For 2017 var beløbet 1,7 mia. kr. Afkast og udbytteprocenter for de enkelte afdelinger og andelsklasser er opgjort efter omkostninger og fremgår af tabellerne 1 til 7. Udbytterne er som sædvanligt opgjort efter reglerne i skattelovgivningen og prospektet. Opgørelsen af udbytterne er vist i udlodningsnoten i regnskaberne i de enkelte afdelinger og andelsklasser.

Blandede afkast på aktiemarkedene

Majoriteten af afdelingerne og andelsklasserne, som investerer i aktier, præsterede negative afkast i 2018. De store kursfald i Kina har haft stor negativ indvirkning på de fleste af vore afdelinger og andelsklasser, som investerer på Emerging Markets. Aktierne i Europa har generelt givet negative afkast i 2018 med tyske, italienske og danske aktier i spidsen. Blandt afdelingerne, som investerer efter en ligevægts- og valuestrategi, har USA Ligevægt & Value KL klaret sig bedst. Da vækstaktierne generelt gjorde det bedre end valueaktierne har ligevægts- og valueafdelingerne ikke kunnet følge med udviklingen i deres benchmarks. Det har været mest udtalt i USA Ligevægt & Value KL, hvor vækstaktierne klarede sig betydeligt bedre end valueaktierne. Aktievalgene i Tyskland KL, Danmark KL og SCANDI KL har ført til underperformance i alle tilfælde og mest udtalt i sidstnævnte.

Aktieafdelinger, som investerer på Emerging Markets, har givet blandede afkast. Latinamerika KL har sammen med W-andelsklassen i BRIK Akk. KL givet positive afkast. Begge nød godt af et stærkt brasiliansk aktiemarked, hvortil et stærkt russisk aktiemarked bidrog positivt til afkastet i sidstnævnte. Latinamerika KL har klaret sig bedre end sit benchmark, hvilket kan tilskrives gode selskabsvalg især i Brasilien men også i Mexico. BRIK-afdelingerne har ligeledes outperformat pga. gode selskabsvalg i Brasilien og Kina. Aktieafdelingerne, som investerer globalt på Emerging Markets og i Fjernøsten, har givet store negative afkast og har klaret sig dårligere end deres respektive benchmarks. Overvægt af it- og spilleaktier i Kina og aktievalgene i Indien var væsentlige bidragydere til

underperformance i Fjernøsten-afdelingerne. Hertil kommer aktieudvælgelsen i Sydkorea og Sydafrika i de globale EM-aktieafdelinger.

Højrenteobligationer er hårdt ramt

De faldende renter på danske obligationer har skabt positive afkast i alle de danske obligationsafdelinger. Korte danske realkreditobligationer har givet et højere afkast end tilsvarende statsobligationer, og det modsatte gør sig gældende for obligationerne med længere løbetid. Korte Obligationer KL har derfor gjort det bedre end sit benchmark, hvorimod afdelingerne med mellemlange obligationer har klaret sig en smule dårligere end deres benchmark. De internationale statsrenter har været svagt stigende, men alligevel bidraget med et positivt afkast. Hertil kommer styrkede internationale valutaer. International KL og International Akkumulerende KL har givet positive afkast, som er lavere end afkastet på benchmark. Det skyldes især overvægten i obligationer fra Mexico, hvor renterne er steget.

Afdelingerne, som investerer i højrenteobligationer, har alle givet negative afkast som følge af stigende obligationsrenter. Højrentelandeafdelingerne, som investerer i obligationer udstedt i hård valuta, har givet de laveste afkast. Afdelingerne i lokal valuta er udover rentestigninger negativt påvirket af det generelle fald i valutaerne fra Emerging Markets. HøjrenteLande Mix KL har også givet et negativt afkast. I forhold til benchmark har højrentelandeafdelingerne på nær W-andelsklassen i HøjrenteLande Valuta KL underperformat. HøjrenteLande Valuta KL har en lavere varighed end sit benchmark, hvorfor afdelingens investeringer ikke er blevet så hårdt påvirket af rentestigningerne som de øvrige højrentelande-afdelinger. De øvrige højrentelande-afdelinger har i forhold til deres benchmark især været negativt påvirket af undervægt i obligationer fra de markeder, som tilbyder de laveste renter. I risikomiljøet i 2018 har denne type obligationer klaret sig bedre end de mere risikable obligationer, som tilbyder højere renter.

Alle afdelinger med virksomhedsobligationer klarede sig dårligere end deres respektive benchmark.

Tabel 1

Udbytte pr. 31. december 2018
i afdelinger uden underliggende andelsklasser samt A-andelsklasser

| Afdeling/klasse | Udbytte for regnskabsåret | | |
|----------------------------------|---------------------------|-------|--------------------|
| | 2016 | 2017 | 2018 ¹⁾ |
| Obligationer | | | |
| Fonde KL | 2,20 | 2,00 | 1,80 |
| Højrentelände A DKK | 4,80 | 14,30 | 2,80 |
| Højrentelände Lokal Valuta A DKK | 0,00 | 1,10 | 0,00 |
| Højrentelände Mix A DKK | 4,60 | 6,80 | 3,60 |
| Højrentelände Valuta A DKK | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| International A DKK | 0,00 | 0,30 | 0,00 |
| Korte Obligationer A DKK | 1,00 | 1,10 | 1,20 |
| Mellemlange Obligationer A DKK | 1,30 | 1,00 | 0,80 |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK | 0,00 | 0,00 | 2,30 |
| Virksomhedsobligationer HY 2019 | 2,65 | 3,00 | 3,00 |
| Virksomhedsobligationer IG A DKK | 0,00 | 12,80 | 0,00 |
| Aktier | | | |
| BRIK A DKK | 0,00 | 16,00 | 14,60 |
| Danmark A DKK | 52,30 | 30,50 | 30,00 |
| Europa Ligevægt & Value A DKK | 0,00 | 4,10 | 4,80 |
| Fjernøsten A DKK | 8,00 | 23,30 | 0,00 |
| Globale EM-aktier A DKK | 0,00 | 14,30 | 0,80 |
| Latinamerika KL | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SCANDI KL | 0,00 | 11,80 | 1,40 |
| Tyskland A DKK | 0,00 | 0,00 | 6,00 |
| USA Ligevægt & Value A DKK | 5,30 | 3,10 | 3,80 |
| Verden Ligevægt & Value A DKK | 7,00 | 6,30 | 6,20 |

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 2

Udbytte pr. 31. december 2018
i B-andelsklasser, målrettet til udenlandske investorer

| Afdeling/klasse | Udbytte for regnskabsåret | | |
|--|---------------------------|------|--------------------|
| | 2016 | 2017 | 2018 ¹⁾ |
| Obligationer | | | |
| Danish Bonds B DKK d | 0,04 | 0,11 | 0,09 |
| Emerging Market Bonds B EUR d | 0,48 | 1,38 | 0,27 |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d | 0,25 | 0,33 | 0,00 |
| International Bonds B EUR d | 0,14 | 0,16 | 0,00 |
| Aktier | | | |
| Danish Equities B DKK d | 0,60 | 1,24 | 1,19 |

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 3

Udbytte pr. 31. december 2018
i W-andelsklasser, målrettet til Sydinvest Portefølje og kunder i Sydbanks Kapitalforvaltning

| Afdeling/klasse | Udbytte for regnskabsåret | | |
|---|---------------------------|-------|--------------------|
| | 2016 | 2017 | 2018 ¹⁾ |
| Obligationer | | | |
| Højrentelände W DKK d | - | 14,70 | 3,30 |
| Højrentelände Lokal Valuta W DKK d | - | 1,60 | 0,00 |
| Højrentelände Mix W DKK d | - | 7,10 | 4,20 |
| Højrentelände Valuta W DKK d | - | 0,00 | 0,00 |
| International W DKK d | - | 0,50 | 0,00 |
| Korte Obligationer W DKK d | - | 1,30 | 1,20 |
| Mellemlange Obligationer W DKK d | - | 1,30 | 1,10 |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK d h | - | 0,00 | 2,70 |
| Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h | - | 2,50 | 3,40 |
| Virksomhedsobligationer IG W DKK d h | 0,00 | 10,80 | 0,00 |
| Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h | - | 3,70 | 0,00 |
| Aktier | | | |
| Danmark W DKK d | - | - | 12,50 |
| Europa Ligevægt & Value W DKK d | - | 4,50 | 5,40 |
| Fjernøsten W DKK d | - | 24,50 | 0,00 |
| Globale EM-aktier W DKK d | - | 15,40 | 1,90 |
| USA Ligevægt & Value W DKK d | 1,20 | 8,30 | 10,30 |
| Verden Etik W DKK d | 5,40 | 13,30 | 10,00 |
| Verden Ligevægt & Value W DKK d | 3,50 | 9,90 | 10,00 |

¹⁾ Foreslået udbytte

Tabel 4

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2018
i afdelinger uden underliggende andelsklasser samt A-andelsklasser

| Afdeling/klasse | Indre værdi | Afkast i procent | | | | |
|--|-------------|------------------|-------|-------|--------|--------|
| | | 1 år | 3 år | 5 år | 7 år | 10 år |
| Obligationer | | | | | | |
| Fonde KL | 88,60 | 0,73 | 4,94 | 8,32 | 12,97 | 33,26 |
| Højrentelände A DKK | 78,10 | -9,75 | 6,63 | 7,65 | 20,14 | 111,38 |
| Højrentelände A DKK Akk | 175,97 | -9,75 | 6,39 | 7,42 | 19,34 | 110,01 |
| Højrentelände Korte Obligationer A DKK Akk | 114,87 | -3,37 | 4,15 | 2,22 | 12,08 | - |
| Højrentelände Lokal Valuta A DKK | 103,00 | -3,54 | 8,84 | 8,66 | 6,74 | 69,16 |
| Højrentelände Mix A DKK | 76,92 | -6,43 | 6,87 | 7,13 | 11,70 | 92,82 |
| Højrentelände Valuta A DKK | 105,17 | -1,79 | 6,82 | 6,70 | 3,91 | 52,18 |
| International A DKK | 112,16 | 2,47 | -6,14 | 8,14 | 14,20 | 56,85 |
| Korte Obligationer A DKK | 99,78 | 0,43 | 3,43 | 4,31 | 7,12 | 19,30 |
| Mellemlange Obligationer A DKK | 100,40 | 0,23 | 5,11 | - | - | - |
| Mellemlange Obligationer A DKK Akk | 104,05 | 0,27 | 5,16 | - | - | - |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK | 77,69 | -5,76 | 7,07 | 0,50 | 25,93 | 166,72 |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk | 147,90 | -5,70 | 6,85 | 2,77 | 29,30 | 173,22 |
| Virksomhedsobligationer HY 2019 | 103,14 | -1,14 | - | - | - | - |
| Virksomhedsobligationer IG A DKK | 95,04 | -5,38 | 2,81 | 5,65 | 15,52 | - |
| Aktier | | | | | | |
| BRIK KL | 180,70 | -0,28 | 51,97 | 53,25 | 55,38 | 203,80 |
| BRIK A DKK Akk | 260,82 | -0,08 | 52,23 | 54,89 | 57,58 | 204,40 |
| Danmark A DKK | 212,64 | -13,93 | -4,92 | 46,63 | 148,10 | 261,80 |
| Europa Ligevægt & Value A DKK | 65,34 | -12,47 | 1,53 | 13,25 | 52,49 | 104,86 |
| Fjernøsten A DKK | 140,81 | -17,53 | 6,23 | 35,54 | 67,77 | 189,38 |
| Fjernøsten A DKK Akk | 212,18 | -17,66 | 5,63 | 33,97 | 64,25 | 177,97 |
| Globale EM-aktier A DKK | 111,12 | -14,10 | 17,97 | 33,42 | - | - |
| Globale EM-aktier A DKK Akk | 138,06 | -14,27 | 17,68 | 33,26 | - | - |
| Latinamerika KL | 282,43 | 0,32 | 18,07 | 4,73 | 0,09 | 119,62 |
| SCANDI KL | 92,23 | -17,93 | -4,88 | 17,46 | 65,95 | 190,29 |
| Tyskland A DKK | 107,79 | -21,34 | -5,69 | 3,20 | 63,11 | 88,16 |
| USA Ligevægt & Value A DKK | 34,73 | -5,03 | 17,44 | 65,77 | 129,65 | 264,37 |
| Verden Ligevægt & Value A DKK | 72,18 | -7,23 | 13,07 | 40,53 | 82,94 | 181,37 |
| Verden Ligevægt & Value A DKK Akk | 114,08 | -7,54 | 12,16 | - | - | - |

Tabel 5

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2018

| i B-andelsklasser, målrettet til udenlandske investorer | | | | | | |
|---|-------------|------------------|-------|-------|-------|--------|
| Afdeling/klasse | Indre værdi | Afkast i procent | | | | |
| | | 1 år | 3 år | 5 år | 7 år | 10 år |
| Obligationer | | | | | | |
| Danish Bonds B DKK d | 9,90 | 0,28 | 4,82 | - | - | - |
| Danish Bonds B DKK Acc | 33,25 | 0,31 | 5,20 | 8,13 | 11,77 | 30,62 |
| Emerging Market Bonds B EUR d | 7,38 | -9,85 | 7,01 | - | - | - |
| Emerging Market Bonds B EUR Acc h | 26,74 | -9,58 | 7,03 | 9,28 | 21,02 | 112,36 |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d | 8,69 | -3,60 | 9,27 | - | - | - |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc | 15,59 | -3,68 | 8,93 | 7,69 | 4,65 | 68,49 |
| International Bonds B EUR d | 8,55 | 2,44 | -5,59 | - | - | - |
| International Bonds B EUR Acc | 15,89 | 2,54 | -6,20 | 7,42 | 12,09 | 51,94 |
| Aktier | | | | | | |
| Danish Equities B DKK d | 8,26 | -13,65 | -1,41 | - | - | - |
| Far East Equities B EUR Acc | 27,86 | -17,72 | 6,22 | 34,78 | 64,15 | 174,51 |
| Global EM Equities B EUR Acc | 30,19 | -14,22 | 18,45 | 30,47 | 30,58 | 148,73 |
| Global Value Equities B EUR Acc | 13,99 | -7,39 | 13,59 | 41,29 | 83,93 | 184,97 |
| Latin America Equities B EUR Acc | 26,01 | -0,06 | 18,52 | 5,25 | 0,81 | 120,34 |

Tabel 6

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2018

| i I-andelsklasser, målrettet til institutionelle investorer | | | | | | |
|---|-------------|------------------|-------|-------|-------|--------|
| Afdeling/klasse | Indre værdi | Afkast i procent | | | | |
| | | 1 år | 3 år | 5 år | 7 år | 10 år |
| Obligationer | | | | | | |
| Emerging Market Bonds I EUR Acc h | 2.387,35 | -8,83 | 9,32 | 11,66 | 26,45 | 115,42 |
| Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc | 1.683,06 | -3,18 | 10,68 | 11,12 | 8,06 | 60,60 |
| HøjrenteLande Mx Bk I USD Acc | 102,12 | -5,67 | - | - | - | - |

Formueudvikling

Interessen for at investere gennem Sydinvest har ligesom i 2017 været vigende. Der var i 2018 samlet nettoindløsninger for 3,5 mia. kr. Antallet af investorer er faldet til ca. 62.900 ultimo året.

I 2018 faldt foreningens samlede formue med 7,3 mia. kr. til 30,3 mia. kr. Til dette billede hører, at Sydinvest udbetalte 1,6 mia. kr. i udbytte til investorerne i januar 2018. Den forvaltede formue investeret i aktier faldt med 21,7 %, og formuen investeret i obligationer faldt med 18,3 %.

Ved udgangen af 2018 udgjorde højrenteafdelingerne 31,0 % af den samlede formue i foreningen mod 33,6 % i 2017. De øvrige obligationsafdelinger udgjorde 38,9 % mod 35,6 % ultimo 2017. Aktieafdelingerne lå på 30,1 % mod 31,0 % ultimo 2017.

Blandt aktieafdelingerne var der størst interesse for at investere i Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL og USA Ligevægt & Value KL, mens de største frasalg foregik i Fjernøsten KL og Europa Ligevægt og Value KL.

Blandt obligationsafdelingerne var der størst interesse for HøjrenteLande Akkumulerende KL og HøjrenteLande Lokal Valuta KL. De største frasalg skete i HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL og Virksomhedsobligationer HY KL.

Tabel 7

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2018

| i W-andelsklasser, målrettet til Sydinvest Portefølje og kunder i Sydbanks Kapitalforvaltning | | | | | | |
|---|-------------|------------------|-------|-------|-------|--------|
| Afdeling/klasse | Indre værdi | Afkast i procent | | | | |
| | | 1 år | 3 år | 5 år | 7 år | 10 år |
| Obligationer | | | | | | |
| HøjrenteLande W DKK d | 78,58 | -9,16 | 7,71 | 8,73 | 21,35 | 113,51 |
| HøjrenteLande W DKK Acc h | 107,71 | -9,20 | 8,01 | - | - | - |
| HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc | 100,86 | -2,97 | - | - | - | - |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d | 103,69 | -2,84 | 10,07 | 9,88 | 7,94 | 71,07 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc | 109,27 | -2,98 | 10,79 | - | - | - |
| HøjrenteLande Mx W DKK d | 77,46 | -5,78 | 7,97 | 8,24 | 12,86 | 94,82 |
| HøjrenteLande Valuta W DKK d | 106,15 | -1,08 | 7,82 | 7,70 | 4,89 | 53,60 |
| International W DKK d | 112,95 | 3,05 | -5,30 | 9,10 | 15,21 | 58,25 |
| Korte Obligationer W DKK d | 99,67 | 0,47 | 3,53 | 4,40 | 7,22 | 19,40 |
| Mellemlange Obligationer W DKK d | 100,57 | 0,53 | 5,60 | - | - | - |
| Mellemlange Obligationer W DKK Acc | 101,57 | 0,57 | - | - | - | - |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK d h | 78,36 | -5,23 | 7,99 | 1,36 | 27,01 | 169,01 |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h | 107,73 | -5,08 | 9,04 | - | - | - |
| Virksomhedsobligationer HY ETIK A DKK | 95,55 | -5,35 | - | - | - | - |
| Virksomhedsobligationer IG W DKK d h | 87,08 | -4,85 | - | - | - | - |
| Virksomhedsobligationer IG Bk W DKK d h | 93,19 | -4,88 | - | - | - | - |
| Aktier | | | | | | |
| BRK W DKK Acc | 116,66 | 0,73 | - | - | - | - |
| Danmark W DKK d ¹⁾ | 82,92 | -18,08 | - | - | - | - |
| Europa Ligevægt & Value W DKK d | 65,89 | -11,75 | 2,89 | 14,77 | 54,54 | 107,61 |
| Europa Ligevægt & Value W DKK Acc | 103,31 | -11,59 | - | - | - | - |
| Fjernøsten W DKK d | 142,02 | -16,74 | 7,80 | 37,54 | 70,25 | 193,65 |
| Fjernøsten W DKK Acc | 117,31 | -16,91 | 8,41 | - | - | - |
| Globale EM-aktier W DKK d | 111,69 | -13,40 | 19,49 | 35,14 | - | - |
| Globale EM-aktier W DKK Acc | 130,18 | -13,48 | 20,59 | - | - | - |
| USA Ligevægt & Value W DKK d | 87,61 | -4,14 | -3,43 | - | - | - |
| Verden Bk W DKK d | 104,80 | -6,31 | - | - | - | - |
| Verden Ligevægt & Value W DKK d | 103,15 | -6,35 | 15,66 | - | - | - |
| Verden Ligevægt & Value W DKK Acc | 108,41 | -6,68 | - | - | - | - |

¹⁾ Introduktionsdato: 12. juni 2018

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

Markedsforventninger til 2019

I løbet af 2018 har flere fremadskuende indikatorer vist, at styrken i det igangværende opsving er aftagende, men det er vurderingen, at den globale økonomi også i 2019 vil udvise vækst, men på et lidt lavere niveau end i de foregående år. Virksomhederne forventes derfor at præstere vækst i indtjeningen i 2019, men typisk på et lavere niveau end i 2018. Væksten forventes også i 2019 at være højere på Emerging Markets end i de modne økonomier.

Et lavere momentum i verdensøkonomien letter noget af presset på den faktiske udvikling i og forventningerne til inflationen. Det kan betyde, at den pengepolitiske opstramning bliver mindre end tidligere annonceret og meget afhængig af den faktiske økonomiske udvikling i takt med, at normaliseringen af pengepolitikken nærmer sig sin afslutning i USA.

Den amerikanske forbundsbank har signaleret to forhøjelser af styringsrenten i 2019 på hver 0,25 %-point. Bank of Japan forventes ikke at ændre sin styringsrente i 2019, og Den Europæiske Centralbank forventes først sent i 2019 at påbegynde en normalisering af styringsrenten.

Stigningen i statsrenterne i USA i 2018 har ikke ført til stigende aktiekurser i USA, men har dog kunnet tolkes som udtryk for styrken i amerikansk økonomi. Omvendt kan de faldende statsrenter i Europa være et udtryk for markedets tvivl på styrken i den europæiske økonomi. Vi forventer, at de lange renter på statsobligationer på de modne markeder vil stige en smule i 2019. Konsekvenserne af disse forventninger er, at der er udsigt til meget lave afkast på afdelingerne og andelsklasserne, som udelukkende investerer i danske obligationer.

Udsigten til en væksthforskul mellem USA og Europa i amerikansk favør kombineret med forventningen om en forøgelse af spændet mellem de korte renter i USA og Europa fører til en forventning om en styrket amerikansk dollar over for euroen og dermed den danske krone. Efter store svækkelser af flere valutaer på Emerging Markets er mange blevet billige målt på flere parametre. Det er et godt udgangspunkt for styrkede valutaer i disse lande.

De stigende amerikanske renter og den styrkede amerikanske dollar var en stor udfordring for især obligationer udstedt i hård valuta fra højrentelandene. Det vil det også være i 2019, hvis det bliver en realitet, men modsat situationen i 2018 befinder merrenterne sig på et betydeligt højere niveau, hvorfor stødpuden mod højere amerikanske renter er noget større. Perspektiverne for obligationer udstedt af højrentelande i lokal valuta ser lidt lysere ud givet forventningerne til den valutariske udvikling. Obligationer udstedt af virksomheder vil også være udfordrede af eventuelt højere amerikanske renter. Virksomhedsobligationer med de bedste kreditvurderinger vil være mest direkte påvirket, men virksomhedsobligationer med de ringeste kreditvurderinger vil også være udsat især i en kombination med økonomisk afmatning.

Aktiemarkedene er blevet markant lavere prissat i 2018 og synes attraktive selv givet de risikomomenter, som har udløst de lavere kurser. Forventningerne til virksomhedernes indtjening kombineret med forventningerne til renteutviklingen udgør et godt fundament for fremgang på aktiemarkedene i 2019. Især aktierne fra Emerging Markets ser efter de store kursfald i 2018 interessante ud.

Forretningsudvikling

Mission, vision og samarbejde

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

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

Risikofaktorer

Risikoen for fejl, både når det gælder finanspolitikken, pengepolitikken og gennemførelsen af nødvendige reformer rundt om i verden vil altid eksistere. De vil typisk have en negativ indflydelse på udviklingen på de finansielle markeder. Af mere specifikke risikofaktorer knyttet til 2019 kan nævnes:

- Geopolitiske risici har været styrende for udviklingen på de finansielle markeder i 2018 og vil sandsynligvis også være det i 2019. Udviklingen i handelskrigen mellem USA på den ene side og Kina samt resten af verden på den anden side vil fortsat præge udviklingen. Her vil de fremtidige forhandlinger mellem USA og Kina påkalde sig stor opmærksomhed på de finansielle markeder.
- Slutspillet om Brexit har ligeledes potentiale til at påvirke udviklingen i Europa.
- Modi står over for et muligt genvalg ved det indiske valg i maj. I Latinamerika er der valg i Argentina til oktober, men mere interessant og afgørende for udviklingen i regionen bliver det, hvordan de to nyvalgte præsidenter i Mexico og Brasilien forvalter deres embeder.
- Den tyske forbundskansler Angela Merkels udmelding om, at hun ikke stiller op ved det næste forbundsdagsvalg i 2021, kan betyde, at hendes kvaliteter som samlende faktor i både Tyskland og hele Europa bliver svækkede.
- På den økonomiske front vurderes risikoen for, at udviklingen skuffer, er større, end at udviklingen overrasker. Det vil være negativt for aktierne og positivt for obligationerne på de modne markeder, men kan være en udfordring for højrenteobligationerne.

Aktiv og passiv forvaltning

De enkelte afdelinger i Sydinvest har indtil efteråret 2018 alle været aktivt forvaltede. Det vil sige, at foreningen ved aktivt at udvælge og sammensætte enkelte porteføljer søger at opnå så højt et afkast som muligt under hensyntagen til de risikorammer, som er udstukket for de enkelte afdelinger. Målsætningen er på sigt at give et afkast, som mindst er på niveau med udviklingen i afdelingernes respektive benchmarks.

I efteråret 2018 introducerede Sydinvest en passivt forvaltet afdeling, nemlig afdeling Morningstar Global Markets Sustainability Leaders. Afdelingen har også binavnet Morningstar Globale Bæredygtig. At afdelingen er passivt forvaltet indebærer, at vi søger at opnå et afkast svarende til afkastet på afdelingens benchmark fratrukket omkostningerne.

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

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

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

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

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

BRIK KL, BRIK Akk KL, Danmark KL og Tyskland KL havde ultimo 2018 en active share under 50 % og en tracking error under 3. De aktuelle niveauer fremgår af tabel 8 nedenfor.

Afdelingerne Danmark KL og Tyskland KL bliver målt op imod forholdsvis snævre benchmark, hvilket er hovedårsagen til, at active share i de to afdelinger er lavere end 50.

Danmark KL og Tyskland KL har underperformat i 2018. Underperformancen har været noget større end omkostningerne i afdelingerne. Det kan tages som udtryk for, at afdelingerne har været aktivt styrede. Underperformancen i Danmark KL er opstået som konsekvens af aktive overvægte i selskaber som Danske Bank og Santa Fe, som ikke kunne præstere kursstigninger på markedsniveau i 2018, og undervægt i Ørsted, der har klaret sig bedre end det brede danske marked. Tyskland KL har i 2018 været negativt ramt af tab på aktieudvælgelsen og en position i en future på det tyske marked, som påvirker afkastet negativt i et faldende marked. BRIK-afdelingerne har været positivt påvirket af gevinst på aktieudvælgelsen.

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

Tabel 8

| Afdeling | Active share | Tracking error | Afdelingens afkast | Afkast på benchmark |
|--------------|--------------|----------------|--------------------|---------------------|
| Danmark KL | 37,14 % | 2,35 % | -13,93 % | -7,50 % |
| Tyskland KL | 34,86 % | 2,33 % | -21,34 % | -17,87 % |
| BRIK KL | 42,49 % | 2,51 % | -0,28 % | -0,37 % |
| BRIK Akk. KL | 42,14 % | 2,48 % | -0,08 % | -0,37 % |

Informations- og kommunikationspolitik

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

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

Med ca. 62.900 investorer har foreningen valgt ikke selv at yde investeringsrådgivning. Rådgivningen går derfor gennem samarbejdspartneres rådgivere, der typisk er

investeringsrådgivere i pengeinstitutter. Af samme grund lægger foreningen stor vægt på at informere rådgiverne så godt, at de kan yde kompetent rådgivning om investering i Sydinvest. Foreningen holder løbende møde med samarbejdspartnere og rådgivere, hvor foreningen gennemgår vore investeringer og vore forventninger til markederne og afdelingerne.

Foreningen lægger også stor vægt på selv at møde investorerne i det omfang, det er muligt. Derfor indbyder foreningen hvert efterår investorerne og andre interesserede til at deltage i vores investormøder. På møderne fortæller foreningen om investeringer og om Sydinvest og slutter af med en oplevelse til investorerne. I 2018 tilmeldte mere end 4.800 investorer sig vores investormøder rundt om i landet. Den samlede markedsføringsindsats medvirker til at fastholde kendskabet til Sydinvest og giver os dermed mulighed

for at sætte flere kræfter ind på porteføljeplejen med det mål at skabe endnu bedre afkast.

God selskabsledelse

Drøftelserne i Sydinvests bestyrelse af god selskabsledelse er en vedvarende proces, der skal sikre, at Sydinvest løbende forholder sig til udviklingen inden for god selskabsledelse. Sydinvest følger således de anbefalinger, som brancheforeningen Investering Danmark (tidligere InvesteringsFondsBranchen) giver vedrørende Fund Governance.

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

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

Investeringsfilosofi

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

For afdeling Morningstar Globale Bæredygtig er filosofien at afspejle afkastet på benchmark, som er Morningstar Global Markets Sustainability Leaders, så tæt som muligt ved løbende at tilpasse investeringerne i afdelingen til ændringerne i benchmark.

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

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

problematiske selskaber og lande er et vigtigt værktøj i denne sammenhæng.

Politik for samfundsansvar

Investeringsforeningen Sydinvest administrations-selskab, Syd Fund Management A/S, skrev i 2010 under på FN's seks principper for ansvarlige investeringer, PRI. Det indebærer, at der i investeringsbeslutningerne for samtlige afdelinger og andelsklasser inddrages miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environment, Social og Corporate Governance). PRI består af seks principper, som over årene i stigende omfang er blevet integreret i investeringsprocesserne. I henhold til princip 2 i PRI er investeringsforeningen forpligtet til at udøve aktivt ejerskab fx gennem en engagementtilgang i relation til de selskaber, der investeres i, og som ikke til fulde lever op til investeringsforeningens forventninger i relation til ESG. Det betyder, at investeringsforeningen søger at påvirke selskaberne til en bedre adfærd frem for at sælge deres aktier eller obligationer.

Som noget nyt for 2018 rapporterer Investeringsforeningen Sydinvest specifikt om samfundsansvar. Rapporteringen ligger på foreningens hjemmeside og kan findes på https://www.sydinvest.dk/CSR_2018.

Syd Fund Management A/S har formuleret en politik for ansvarlige investeringer. For at sikre, at politikken efterleves, indledte administrations-selskabet i 2010 et samarbejde med konsulentvirksomheden Global Engagement Services, GES. GES foretager screeninger af Sydinvest investeringer i selskaber, der enten har udstedt aktier eller obligationer. Resultatet af screeningerne udgør udgangspunktet for den engagementsindsats, som GES udøver på vegne af Sydinvest og andre investorer over for selskaber, der har forbrudt sig mod bredt anerkendte internationale konventioner og normer. På Emerging Markets er udfordringerne større, hvilket er baggrunden for, at samarbejdet med GES omfatter en udvidet bearbejdning af selskaber hjemmehørende her.

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 Sydinvest 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 Sydinvest politik vedrørende ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab er offentliggjort på Sydinvest hjemmeside: <https://www.sydinvest.dk/om-sydinvest/etik.aspx>.

Andelsklasser

I 2015 indførte Sydinvest andelsklasser i en række af de afdelinger, som tilbydes til investorerne. I forbindelse med indførelsen af andelsklasser har alle afdelinger fået et "KL" efter navnet. "KL" betyder, at bestyrelsen kan beslutte at etablere andelsklasser i afdelingen. Andelsklasserne gør det muligt at opdele en afdeling i

flere forskellige klasser. Investeringerne i de enkelte klasser under en given afdeling er som udgangspunkt ens, men der er typisk forskel på, hvilken kundegruppe, den enkelte andelsklasse i afdelingen henvender sig til. Andelsklasserne kan indbyrdes have forskellige karakteristika, som for eksempel forskellig denomineringsvaluta, forskellig valutarisiko eller forskel i omkostningsstrukturen.

I Sydinvest er der indtil videre oprettet fire forskellige andelsklasser, der retter henvendelse til henholdsvis danske privatinvestorer (klasse A), udenlandske investorer (klasse B), institutionelle investorer (klasse I) og endelig fonde, der benytter Sydinvest i deres investeringer eller investorer, der har en Private Banking-aftale med Sydbank (klasse W). Det er ikke alle afdelinger, der er opdelt i andelsklasser. En afdeling, der er opdelt i andelsklasser, er endvidere ikke nødvendigvis opdelt i alle fire andelsklasser.

Produktudvikling

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

Bestyrelsen overvåger løbende de enkelte afdelinger og vurderer, om der er behov for ændringer. For at imødekomme trenden med passiv forvaltning besluttede bestyrelsen i 2018 at oprette afdelingen Sydinvest Morningstar Global Sustainability Leaders KL. Afdelingen startede aktiviteterne den 26. november 2018. Afdelingen blev børsnoteret og dermed tilgængelig for alle investorer. Bestyrelsen besluttede også på foranledning af interesse fra investorerne at oprette andelsklassen W DKK d i afdeling Danmark KL. Andelsklassen er udbyttebetalende og uden formidlingsprovision og målrettet til kollektive investeringsordninger og kunder med aftaler om porteføljemanagement. Bestyrelsen besluttede på mødet i maj endvidere at ændre benchmark for afdeling International, så det bedre afspejlede investeringsstrategien.

Omkostninger

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

Desuden har de enkelte afdelinger og andelsklasser direkte omkostninger, som dækker betaling for rådgivning i forbindelse med porteføljeforvaltning, depotbankfunktion, distribution og rådgivning af

investorerne. De vigtigste aftaler, Sydinvest har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 236.

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

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

I forbindelse med gennemførelsen af de nye europæiske forordninger skal betaling for research nu betales særskilt, hvor det tidligere var en del af handelsomkostningerne. I aktieafdelingerne er handelsomkostningerne derfor faldet i 2018. Udgifterne til research indgår så som noget nyt til gengæld i omkostningsprocenten, der som følge heraf typisk vil været steget i forhold til 2017. Samlet har adskillelsen af handelsomkostninger og research dog ført til betydelige besparelser for Sydinvest.

En af de vigtigste opgaver i foreningen er at sikre, at omkostningerne holdes på så lavt et niveau som muligt, uden at det får konsekvenser for kvaliteten af de ydelser, foreningen modtager til gengæld. I efteråret 2018 blev den årlige forhandling om betingelserne for værdipapirhandel og porteføljerådgivning gennemført. Dette resulterede i yderligere betydelige besparelser for Sydinvest.

Alle de nævnte omkostninger fremgår af de enkelte afdelingers og andelsklassers regnskaber, og her fremgår det også, om omkostningsprocenten og ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er steget eller faldet. Sammenlignet med andre investeringsforeninger, udenlandske såvel som danske, ligger omkostningerne i Sydinvest på et konkurrencedygtigt niveau.

I 2018 lykkedes det at få refunderet en del af tidligere betalt moms som følge af, at foreningen har omsætning i udlandet. Samlet blev der refunderet 1,3 mio. kr. mod en refusion på 2,2 mio. kr. i 2017.

Lovmæssige reguleringer

Reguleringen af hvilke omkostninger, investeringsforeninger 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. Der er bl.a. en ny forordning på vej, som også berører investeringsforeningerne.

Som følge heraf skal der nu oplyses om de indirekte handelsomkostninger i investeringsforeningerne. 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 investeringsforeningen, men alene et udtryk for vilkårene på markedet.

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

Det er vanskeligt at fastsætte disse omkostninger helt præcist. Der er indtil videre ikke nogen faste regler for, hvordan man opgør disse omkostninger. Det er derfor vanskeligt at foretage sammenligninger mellem investeringsforeningerne. Oplysningerne om de indirekte omkostninger er angivet under hoved- og nøgletal i de enkelte afdelinger/andelsklasser.

Honorering af bestyrelse og direktion

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

Fund Management A/S. Ved fratrædelse foranlediget af Syd Fund Management A/S er direktøren berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Foreningens honorar til bestyrelsen i 2018 androg 1,0 mio. kr. (1,1 mio. kr. i 2017). Direktionens samlede honorar for alle foreninger og fonde administreret af Syd Fund Management i 2018 udgjorde 1,9 mio. kr. (1,9 mio. kr. i 2017). Revisionshonoraret for Investeringsforeningen Sydinvest for 2018 udgjorde 758,3 tkr.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 22. marts 2018 havde bestyrelsen foreslået genvalg af Hans Lindum Møller og nyvalg af Christian Anker Hansen. De foreslåede kandidater blev valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Christian Anker Hansen som næstformand. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

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

Risici

Særlige risici

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

- Risici knyttet til investors valg af afdeling og risikoklasse
- Risici i relation til investeringsmarkederne
- Risici knyttet til investeringsbeslutningerne
- Risici i relation til drift af foreningerne
- 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 risikoindikatoren fra dokumentet "Central investorinformation". Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor »1« udtrykker laveste risiko og »7« højeste risiko. Kategorien »1« udtrykker ikke en risikofri investering.

Lav risiko
Typisk lavt afkast

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

Høj risiko
Typisk højt afkast

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

Har en afdeling eller andelsklasse ikke eksisteret i fem år, kombineres den tilgængelige historik med en

relevant repræsentativ portefølje eller en portefølje med en aktivsammensætning svarende til afdelingens eller andelsklassens mål eller et benchmark for den periode, hvor der ikke er historiske data.

Risici i relation til investeringsmarkederne

Risici i relation til markederne kan typisk opdeles i markeds-mæssige risici som eksempelvis påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta, renter m.v., som stammer fra den enkelte investering. Sydinvest

håndterer disse risici inden for de givne rammer på de enkelte markeder. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes og andelsklassernes investeringspolitik, interne kontrolprocedurer samt lovgivningens krav om risikospredning.

Risici knyttet til investeringsbeslutninger

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

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

Risici i forbindelse med drift af foreningen

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

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

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

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

Risici i relation til markedsføring

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

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

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

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

Valuta

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

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

Selskabsspecifikke forhold

Sydinvest spreder investeringerne på mange forskellige værdipapirer for at mindske afhængigheden af kursudviklingen på et enkelt selskab. Alligevel vil selskabsspecifikke forhold som eksempelvis konkurrence 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 valutarestriktioner eller voldelige politiske omvæltninger. Alle faktorer, der på det givne tidspunkt kan forringe værdien af investeringen og i perioder føre til, at der ikke kan handles på de pågældende markeder.

Særlige risici ved obligationsinvesteringer

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af investeringerne. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, som eksempelvis renteudviklingen, 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 markedsmæssige og økonomiske forhold.

Investeringsstil

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

Investeringsområde

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

Regnskabsmæssige skøn og usikkerheder

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

Der er ikke i forbindelse med regnskabsaflæggelsen konstateret væsentlig usikkerhed eller særlige forhold i forbindelse med indregning eller måling af foreningens aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2018.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Bestyrelse og direktion

| | | |
|---|--|---|
| <p>Bestyrelsen</p> <p>Formand Hans Lindum Møller 66 år Direktør</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2004, blev senest genvalgt i 2018 og er på valg i 2020.</p> | <p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S • Automatic Syd A/S • Automatic Syd Ejendom ApS • Dan Spedition A/S • Syd Fund Management A/S • Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Almene Fond (BHJ-Fonden) • Den selvejende Fond Dybbøl Mølle • Marina Minde P/S |
| <p>Næstformand Christian Anker Hansen 53 år Advokat og partner</p> <p>Er nyvalgt til bestyrelsen i 2018, er på valg i 2020.</p> | <p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør i:</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Vandfax A/S • Per Jensen Holding, Billund ApS • Syd Fund Management A/S • Inpack Holding ApS • Hjørnø Havbrug A/S • Hjørnø Dambrug Holding ApS • Havbruget Hundshage A/S • A.M. Aqua A/S • Air Support A/S • Vand og By Højbjerg ApS • Vand og By Holding ApS • Vand og By Aarhus ApS • Hoelgaard ApS • Advokatanpartsselskabet Christian Anker Hansen |
| <p>Peter Christian Jørgensen 53 år Direktør</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2007, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p> | <p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p> | <ul style="list-style-type: none"> • SE Vækstpulje • Nørremølle ApS |
| <p>Linda Sandris Larsen 40 år Lektor</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2013, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p> | <p>Har ikke andre ledelseserhverv</p> | |
| <p>Niels Therkelsen 59 år Direktør</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 1987, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p> | <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p> | <ul style="list-style-type: none"> • NT Holding af 12. september 2005 ApS • Universal Balance Health Wisdom ApS • Business Leasing Danmark ApS • Hansaring Kiel ApS • Jan Invest Flensburg ApS • J.A.N. Invest GmbH • Schlossalle Glücksburg GmbH • CCV Flensburg GmbH |
| <p>Direktionen</p> <p>Eskild Bak Kristensen 63 år</p> <p>Er tiltrådt som direktør i 2004.</p> | <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Investering Danmark |
| <p>Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Strategi Invest, Investeringsforeningen Finansco, Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje og Kapitalforeningen TDC Pension Emerging Markets.</p> | | |

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december for 2018 for Investeringsforeningen Sydinvest.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 21. februar 2019

Bestyrelse

Hans Lindum Møller
Formand

Christian Anker Hansen
Næstformand

Peter Christian Jørgensen

Linda Sandris Larsen

Niels Therkelsen

Direktion for Syd Fund Management A/S

Eskild Bak Kristensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Sydinvest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Sydinvest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018, 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 2018 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

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

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Sydinvest den 28. marts 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 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 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

- Identifierer 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 revisionshandlinger, 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 21. februar 2019

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

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
MNE-nr. 28632

Klaus Skovsen
statsaut. revisor
MNE-nr. 30204

Afdelingsberetninger og årsregnskaber

Generel læsevejledning

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

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

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

Sådan læses afdelingens regnskab

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

Risikoklassifikationen er 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 investorenes investeringsbeviser i afdelingen – også kaldet investorenes formue.

Central Investorinformation

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

Fonde KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 2.

Udvikling

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingen gav i 2018 et afkast på 0,73 %.

Selvom væksten egentlig har været ganske udmærket igennem 2018, har det ikke kunnet materialisere sig i nogen nævneværdig inflation. Så hvor de fleste forudså stigende renter ved årets start, har den manglende inflation og de politiske knaster, der eksisterer verden over, ført til, at renterne faktisk faldt igennem 2018. Specielt statsrenterne faldt kraftigt i Q4, og dermed kørte alt andet ud i rentespænd til statsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er noget bedre, end hvad statsobligationer med samme renterisiko har givet. Den bedre performance skyldes, at konverteringer i udvalgte konverterbare obligationer med høje kuponer har været relativt lave, og at der stadig er lidt mere rente i realkreditobligationer end i statsobligationer, og da afdelingen primært har investeret i danske realkreditobligationer, har afdelingen gjort det bedre end risikomæssigt tilsvarende statsobligationer.

Markedsforventninger

Vi forventer at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år og det ventes at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitisk stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse dog uden at økonomien går i stå. Vi forventer, at ECB vil hæve renten første gang ultimo 2019, men må også erkende at det ikke rigtigt lysner for inflationen. Lønstigningerne i Europa som er ret høje er ECBs håb og nok også en pæn velvilje til at komme til 0% på deres indlånsrente.

Negativ indlånsrente er det sidste værktøj tilbage fra krisen og det vil man gerne kunne stoppe nu hvor det store opkøbsprogram også er stoppet.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast der ligger sig imellem afkastet på Korte Obligationer og afkastet på Mellemlange Obligationer. Afdelingen har en renterisiko der ligger tæt på den for Korte Obligationer, men indeholder nogen flere konverterbare realkreditobligationer, hvilket giver et større forventet afkast, men også en større risiko. Den største risiko er at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Fonde KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 3.706 | 8.604 | 14.036 | -1.124 | 17.310 |
| Investorenes formue | 518.814 | 517.039 | 605.302 | 578.700 | 544.480 |
| Cirkulerende andele nominelt | 585.576 | 574.760 | 667.616 | 637.582 | 581.850 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 5.855.756 | 5.747.600 | 6.676.162 | 6.375.821 | 5.818.495 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 88,60 | 89,96 | 90,67 | 90,76 | 93,58 |
| Udbytte pr. andel | 1,80 | 2,00 | 2,20 | 2,30 | 2,70 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | 0,73 % | 1,69 % | 2,45 % | -0,14 % | 3,36 % |
| Omkostningsprocent | 0,52 % | 0,52 % | 0,53 % | 0,53 % | 0,53 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,55 % | 0,55 % | 0,55 % | 0,60 % | 0,61 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,05 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 1,52 | 1,08 | 1,13 | 1,17 | 1,36 |
| Standardafvigelse (5 år) | 1,18 | 1,56 | 1,69 | 2,10 | 2,22 |
| Værdipapirernes omsætnings hastighed (PTR) | 0,49 | 0,55 | 0,65 | 0,57 | 0,63 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

Fonde KL – årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---------------------------------------|---------------|---------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 13.006 | 14.682 |
| | Renter og udbytter i alt | 13.006 | 14.682 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 2. | Obligationer | -6.655 | -3.330 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -2 | -9 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -6.657 | -3.339 |
| | Indtægter i alt | 6.349 | 11.343 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -2.643 | -2.739 |
| | Årets nettoresultat | 3.706 | 8.604 |
| | 5. Overskudsdisponering | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 10.540 | 11.495 |
| | Overført til udlodning næste år | 0 | 0 |
| | Til rådighed for udlodning | 10.540 | 11.495 |
| | Overført til formuen | -6.834 | -2.891 |
| | I alt disponeret | 3.706 | 8.604 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 146 | 2.123 |
| | Likvide midler i alt | 146 | 2.123 |
| 7. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra danske udstedere | 511.727 | 507.048 |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 3.042 | 3.023 |
| | Obligationer i alt | 514.769 | 510.071 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 4.438 | 4.558 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 811 |
| | Andre aktiver i alt | 4.438 | 5.369 |
| | AKTIVER I ALT | 519.353 | 517.563 |
| | PASSIVER | | |
| 6. | Investorerne formue | 518.814 | 517.039 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 539 | 524 |
| | Anden gæld i alt | 539 | 524 |
| | PASSIVER I ALT | 519.353 | 517.563 |

Fonde KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 2 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 13.021 | 14.707 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 19 | 2 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -34 | -29 |
| Renter i alt | 13.006 | 14.682 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | -4.627 | -3.337 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -2.028 | 7 |
| Obligationer i alt | -6.655 | -3.330 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 2 | 11 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | 0 | -2 |
| Handelsomkostninger drift | 2 | 9 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Afdelingsdirekte omkostninger | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.242 | 1.308 |
| Gebyrer til depotselskab | 86 | 118 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 512 | 527 |
| Øvrige omkostninger | 67 | 27 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 736 | 759 |
| Afdelingsdirekte omkostninger i alt | 2.643 | 2.739 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 5. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 0 | 0 |
| Renter | 13.040 | 14.711 |
| Kursgevinst til udlodning | -6.657 | -4.600 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 93 | -24 |
| Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger | 6.476 | 10.087 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -2.643 | -2.739 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | -26 | 156 |
| Administrationsomkostninger i alt | -2.669 | -2.583 |
| Til rådighed for udlodning brutto | 3.807 | 7.504 |
| Frivillig udlodning | 6.733 | 3.991 |
| Til rådighed for udlodning | 10.540 | 11.495 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| 6. Investorenes formue | | |
| Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 574.760 | 667.616 |
| Emissioner i året | 17.816 | 24.144 |
| Indløsninger i året | -7.000 | -117.000 |
| Cirkulerende andele i alt | 585.576 | 574.760 |
| Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 517.039 | 605.302 |
| Emissioner i året | 15.724 | 21.659 |
| Indløsninger i året | -6.161 | -103.927 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 22 | 144 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -11.495 | -14.688 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -21 | -55 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 10.540 | 11.495 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -6.834 | -2.891 |
| Overført til udlodning til næste år | 0 | 0 |
| Investorenes formue ultimo | 518.814 | 517.039 |

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

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 585.576 | 574.760 |
| Antal stk. | 5.855.756 | 5.747.600 |
| b. Værdipapirsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 266.380 | 328.214 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 255.027 | 373.603 |
| Samlet kursværdi | 521.407 | 701.817 |
| c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 99,22 % | 98,65 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 99,22 % | 98,65 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 0,78 % | 1,35 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 9,39 % | 3,18 % |
| Obligationer 4-6 år | 8,20 % | 14,12 % |
| Obligationer 2-4 år | 50,01 % | 44,45 % |
| Obligationer 0-2 år | 31,62 % | 36,90 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 0,78 % | 1,35 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Obligationer fordelt på udsteder | | |
| Realkreditobligationer | 88,35 % | 87,17 % |
| Statsobligationer | 10,87 % | 11,48 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 0,78 % | 1,35 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

HøjrenteLande KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | HøjrenteLande A DKK | Emerging Market Bonds B EUR d | HøjrenteLande W DKK d |
|-----------------------------------|---------------------|-------------------------------|-----------------------|
| ISIN | DK0016039654 | DK0060626281 | DK0060814952 |
| Etableringsdato | 25. januar 2000 | 18. februar 2015 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 17. marts 2000 | 24. april 2015 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | EUR | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja | Ja |
| Stykstørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 4 | 4 | 4 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |

Afdelingens benchmark J.P. Morgans Emerging Markets Bond Index Global Diversified afdækket i afdelingens valuta

Afdelingens binavn Emerging Market Bonds KL

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|-------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| HøjrenteLande A DKK | -9,75 % | -7,18 % | 8,39 % | 8,08 % |
| Emerging Market Bonds B EUR d | -9,85 % | -7,04 % | 8,42 % | 8,21 % |
| HøjrenteLande W DKK d *) | -9,15 % | -7,18 % | 8,78 % | 8,08 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

2018 har været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik, højere amerikanske renter og landespecifikke begivenheder som for eksempel valutakrise i Argentina og Tyrkiet samt valg i Mexico og Brasilien. Rentespændet mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer er udvidet til 4,15 %-point, hvilket sammen med højere amerikanske renter er årsagen til stigningen i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 6,86 %. Langt de fleste lande i benchmark gav et negativt afkast. Zambia og Argentina var værst ramt, mens Mozambique klarede sig bedst.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end benchmark. Det er især landevalg, som trak det relative afkast ned. Det relative afkast blev trukket op på grund af overvægt i Qatar, Costa Rica og de Forenede Arabiske Emirater. Derimod har overvægt i Argentina og undervægt i Kina trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2019 bliver det afgørende, om den amerikanske centralbank signalerer renteforhøjelser langt ind i 2020, eller om enden kan spejdes. Derudover vil den økonomiske udvikling i Kina være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2019 være en stor kilde til usikkerhed. Den Europæiske Centralbank begynder måske at hæve renten sidst på året, hvilket kan føre til højere europæiske renter. Ovenstående er alt sammen risici, men vi vurderer, at markedet i et vist omfang allerede har taget forskud på sorgerne, hvorfor EM-obligationsmarkedet er rustet til risiciene.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLELAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -348.567 | 350.215 | 396.737 | -145.235 | 193.179 |
| Investorenes formue | 3.026.990 | 4.139.675 | 4.502.025 | 4.401.188 | 4.871.650 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,77 | 0,38 | 0,68 | 0,60 | 0,55 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|----------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 159.746 | 237.945 |
| Renter og udbytter i alt | 159.746 | 237.945 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | -237.444 | -199.590 |
| 2. Afledte finansielle instrumenter | -229.115 | 384.771 |
| Valutakonti | -1.624 | -19.875 |
| Øvrige aktiver/passiver | 153 | 166 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -943 | -865 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -468.973 | 164.607 |
| Andre indtægter | 176 | 318 |
| Indtægter i alt | -309.051 | 402.870 |
| 4. Administrationsomkostninger | -39.516 | -52.655 |
| Årets nettoresultat | -348.567 | 350.215 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 112.212 | 590.610 |
| Overført til udlodning i alt næste år | -317.344 | 1.809 |
| Til rådighed for udlodning i alt | -205.132 | 592.419 |
| Overført til formuen i alt | -143.435 | -242.204 |
| I alt disponeret | -348.567 | 350.215 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| HøjrenteLande A DKK | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 82.545 | 440.770 |
| Overført til udlodning næste år | -241.719 | 1.506 |
| Overført til formuen | -105.281 | -168.241 |
| Emerging Market Bonds B EUR d h | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 5.139 | 22.573 |
| Overført til udlodning næste år | -14.432 | 138 |
| Overført til formuen | -4.651 | -9.343 |
| HøjrenteLande W DKK d h ^{*)} | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 24.528 | 127.267 |
| Overført til udlodning næste år | -61.193 | 165 |
| Overført til formuen | -33.503 | -64.620 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 174.772 | 227.081 |
| Indestående på marginkonto i depotselskab | 101.770 | 2.960 |
| Likvide midler i alt | 276.542 | 230.041 |
| 7. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 2.712.389 | 3.750.077 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 96.047 | 74.840 |
| Obligationer i alt | 2.808.436 | 3.824.917 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 299 | 16.078 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 299 | 16.078 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 49.763 | 68.875 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 10.780 |
| Andre aktiver i alt | 49.763 | 79.655 |
| AKTIVER I ALT | 3.135.040 | 4.150.691 |
| PASSIVER | | |
| 6. Investorenes formue ^{*)} | 3.026.990 | 4.139.675 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 92.093 | 238 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 92.093 | 238 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 5 | 10 |
| Skyldige omkostninger | 8.165 | 10.768 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 7.787 | 0 |
| Anden gæld i alt | 15.957 | 10.778 |
| PASSIVER I ALT | 3.135.040 | 4.150.691 |
| ^{*)} Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| HøjrenteLande A DKK | 2.302.462 | 3.107.323 |
| Emerging Market Bonds B EUR d h | 140.505 | 156.470 |
| HøjrenteLande W DKK d h ^{**)} | 584.023 | 875.882 |
| I alt | 3.026.990 | 4.139.675 |
| ^{**) Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017} | | |

HøjrenteLande KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|-----------------|-----------------|
| 1. Renter | | | |
| Indestående i depotselskab | | 2.208 | 1.066 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 152.871 | 228.469 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 5.110 | 8.777 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | | -443 | -367 |
| Renter i alt | | 159.746 | 237.945 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | | |
| Obligationer | | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | -238.880 | -190.840 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 1.436 | -8.750 |
| Obligationer i alt | | -237.444 | -199.590 |
| Afledte finansielle instrumenter | | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | | -26.101 | 393.101 |
| Renteterminforretninger/futures m.m. | | -203.014 | -8.330 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | | -229.115 | 384.771 |
| 3. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | | 953 | 882 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | -10 | -17 |
| Handelsomkostninger drift | | 943 | 865 |
| 4. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | | 17.032 | 24.299 |
| Gebyrer til depotselskab | | 2.088 | 2.881 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 15.199 | 19.218 |
| Øvrige omkostninger | | 646 | 312 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | | 4.551 | 5.945 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 39.516 | 52.655 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|------------------|------------------|
| Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | | |
| Renter | | 160.189 | 238.312 |
| Kursgevinst til udlodning | | -342.976 | 447.026 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | | 13.620 | -43.665 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | -169.167 | 641.673 |
| Heraf til udlodning i: | | | |
| HøjrenteLande A DKK | | -128.720 | 481.758 |
| Emerging Market Bonds B EUR d h | | -7.850 | 24.466 |
| HøjrenteLande W DKK d h | | -32.597 | 135.449 |
| Til udlodning i alt | | -169.167 | 641.673 |
| 6. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 4.139.675 | 4.502.025 |
| Emissioner i året | | 333.106 | 454.936 |
| Indløsninger i året | | -508.810 | -947.709 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 1.634 | 2.095 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | | -590.610 | -221.527 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | | 562 | -360 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 112.212 | 590.610 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -143.435 | -242.204 |
| Overført til udlodning til næste år | | -317.344 | 1.809 |
| Investorenes formue ultimo | | 3.026.990 | 4.139.675 |
| 7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

HøjrenteLande KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 2.597.554 | 2.143.784 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 3.340.945 | 2.504.732 |
| Samlet kursværdi | 5.938.499 | 4.648.516 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 89,61 % | 90,59 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 3,17 % | 1,81 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | -3,03 % | 0,38 % |
| | 89,75 % | 92,78 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 10,25 % | 7,22 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 47,53 % | 55,78 % |
| Obligationer 4-6 år | 15,02 % | 14,29 % |
| Obligationer 2-4 år | 17,90 % | 12,88 % |
| Obligationer 0-2 år | 12,33 % | 9,83 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 7,22 % | 7,22 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| Tyrkiet | 8,29 % | 11,63 % |
| Argentina | 6,59 % | 5,44 % |
| Mexico | 4,94 % | 5,94 % |
| Rusland | 4,80 % | 1,98 % |
| Costa Rica | 4,68 % | 1,56 % |
| Qatar | 4,43 % | 1,25 % |
| Elfenbenskysten | 3,81 % | 1,99 % |
| Den Dominikanske Republik | 3,46 % | 2,65 % |
| Øvrige | 51,78 % | 60,34 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 7,22 % | 7,22 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Købte valutafutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | 522.563 | 585.217 |
| I alt | 522.563 | 585.217 |
| f. Solgte valutafutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -14.044 | 0 |
| Euro (EUR) | -281.880 | -397.227 |
| I alt | -295.924 | -397.227 |
| g. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Danske kroner (DKK) | 2.230.992 | 3.158.793 |
| Euro (EUR) | 0 | -38.795 |
| Japanske yen (JPY) | -37.462 | -45.775 |
| Amerikanske dollar (USD) | -2.294.194 | -3.069.553 |
| h. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto | | |
| Sikkerhed stillet i form af | | |
| Likvide midler | 101.770 | 2.960 |
| I alt | 101.770 | 2.960 |
| Genanvendelse af sikkerhedsstillelse | | |
| Modtaget sikkerhed, der er genanvendt | 0 | 0 |
| I alt | 0 | 0 |

HøjrenteLande A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 |
|--|------------|------------|------------|--------------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -264.455 | 274.035 | 382.519 | -135.183 | 193.179 |
| Investorenes formue | 2.302.462 | 3.107.323 | 4.333.968 | 4.257.524 | 4.871.650 |
| Cirkulerende andele nominelt | 2.948.049 | 3.082.310 | 4.434.147 | 4.491.130 | 4.743.268 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 29.480.491 | 30.823.096 | 44.341.465 | 44.911.303 | 47.432.683 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 78,10 | 100,81 | 97,74 | 94,80 | 102,71 |
| Udbytte pr. andel | 2,80 | 14,30 | 4,80 | 5,40 | 5,10 |
| Afkast (pct.) ²⁾ | -9,75 % | 8,39 % | 9,00 % | -2,94 % | 4,00 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -7,18 % | 8,08 % | 8,27 % | 0,24 % | 6,91 % |
| Omkostningsprocent | 1,33 % | 1,33 % | 1,33 % | 1,28 % | 1,28 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,45 % | 1,46 % | 1,48 % | 1,62 % | 1,65 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,34 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,26 | 0,37 | 0,56 | 0,49 | 0,95 |
| Standardafvigelse (5 år) | 6,21 | 6,71 | 7,24 | 7,04 | 7,19 |

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 24. april 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|----------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -231.218 | 317.300 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 132 | 250 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -33.369 | -43.515 |
| Nettoresultat i alt | -264.455 | 274.035 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 16.334 | 21.511 |
| Gebyrer til depotselskab | 1.455 | 2.065 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 11.435 | 14.926 |
| Øvrige omkostninger | 486 | 237 |
| Fast administrationshonorar | 3.659 | 4.776 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 33.369 | 43.515 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 82.545 | 440.770 |
| Overført til udlodning næste år | -241.719 | 1.506 |
| Til rådighed for udlodning | -159.174 | 442.276 |
| Overført til formuen | -105.281 | -168.241 |
| I alt disponeret | -264.455 | 274.035 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 1.506 | 0 |
| Andre indtægter | 132 | 250 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -271 | -32 |
| Andel af fællesindtægter | -128.720 | 481.758 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | -127.353 | 481.976 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -33.369 | -43.515 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 1.548 | 3.815 |
| Administrationsomkostninger i alt | -31.821 | -39.700 |
| Til rådighed for udlodning brutto | -159.174 | 442.276 |
| Frivillig udlodning | 241.719 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | 82.545 | 442.276 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 7.001 | 9.216 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 4.662 | 0 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 11.663 | 9.216 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 2.948.049 | 3.082.310 |
| Antal stk. | 29.480.491 | 30.823.096 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 3.082.310 | 4.434.147 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -659.856 |
| Emissioner i året | 164.658 | 98.803 |
| Indløsninger i året | -298.919 | -790.784 |
| Cirkulerende andele i alt | 2.948.049 | 3.082.310 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 3.107.323 | 4.333.968 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -650.756 |
| Emissioner i året | 142.304 | 95.308 |
| Indløsninger i året | -243.839 | -773.515 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 39.322 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 1.237 | 1.869 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -440.770 | -212.839 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 662 | -69 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 82.545 | 440.770 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -105.281 | -168.241 |
| Overført til udlodning til næste år | -241.719 | 1.506 |
| Investorenes formue ultimo | 2.302.462 | 3.107.323 |

Emerging Market Bonds B EUR d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -13.944 | 13.368 | 14.218 | -10.052 |
| Investorenes formue | 140.505 | 156.470 | 168.057 | 143.664 |
| Cirkulerende andele nominelt | 190.354 | 163.570 | 180.088 | 152.530 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 2.550.690 | 2.196.916 | 2.434.251 | 2.064.419 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 7,38 | 9,57 | 9,29 | 9,33 |
| Udbytte pr. andel (EUR) | 0,27 | 1,38 | 0,48 | 0,89 |
| Afkast i EUR (pct.) ²⁾ | -9,85 % | 8,42 % | 9,48 % | -6,75 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -7,04 % | 8,21 % | 8,32 % | -3,24 % |
| Omkostningsprocent | 1,17 % | 1,16 % | 1,15 % | 0,74 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,67 % | 1,66 % | 1,66 % | 1,66 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,34 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 0,40 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 6,34 | - | - | - |

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -12.324 | 15.222 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 7 | 13 |
| Omkostninger (klassespecifik) ²⁾ | -1.627 | -1.867 |
| Nettoresultat i alt | -13.944 | 13.368 |
| ²⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 698 | 805 |
| Gebyrer til depotselskab | 50 | 55 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 623 | 728 |
| Øvrige omkostninger | 28 | 12 |
| Fast administrationshonorar | 228 | 267 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.627 | 1.867 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 5.139 | 22.573 |
| Overført til udlodning næste år | -14.432 | 138 |
| Til rådighed for udlodning | -9.293 | 22.711 |
| Overført til formuen | -4.651 | -9.343 |
| I alt disponeret | -13.944 | 13.368 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 138 | 0 |
| Andre indtægter | 7 | 13 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 148 | -1 |
| Andel af fællesindtægter | -7.850 | 24.466 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | -7.557 | 24.478 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -1.627 | -1.867 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | -109 | 100 |
| Administrationsomkostninger i alt | -1.736 | -1.767 |
| Til rådighed for udlodning brutto | -9.293 | 22.711 |
| Frivillig udlodning | 14.432 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | 5.139 | 22.711 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 370 | 406 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 370 | 406 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 190.354 | 163.570 |
| Antal stk. (EUR) | 2.550.690 | 2.196.916 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 163.570 | 180.088 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 373 | 1.153 |
| Emissioner i året | 46.471 | 20.251 |
| Indløsninger i året | -20.060 | -37.922 |
| Cirkulerende andele i alt | 190.354 | 163.570 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 156.470 | 168.057 |
| Emissioner i året | 36.379 | 19.174 |
| Indløsninger i året | -17.469 | -35.228 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 68 | 78 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -22.573 | -8.688 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 1.574 | -291 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 5.139 | 22.573 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -4.651 | -9.343 |
| Overført til udlodning til næste år | -14.432 | 138 |
| Investorenes formue ultimo | 140.505 | 156.470 |

HøjrenteLande W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

(i 1.000 DKK)

| | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -70.168 | 62.812 |
| Investorenes formue | 584.023 | 875.882 |
| Cirkulerende andele nominelt | 743.260 | 865.761 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 7.432.594 | 8.657.608 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 78,58 | 101,17 |
| Udbytte pr. andel | 3,30 | 14,70 |
| Afkast (pct.) ^{1) 2)} | -9,16 % | 8,78 % |
| Benchmarkafkast (pct.) ²⁾ | -7,18 % | 8,08 % |
| Omkostningsprocent | 0,66 % | 0,90 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,78 % | 0,73 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,34 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -65.685 | 70.030 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 37 | 55 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -4.520 | -7.273 |
| Nettoresultat i alt | -70.168 | 62.812 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 210 | 1.983 |
| Gebyrer til depotselskab | 374 | 761 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.141 | 3.564 |
| Øvrige omkostninger | 132 | 63 |
| Fast administrationshonorar | 663 | 902 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 4.520 | 7.273 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 24.528 | 127.267 |
| Overført til udlodning næste år | -61.193 | 165 |
| Til rådighed for udlodning | -36.665 | 127.432 |
| Overført til formuen | -33.503 | -64.620 |
| I alt disponeret | -70.168 | 62.812 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 165 | 0 |
| Andre indtægter | 37 | 55 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -292 | 5 |
| Andel af fællesindtægter | -32.597 | 135.449 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | -32.687 | 135.509 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -4.520 | -7.273 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 542 | -804 |
| Administrationsomkostninger i alt | -3.978 | -8.077 |
| Til rådighed for udlodning brutto | -36.665 | 127.432 |
| Frivillig udlodning | 61.192 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | 24.527 | 127.432 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|----------------|--------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 776 | 1.146 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 3.125 | 0 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 3.901 | 1.146 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 743.260 | 865.761 |
| Antal stk. | 7.432.594 | 8.657.608 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 865.761 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 659.856 |
| Emissioner i året | 180.926 | 345.667 |
| Indløsninger i året | -303.427 | -139.762 |
| Cirkulerende andele i alt | 743.260 | 865.761 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 875.882 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 650.756 |
| Emissioner i året | 154.423 | 340.454 |
| Indløsninger i året | -247.502 | -138.966 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 0 | -39.322 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | 329 | 148 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -127.267 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | -1.674 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 24.528 | 127.267 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -33.503 | -64.620 |
| Overført til udlodning til næste år | -61.193 | 165 |
| Investorenes formue ultimo | 584.023 | 875.882 |

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

²⁾ 2017: Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra HøjrenteLande A DKK

HøjrenteLande Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|-----------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| HøjrenteLande A DKK Akk | -9,75 % | -7,18 % | 8,39 % | 8,08 % |
| Emerging Market Bonds B EUR Acc h | -9,58 % | -7,04 % | 8,63 % | 8,21 % |
| Emerging Market Bonds I EUR Acc h | -8,83 % | -7,04 % | 9,17 % | 8,21 % |
| HøjrenteLande W DKK Acc | -9,20 % | -7,18 % | 8,78 % | 8,08 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

2018 har været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik, højere amerikanske renter og landespecifikke begivenheder som for eksempel valutakrise i Argentina og Tyrkiet samt valg i Mexico og Brasilien. Rentespændet mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer er udvidet til 4,15 %-point, hvilket sammen med højere amerikanske renter er årsagen til stigningen i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 6,86 %. Langt de fleste lande i benchmark gav et negativt afkast. Zambia og Argentina var værst ramt, mens Mozambique klarede sig bedst.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end benchmark. Det er især landevalg, som trak det relative afkast ned. Det relative afkast blev trukket op på grund af overvægt i Qatar, Costa Rica og de Forenede Arabiske Emirater. Derimod har overvægt i Argentina og undervægt i Kina trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2019 bliver det afgørende, om den amerikanske centralbank signalerer renteforhøjelser langt ind i 2020, eller om enden kan spejdes. Derudover vil den økonomiske udvikling i Kina være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2019 være en stor kilde til usikkerhed. Den Europæiske Centralbank begynder måske at hæve renten sidst på året, hvilket kan føre til højere europæiske renter. Ovenstående er alt sammen risici, men vi vurderer, at markedet i et vist omfang allerede har taget forskud på sorgerne, hvorfor EM-obligationsmarkedet er rustet til risiciene.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|--------------------|-----------|-----------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -177.918 | 151.082 | 128.131 | -48.416 | 29.313 |
| Investorenes formue | 1.969.190 | 1.959.988 | 1.690.421 | 1.310.480 | 623.851 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,72 | 0,50 | 0,78 | 0,24 | 1,23 |

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

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|-----------------|----------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 91.291 | 99.935 |
| | Renter og udbytter i alt | 91.291 | 99.935 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 2. | Obligationer | -130.763 | -87.023 |
| 2. | Afledte finansielle instrumenter | -120.610 | 157.739 |
| | Valutakonti | -2.012 | -3.022 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 66 | -43 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -567 | -392 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -253.886 | 67.259 |
| | Andre indtægter | 80 | 97 |
| | Indtægter i alt | -162.515 | 167.291 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -15.403 | -16.209 |
| | Årets nettoresultat | -177.918 | 151.082 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Overført til formuen i alt | -177.918 | 151.082 |
| | I alt disponeret | -177.918 | 151.082 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Overført til formuen | | |
| | HøjrenteLande A DKK Akk | -54.224 | 56.017 |
| | Emerging Market Bonds B EUR Acc h | -10.047 | 10.554 |
| | Emerging Market Bonds I EUR Acc h | -52.223 | 41.854 |
| | Emerging Market Bonds I USD Acc ¹⁾ | - | 1.465 |
| | HøjrenteLande W DKK Acc h | -61.424 | 41.192 |
| | I alt | -177.918 | 151.082 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|--|------------------|------------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 145.829 | 137.086 |
| | Indestående på marginkonto i depotselskab | 61.500 | 3.840 |
| | Likvide midler i alt | 207.329 | 140.926 |
| 6. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 1.728.661 | 1.743.156 |
| | Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 60.566 | 35.496 |
| | Obligationer i alt | 1.789.227 | 1.778.652 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 1.554 | 7.692 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 1.554 | 7.692 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 31.899 | 31.848 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 4.691 |
| | Andre aktiver i alt | 31.899 | 36.539 |
| | AKTIVER I ALT | 2.030.009 | 1.963.809 |
| | PASSIVER | | |
| 5. | Investorenes formue ¹⁾ | 1.969.190 | 1.959.988 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 57.321 | 59 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 57.321 | 59 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 6 | 8 |
| | Skyldige omkostninger | 3.464 | 3.571 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 28 | 183 |
| | Anden gæld i alt | 3.498 | 3.762 |
| | PASSIVER I ALT | 2.030.009 | 1.963.809 |
| | ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | HøjrenteLande A DKK Akk | 466.914 | 556.226 |
| | Emerging Market Bonds B EUR Acc h | 62.489 | 128.069 |
| | Emerging Market Bonds I EUR Acc h | 936.199 | 524.393 |
| | HøjrenteLande W DKK Acc h | 503.588 | 751.300 |
| | I alt | 1.969.190 | 1.959.988 |

HøjrenteLande Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 1.046 | 311 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 87.671 | 96.291 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 2.867 | 3.721 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -293 | -388 |
| Renter i alt | 91.291 | 99.935 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -131.736 | -83.125 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 973 | -3.898 |
| Obligationer i alt | -130.763 | -87.023 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | -13.289 | 161.596 |
| Renteterminforretninger/futures m.m. | -107.321 | -3.857 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | -120.610 | 157.739 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 584 | 403 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -17 | -11 |
| Handelsomkostninger drift | 567 | 392 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 3.685 | 4.837 |
| Gebyrer til depotselskab | 732 | 845 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 8.508 | 8.246 |
| Øvrige omkostninger | 370 | 133 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 2.108 | 2.148 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 15.403 | 16.209 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 5. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 1.959.988 | 1.690.421 |
| Emissioner i året | 548.370 | 545.678 |
| Indløsninger i året | -364.548 | -427.756 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 3.298 | 563 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -177.918 | 151.082 |
| Investorenes formue ultimo | 1.969.190 | 1.959.988 |
| 6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

HøjrenteLande Akkumulerende KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 1.890.103 | 1.512.679 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 1.728.628 | 1.245.332 |
| Samlet kursværdi | 3.618.731 | 2.758.011 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 87,79 % | 88,94 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 3,08 % | 1,81 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | -2,90 % | 0,39 % |
| | 87,97 % | 91,14 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 12,03 % | 8,86 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 45,85 % | 54,03 % |
| Obligationer 4-6 år | 14,41 % | 13,51 % |
| Obligationer 2-4 år | 17,28 % | 12,14 % |
| Obligationer 0-2 år | 13,33 % | 11,07 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 9,13 % | 9,25 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| Tyrkiet | 8,07 % | 11,51 % |
| Argentina | 6,48 % | 5,42 % |
| Mexico | 4,85 % | 5,93 % |
| Costa Rica | 4,75 % | 1,54 % |
| Rusland | 4,70 % | 1,92 % |
| Qatar | 4,32 % | 1,22 % |
| Elfenbenskysten | 3,72 % | 2,00 % |
| Den Dominikanske Republik | 3,45 % | 2,52 % |
| Øvrige | 51,78 % | 58,69 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 9,13 % | 9,25 % |
| I alt | 101,25 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| e. Købte valutafutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | 334.235 | 273.681 |
| I alt | 334.235 | 273.681 |
| f. Solgte valutafutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -8.426 | 0 |
| Euro (EUR) | -181.001 | -184.641 |
| I alt | -189.427 | -184.641 |
| g. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Danske kroner (DKK) | 703.585 | 950.129 |
| Euro (EUR) | 724.519 | 474.027 |
| Japanske yen (JPY) | -23.928 | -20.642 |
| Amerikanske dollar (USD) | -1.465.412 | -1.400.874 |
| h. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto | | |
| Sikkerhed stillet i form af | | |
| Likvide midler | 61.500 | 3.840 |
| I alt | 61.500 | 3.840 |
| Genanvendelse af sikkerhedsstillelse | | |
| Modtaget sikkerhed, der er genanvendt | 0 | 0 |
| I alt | 0 | 0 |

HøjrenteLande A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLELÅT FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -54.224 | 56.017 | 60.984 | -15.305 | 29.313 |
| Investorenes formue | 466.914 | 556.226 | 763.384 | 642.516 | 623.851 |
| Cirkulerende andele nominelt | 265.337 | 285.284 | 424.373 | 388.459 | 366.656 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.653.371 | 2.852.843 | 4.243.725 | 3.884.587 | 3.666.558 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 175,97 | 194,97 | 179,89 | 165,40 | 170,15 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -9,75 % | 8,39 % | 8,76 % | -2,79 % | 3,86 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -7,18 % | 8,08 % | 8,27 % | 0,24 % | 6,91 % |
| Omkostningsprocent | 1,31 % | 1,34 % | 1,32 % | 1,30 % | 1,24 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,44 % | 1,46 % | 1,48 % | 1,62 % | 1,60 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,34 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,26 | 0,36 | 0,54 | 0,47 | 0,93 |
| Standardafvigelse (5 år) | 6,13 | 6,65 | 7,16 | 6,92 | 7,13 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -15.804 | 5.117 |
| Terminforretninger (klassespecifik) | -31.807 | 59.375 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 23 | 37 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -6.636 | -8.512 |
| Nettoresultat i alt | -54.224 | 56.017 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 3.259 | 4.206 |
| Gebyrer til depotselskab | 250 | 409 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.294 | 2.919 |
| Øvrige omkostninger | 98 | 44 |
| Fast administrationshonorar | 734 | 934 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 6.635 | 8.512 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -54.224 | 56.017 |
| I alt disponeret | -54.224 | 56.017 |
| c. Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) | | |
| Afledte finansielle instrumenter - aktiver | 92 | 2.077 |
| Afledte finansielle instrumenter - passiver | -14.070 | -23 |
| Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) i alt | -13.978 | 2.054 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| d. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 1.414 | 1.630 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 1.414 | 1.630 |
| e. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 265.337 | 285.284 |
| Antal stk. | 1.653.371 | 2.852.843 |
| f. Investorenes formue | | |
| f1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 285.284 | 424.373 |
| Emissioner i året | 14.843 | 32.119 |
| Indløsninger i året | -34.790 | -171.208 |
| Cirkulerende andele i alt | 265.337 | 285.284 |
| f2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 556.226 | 763.384 |
| Emissioner i året | 27.945 | 60.933 |
| Indløsninger i året | -63.849 | -324.300 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 816 | 192 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -54.224 | 56.017 |
| Investorenes formue ultimo | 466.914 | 556.226 |

Emerging Market Bonds B EUR Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -10.047 | 10.554 | 10.048 | -2.892 | 16.119 |
| Andel af nettoresultat ³⁾ | -10.047 | 10.554 | 10.048 | 2.865 | 16.119 |
| Investorenes formue | 62.489 | 128.069 | 125.971 | 113.960 | 387.954 |
| Cirkulerende andele nominelt | 23.372 | 43.305 | 46.450 | 45.607 | 152.164 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 313.155 | 581.627 | 622.280 | 611.232 | 2.038.986 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 26,74 | 29,57 | 27,23 | 24,98 | 25,50 |
| Afkast i EUR (pct.) ³⁾ | -9,58 % | 8,63 % | 8,97 % | -2,01 % | 4,19 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -7,04 % | 8,21 % | 8,32 % | 0,74 % | 7,09 % |
| Omkostningsprocent | 1,18 % | 1,15 % | 1,17 % | 0,42 % | 1,11 % |
| Omkostningsprocent ³⁾ | 1,18 % | 1,15 % | 1,17 % | 1,33 % | 1,11 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,67 % | 1,66 % | 1,65 % | 1,65 % | - |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,34 % | 1,66 % | 1,65 % | 1,65 % | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,32 | 0,39 | 0,57 | 0,51 | 0,92 |
| Standardafvigelse (5 år) | 6,11 | 6,68 | 7,21 | 7,05 | 7,33 |

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

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

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

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -4.109 | 498 |
| Terminsforretninger (klassespecifik) | -4.922 | 11.515 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 4 | 7 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.020 | -1.466 |
| Nettoresultat i alt | -10.047 | 10.554 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 426 | 632 |
| Gebyrer til depotselskab | 31 | 44 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 400 | 572 |
| Øvrige omkostninger | 16 | 9 |
| Fast administrationshonorar | 147 | 209 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.020 | 1.466 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -10.047 | 10.554 |
| I alt disponeret | -10.047 | 10.554 |
| c. Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) | | |
| Afledte finansielle instrumenter - aktiver | 4 | 551 |
| Afledte finansielle instrumenter - passiver | -1.850 | -8 |
| Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) i alt | -1.846 | 543 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|
| d. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 167 | 333 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 28 | 183 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 195 | 516 |
| e. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 23.372 | 43.305 |
| Antal stk. (EUR) | 313.155 | 581.627 |
| f. Investorenes formue | | |
| f1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 43.305 | 46.450 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 99 | -119 |
| Emissioner i året | 424 | 672 |
| Indløsninger i året | -20.456 | -3.698 |
| Cirkulerende andele i alt | 23.372 | 43.305 |
| f2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 128.069 | 125.971 |
| Emissioner i året | 1.261 | 1.934 |
| Indløsninger i året | -56.923 | -10.431 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 129 | 41 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -10.047 | 10.554 |
| Investorenes formue ultimo | 62.489 | 128.069 |

Emerging Market Bonds I EUR Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|----------|----------|----------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -52.223 | 41.854 | 37.949 | -28.947 | 58.067 |
| Andel af nettoresultat ³⁾ | -52.223 | 41.854 | 37.949 | -38.540 | 58.067 |
| Investorenes formue | 936.199 | 524.393 | 442.669 | 404.485 | 1.518.324 |
| Cirkulerende andele nominelt | 392.148 | 200.253 | 185.148 | 185.148 | 680.431 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 52.550 | 26.896 | 24.820 | 24.820 | 91.178 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 2.387,35 | 2.618,66 | 2.398,65 | 2.183,77 | 2.231,41 |
| Afkast i EUR (pct.) ³⁾ | -8,83 % | 9,17 % | 9,84 % | -2,13 % | 4,37 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -7,04 % | 8,21 % | 8,32 % | 0,74 % | 7,09 % |
| Omkostningsprocent | 0,58 % | 0,58 % | 0,59 % | 0,17 % | 1,19 % |
| Omkostningsprocent ³⁾ | 0,58 % | 0,58 % | 0,59 % | 0,94 % | 1,19 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,73 % | 0,73 % | 0,75 % | 0,75 % | 1,80 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,34 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,39 | 0,45 | 0,65 | 0,52 | 0,99 |
| Standardafvigelse (5 år) | 6,11 | 6,68 | 7,27 | 6,82 | 7,17 |

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

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

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

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -13.426 | 1.440 |
| Terminforretninger (klassespecifik) | -34.622 | 43.151 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 24 | 25 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -4.199 | -2.762 |
| Nettoresultat i alt | -52.223 | 41.854 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 216 | 145 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.170 | 2.133 |
| Øvrige omkostninger | 144 | 34 |
| Fast administrationshonorar | 669 | 450 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 4.199 | 2.762 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -52.223 | 41.854 |
| I alt disponeret | -52.223 | 41.854 |
| c. Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) | | |
| Afledte finansielle instrumenter - aktiver | 49 | 2.264 |
| Afledte finansielle instrumenter - passiver | -26.431 | -28 |
| Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) i alt | -26.382 | 2.236 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| d. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 1.220 | 655 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 1.220 | 655 |
| e. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 392.148 | 200.253 |
| Antal stk. (EUR) | 52.550 | 26.896 |
| f. Investorenes formue | | |
| f1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 200.253 | 185.148 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 457 | -352 |
| Emissioner i året | 194.662 | 15.457 |
| Indløsninger i året | -3.224 | 0 |
| Cirkulerende andele i alt | 392.148 | 200.253 |
| f2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 524.393 | 442.669 |
| Emissioner i året | 470.579 | 39.719 |
| Indløsninger i året | -7.946 | 0 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 1.396 | 151 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -52.223 | 41.854 |
| Investorenes formue ultimo | 936.199 | 524.393 |

Emerging Market Bonds I USD Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 ²⁾ | 2017 ²⁾ | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|--------------------|--------------------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Andel af nettoresultat | - | 1.465 | 9.354 | -357 |
| Investorenes formue | - | - | 56.087 | 66.861 |
| Cirkulerende andele nominelt | - | - | 50.508 | 68.286 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (USD) | - | - | 72.781 | 99.400 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel (USD) | - | - | 109,32 | 97,91 |
| Afkast i USD (pct.) ¹⁾ | - | - | 11,65 % | -2,09 % |
| Benchmarkafkast i USD (pct.) | - | - | 10,15 % | -1,57 % |
| Omkostningsprocent | - | - | 0,60 % | 0,10 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | - | - | 0,75 % | 0,75 % |
| Sharpe Ratio (5 år) | - | - | - | - |
| Standardafvigelse (5 år) | - | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

²⁾ Andelsklassen ophørte 3. april 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | - | 1.639 |
| Terminforretninger (klassespecifik) | - | -93 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | - | 2 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | - | -83 |
| Nettoresultat i alt | - | 1.465 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | - | 1.465 |
| I alt disponeret | - | 1.465 |
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | - | 0 |
| Antal stk. (USD) | - | 0 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|-----------------------------------|------|--------------------|
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | - | 50.508 |
| Indløsninger i året | - | -50.508 |
| Cirkulerende andele i alt | - | 0 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | - | 56.087 |
| Indløsninger i året | - | -57.552 |
| Overført fra resultatopgørelsen | - | 1.465 |
| Investorenes formue ultimo | - | 0 |

¹⁾ Andelsklassen ophørte 3. april 2017

HøjrenteLande W DKK Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -61.424 | 41.192 | 9.796 | -915 |
| Investorenes formue | 503.588 | 751.300 | 302.310 | 82.658 |
| Cirkulerende andele nominelt | 467.534 | 633.368 | 227.240 | 82.890 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 4.675.339 | 6.333.678 | 2.772.403 | 828.898 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 107,71 | 118,62 | 109,04 | 99,72 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -9,20 % | 8,78 % | 9,35 % | -0,28 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -7,18 % | 8,08 % | 8,27 % | 0,93 % |
| Omkostningsprocent | 0,61 % | 0,57 % | 0,57 % | 0,20 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,74 % | 0,74 % | 0,76 % | 0,76 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,34 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 0,45 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 6,30 | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -21.956 | -3.097 |
| Terminforretninger (klassespecifik) | -35.948 | 47.649 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 29 | 26 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -3.549 | -3.386 |
| Nettoresultat i alt | -61.424 | 41.192 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 235 | 243 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.644 | 2.559 |
| Øvrige omkostninger | 112 | 44 |
| Fast administrationshonorar | 558 | 540 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 3.549 | 3.386 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -61.424 | 41.192 |
| I alt disponeret | -61.424 | 41.192 |
| c. Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) | | |
| Afledte finansielle instrumenter - aktiver | 82 | 2.800 |
| Afledte finansielle instrumenter - passiver | -11.922 | 0 |
| Afledte finansielle instrumenter (klassespecifik) i alt | -11.840 | 2.800 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| d. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 650 | 953 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 650 | 953 |
| e. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 467.534 | 633.368 |
| Antal stk. | 4.675.339 | 6.333.678 |
| f. Investorenes formue | | |
| f1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 633.368 | 277.240 |
| Emissioner i året | 43.952 | 386.934 |
| Indløsninger i året | -209.786 | -30.806 |
| Cirkulerende andele i alt | 467.534 | 633.368 |
| f2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 751.300 | 302.310 |
| Emissioner i året | 48.585 | 443.092 |
| Indløsninger i året | -235.830 | -35.473 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 957 | 179 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -61.424 | 41.192 |
| Investorenes formue ultimo | 503.588 | 751.300 |

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| | 31.12.2018 | 31.12.2017 |
|--|------------|------------|
| Andelsklasse | Afkast | Afkast |
| HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk | -3,37 % | 4,62 % |
| HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc | -2,97 % | 5,37 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang. Afdelingens andelsklasser har givet negative afkast jf. ovenstående tabel.

2018 har været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik, højere amerikanske renter og landespecifikke begivenheder som for eksempel valutakrise i Argentina og Tyrkiet samt valg i Mexico og Brasilien. Rentespændet mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer er udvidet til 4,15 %-point, hvilket sammen med højere amerikanske renter er årsagen til stigningen i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 6,86 %. Langt de fleste lande i benchmark gav et negativt afkast. Zambia og Argentina var værst ramt, mens Mozambique klarede sig bedst.

Afdelingen har givet et negativt afkast. Det relative afkast blev trukket op af investeringerne i Costa Rica og Seychellerne. Derimod har investeringerne i Argentina og Tyrkiet trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2019 bliver det afgørende, om den amerikanske centralbank signalerer renteforhøjelser langt ind i 2020, eller om enden kan spejdes. Derudover vil den økonomiske udvikling i Kina være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2019 være en stor kilde til usikkerhed. Den Europæiske Centralbank begynder måske at hæve renten sidst på året, hvilket kan føre til højere europæiske renter. Ovenstående er alt sammen risici, men vi vurderer, at markedet i et vist omfang allerede har taget forskud på sorgerne, hvorfor EM-obligationsmarkedet er rustet til risiciene.

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -22.958 | 30.301 | 6.983 | -7.974 | 1.275 |
| Investorerens formue | 598.487 | 699.410 | 605.424 | 308.931 | 474.950 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,41 | 0,69 | 0,69 | 0,98 | 0,59 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|---------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 32.244 | 29.320 |
| Renter og udbytter i alt | 32.244 | 29.320 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | -15.580 | -30.402 |
| 2. Afledte finansielle instrumenter | -34.488 | 41.272 |
| Valutakonti | 1.098 | -1.669 |
| Øvrige aktiver/passiver | 16 | -118 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -8 | -5 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -48.962 | 9.078 |
| Andre indtægter | 15 | 41 |
| Indtægter i alt | -16.703 | 38.439 |
| 4. Administrationsomkostninger | -6.255 | -8.138 |
| Årets nettoresultat | -22.958 | 30.301 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Overført til formuen i alt | -22.958 | 30.301 |
| I alt disponeret | -22.958 | 30.301 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| Overført til formuen | | |
| HøjrenteLande | | |
| Korte Obligationer A DKK Akk | -19.752 | 25.342 |
| HøjrenteLande | | |
| Korte Obligationer W DKK Acc h | -3.206 | 4.959 |
| I alt | -22.958 | 30.301 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 49.894 | 19.636 |
| Likvide midler i alt | 49.894 | 19.636 |
| 6. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 517.999 | 641.283 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 36.589 | 26.062 |
| Obligationer i alt | 554.588 | 667.345 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 265 | 1.927 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 265 | 1.927 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 13.036 | 10.289 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 2.109 |
| Andre aktiver i alt | 13.036 | 12.398 |
| AKTIVER I ALT | 617.783 | 701.306 |
| PASSIVER | | |
| 5. Investorernes formue ¹⁾ | 598.487 | 699.410 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 15.711 | 0 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 15.711 | 0 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 1 | 0 |
| Skyldige omkostninger | 1.295 | 1.896 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 2.289 | 0 |
| Anden gæld i alt | 3.585 | 1.896 |
| PASSIVER I ALT | 617.783 | 701.306 |
| ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| HøjrenteLande | | |
| Korte Obligationer A DKK Akk | 493.632 | 565.667 |
| HøjrenteLande | | |
| Korte Obligationer W DKK Acc h | 104.855 | 133.743 |
| I alt | 598.487 | 699.410 |

HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 378 | 80 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 29.457 | 28.191 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 2.467 | 1.125 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -58 | -76 |
| Renter i alt | 32.244 | 29.320 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -16.343 | -27.806 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 763 | -2.596 |
| Obligationer i alt | -15.580 | -30.402 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | -34.488 | 41.272 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | -34.488 | 41.272 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 10 | 6 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -2 | -1 |
| Handelsomkostninger drift | 8 | 5 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.944 | 3.719 |
| Gebyrer til depotselskab | 390 | 417 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.927 | 3.042 |
| Øvrige omkostninger | 108 | 37 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 886 | 923 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 6.255 | 8.138 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 5. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 699.410 | 605.424 |
| Emissioner i året | 34.054 | 141.175 |
| Indløsninger i året | -112.464 | -78.020 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 445 | 530 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -22.958 | 30.301 |
| Investorenes formue ultimo | 598.487 | 699.410 |
| 6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 311.169 | 634.106 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 362.382 | 526.926 |
| Samlet kursværdi | 673.551 | 1.161.032 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 86,55 % | 91,68 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 6,11 % | 3,73 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | -2,58 % | 0,28 % |
| | 90,08 % | 95,69 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 9,92 % | 4,31 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 0,00 % | 5,00 % |
| Obligationer 4-6 år | 10,39 % | 6,45 % |
| Obligationer 2-4 år | 50,14 % | 61,58 % |
| Obligationer 0-2 år | 32,13 % | 22,66 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 7,34 % | 4,31 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| Tyrkiet | 11,09 % | 12,15 % |
| Argentina | 6,59 % | 5,01 % |
| Makedonien | 5,53 % | 3,04 % |
| Costa Rica | 5,41 % | 1,80 % |
| Seychellerne | 4,55 % | 4,45 % |
| Ungarn | 4,19 % | 3,92 % |
| Elfenbenskysten | 4,16 % | 2,15 % |
| Marokko | 3,27 % | 2,91 % |
| Øvrige | 47,87 % | 60,26 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 7,34 % | 4,31 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger | | |
| Valuta | | |
| Danske kroner (DKK) | 385.308 | 391.286 |
| Amerikanske dollar (USD) | -401.959 | -390.780 |
| f. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter | | |
| Der er ikke stillet sikkerheder | | |

HøjrenteLande Korte Obligationer A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|--------------------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -19.752 | 25.342 | 7.310 | -7.974 | 1.275 |
| Investorenes formue | 493.632 | 565.667 | 551.156 | 308.931 | 474.950 |
| Cirkulerende andele nominelt | 429.736 | 475.840 | 485.072 | 280.111 | 421.461 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 4.297.362 | 4.758.404 | 4.850.719 | 2.801.106 | 4.214.606 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 114,87 | 118,88 | 113,62 | 110,29 | 112,69 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -3,37 % | 4,62 % | 3,02 % | -2,13 % | 0,28 % |
| Omkostningsprocent | 1,03 % | 1,31 % | 1,29 % | 1,09 % | 1,26 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 1,13 % | 1,13 % | 1,46 % | 1,59 % | 1,64 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,23 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,19 | 0,45 | 0,61 | 0,37 | 0,94 |
| Standardafvigelse (5 år) | 3,23 | 3,11 | 3,25 | 3,13 | 3,07 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 5. oktober 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -14.146 | 32.811 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 12 | 34 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -5.618 | -7.503 |
| Nettoresultat i alt | -19.752 | 25.342 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.944 | 3.719 |
| Gebyrer til depotselskab | 335 | 355 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.461 | 2.575 |
| Øvrige omkostninger | 91 | 30 |
| Fast administrationshonorar | 787 | 824 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 5.618 | 7.503 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -19.752 | 25.342 |
| I alt disponeret | -19.752 | 25.342 |
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 1.157 | 1.716 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 2.289 | 0 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 3.446 | 1.716 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 429.736 | 475.840 |
| Antal stk. | 4.297.362 | 4.758.404 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 475.840 | 485.072 |
| Emissioner i året | 17.755 | 56.352 |
| Indløsninger i året | -63.859 | -65.584 |
| Cirkulerende andele i alt | 429.736 | 475.840 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 565.667 | 551.156 |
| Emissioner i året | 21.073 | 65.373 |
| Indløsninger i året | -73.729 | -76.665 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 373 | 461 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -19.752 | 25.342 |
| Investorenes formue ultimo | 493.632 | 565.667 |

HøjrenteLande Korte Obligationer W DKK Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -3.206 | 4.959 | -327 |
| Investorenes formue | 104.855 | 133.743 | 54.268 |
| Cirkulerende andele nominelt | 103.958 | 128.658 | 55.010 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.039.581 | 1.286.584 | 550.100 |
| Nøgletal | | | |
| Indre værdi pr. andel | 100,86 | 103,95 | 98,65 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -2,97 % | 5,37 % | -1,35 % |
| Omkostningsprocent | 0,62 % | 0,59 % | 0,15 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,72 % | 0,73 % | 1,46 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,23 % | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. oktober 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -2.571 | 5.587 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 2 | 7 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -637 | -635 |
| Nettoresultat i alt | -3.206 | 4.959 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 55 | 63 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 466 | 467 |
| Øvrige omkostninger | 17 | 7 |
| Fast administrationshonorar | 99 | 98 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 637 | 635 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -3.206 | 4.959 |
| I alt disponeret | -3.206 | 4.959 |
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 135 | 180 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 135 | 180 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 103.958 | 128.658 |
| Antal stk. | 1.039.581 | 1.286.584 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 128.658 | 55.010 |
| Emissioner i året | 12.822 | 74.970 |
| Indløsninger i året | -37.522 | -1.322 |
| Cirkulerende andele i alt | 103.958 | 128.658 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 133.743 | 54.268 |
| Emissioner i året | 12.981 | 75.802 |
| Indløsninger i året | -38.735 | -1.355 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 72 | 69 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -3.206 | 4.959 |
| Investorenes formue ultimo | 104.855 | 133.743 |

HøjrenteLande Lokal Valuta KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK | Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d | HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d |
|-----------------------------------|--|--|------------------------------------|
| ISIN | DK0060030872 | DK0060626364 | DK0060815330 |
| Etableringsdato | 19. december 2005 | 18. februar 2015 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 10. februar 2006 | 24. april 2015 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | EUR | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja | Ja |
| Styktørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 4 | 4 | 4 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |
| Afdelingens benchmark | J.P. Morgans Global Bond Index - Emerging Markets Global Diversified omregnet til afdelingens valuta | | |
| Afdelingens binavn | Emerging Market Local Currency Bonds KL | | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK | -3,54 % | -1,26 % | -0,33 % | 1,34 % |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d | -3,60 % | -1,48 % | -0,32 % | 1,20 % |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d ^{*)} | -2,84 % | -1,26 % | 0,07 % | 1,34 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

2018 har været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik, højere amerikanske renter og landespecifikke begivenheder som for eksempel valutakrise i Argentina og Tyrkiet samt valg i Mexico og Brasilien. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er steget, men har alligevel bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne derimod er svækkede i forhold til kroner, euro og dollar.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end benchmark. Det er især valutavalget, som trak det relative afkast ned. Det relative afkast blev trukket op på grund af obligationsvalget i Mexico og overvægten i Ukraine. Derimod har undervægten i Thailand og overvægten i Argentina trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2019 bliver det afgørende, om den amerikanske centralbank signalerer renteforhøjelser langt ind i 2020, eller om enden kan spejdes. Derudover vil den økonomiske udvikling i Kina være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2019 være en stor kilde til usikkerhed. Den Europæiske Centralbank begynder måske at hæve renten sidst på året, hvilket kan føre til højere europæiske renter. Ovenstående er alt sammen risici, men vi vurderer, at markedet i et vist omfang allerede har taget forskud på sorgerne, hvorfor EM-obligations- og valutamarkedet er rustet til risiciene.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -30.507 | -2.679 | 99.998 | -127.401 | 90.124 |
| Investorenes formue | 722.882 | 703.399 | 728.320 | 1.106.334 | 1.604.830 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,54 | 0,45 | 0,56 | 0,61 | 0,28 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 49.923 | 51.287 |
| Renter og udbytter i alt | 49.923 | 51.287 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | -70.882 | -43.612 |
| 2. Afledte finansielle instrumenter | 1.007 | 840 |
| Valutakonti | -288 | -866 |
| Øvrige aktiver/passiver | 7 | -7 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -16 | -64 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -70.172 | -43.709 |
| Indtægter i alt | -20.232 | 7.623 |
| 4. Administrationsomkostninger | -9.396 | -9.645 |
| Resultat før skat | -29.628 | -2.022 |
| 5. Skat | -879 | -657 |
| Årets nettoresultat | -30.507 | -2.679 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 0 | 8.008 |
| Overført til udlodning i alt næste år | -13.066 | 345 |
| Til rådighed for udlodning i alt | -13.066 | 8.353 |
| Overført til formuen i alt | -17.441 | -11.032 |
| I alt disponeret | -30.507 | -2.679 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 6.375 |
| Overført til udlodning næste år | -10.139 | 328 |
| Overført til formuen | -14.168 | -9.275 |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 819 |
| Overført til udlodning næste år | -551 | 14 |
| Overført til formuen | -706 | -961 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d ^{*)} | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 814 |
| Overført til udlodning næste år | -2.376 | 3 |
| Overført til formuen | -2.567 | -796 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 18.455 | 19.163 |
| Likvide midler i alt | 18.455 | 19.163 |
| 8. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 667.734 | 637.732 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 26.261 | 37.980 |
| Obligationer i alt | 693.995 | 675.712 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 107 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | 107 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 12.453 | 10.113 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 678 |
| Andre aktiver i alt | 12.453 | 10.791 |
| AKTIVER I ALT | 724.903 | 705.773 |
| PASSIVER | | |
| 7. Investorenes formue ^{*)} | 722.882 | 703.399 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 264 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | 264 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 2 | 2 |
| Skyldige omkostninger | 2.019 | 2.108 |
| Anden gæld i alt | 2.021 | 2.110 |
| PASSIVER I ALT | 724.903 | 705.773 |
| ^{*)} Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK | 562.618 | 625.156 |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d | 31.089 | 23.170 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d ^{**)} | 129.175 | 55.073 |
| I alt | 722.882 | 703.399 |

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

HøjrenteLande Lokal Valuta KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 304 | 146 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 48.051 | 48.271 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 1.680 | 2.911 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -112 | -41 |
| Renter i alt | 49.923 | 51.287 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -71.660 | -41.392 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 778 | -2.220 |
| Obligationer i alt | -70.882 | -43.612 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | 1.007 | 840 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 1.007 | 840 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 19 | 87 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -3 | -23 |
| Handelsomkostninger drift | 16 | 64 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 4.118 | 4.534 |
| Gebyrer til depotselskab | 719 | 716 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.385 | 3.296 |
| Øvrige omkostninger | 144 | 54 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 1.030 | 1.045 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 9.396 | 9.645 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 5. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. renteskat m.v. | 879 | 657 |
| Skat i alt | 879 | 657 |
| 6. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 50.036 | 51.328 |
| Ikke-refunderbar renteskat | -879 | -657 |
| Kursgevinst til udlodning | -62.685 | -16.257 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 110 | -646 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | -13.418 | 33.768 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| HøjrenteLande | | |
| Lokal Valuta A DKK | -10.447 | 30.014 |
| Emerging Market Local | | |
| Currency Bonds B EUR d | -577 | 1.120 |
| HøjrenteLande | | |
| Lokal Valuta W DKK d | -2.394 | 2.634 |
| Til udlodning i alt | -13.418 | 33.768 |
| 7. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 703.399 | 728.321 |
| Emissioner i året | 130.216 | 52.003 |
| Indløsninger i året | -72.673 | -73.970 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 486 | 246 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -8.008 | -525 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -31 | 3 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 8.008 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -17.441 | -11.032 |
| Overført til udlodning til næste år | -13.066 | 345 |
| Investorenes formue ultimo | 722.882 | 703.399 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Højrentelande Lokal Valuta KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 551.638 | 475.434 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 462.281 | 439.984 |
| Samlet kursværdi | 1.013.919 | 915.418 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 92,37 % | 90,66 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 3,63 % | 5,40 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | -0,02 % |
| | 96,00 % | 96,04 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 4,00 % | 3,96 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 26,41 % | 28,40 % |
| Obligationer 4-6 år | 20,86 % | 18,52 % |
| Obligationer 2-4 år | 36,76 % | 32,13 % |
| Obligationer 0-2 år | 11,97 % | 16,99 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,00 % | 3,96 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| Polen | 10,53 % | 11,74 % |
| Brasilien | 9,92 % | 10,30 % |
| Thailand | 8,96 % | 5,42 % |
| Sydafrika | 8,43 % | 6,68 % |
| Supranationale | 7,17 % | 1,93 % |
| Rusland | 7,13 % | 9,39 % |
| Mexico | 6,22 % | 9,71 % |
| Colombia | 5,94 % | 4,89 % |
| Øvrige | 31,70 % | 35,98 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,00 % | 3,96 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Tjekkiske koruna (CZK) | 0 | 6.998 |
| Danske kroner (DKK) | 0 | 16.582 |
| Euro (EUR) | 0 | -44 |
| Ungarske forint (HUF) | 0 | -7.169 |
| Amerikanske dollar (USD) | 0 | -16.586 |
| f. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter | | |
| Der er ikke stillet sikkerheder | | |

HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -24.307 | -2.572 | 97.006 | -119.770 | 90.124 |
| Investorenes formue | 562.618 | 625.156 | 708.149 | 1.072.241 | 1.604.830 |
| Cirkulerende andele nominelt | 546.214 | 579.545 | 654.346 | 1.109.579 | 1.531.571 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 5.462.141 | 5.795.453 | 6.543.462 | 11.095.799 | 15.315.711 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 103,00 | 107,87 | 108,22 | 96,63 | 104,78 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 1,10 | 0,00 | 1,10 | 1,30 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -3,54 % | -0,33 % | 13,21 % | -6,69 % | 6,99 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -1,26 % | 1,34 % | 12,82 % | -5,02 % | 7,16 % |
| Omkostningsprocent | 1,38 % | 1,36 % | 1,41 % | 1,34 % | 1,30 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,44 % | 1,46 % | 1,48 % | 1,62 % | 1,60 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,29 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,19 | -0,06 | 0,20 | -0,07 | 0,64 |
| Standardafvigelse (5 år) | 9,43 | 9,71 | 10,20 | 9,73 | 8,71 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 24. april 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -16.103 | 6.236 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 14 | 41 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -8.218 | -8.849 |
| Nettoresultat i alt | -24.307 | -2.572 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 3.965 | 4.259 |
| Gebyrer til depotselskab | 582 | 650 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.694 | 2.949 |
| Øvrige omkostninger | 115 | 47 |
| Fast administrationshonorar | 862 | 944 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 8.218 | 8.849 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 6.375 |
| Overført til udlodning næste år | -10.139 | 328 |
| Til rådighed for udlodning | -10.139 | 6.703 |
| Overført til formuen | -14.168 | -9.275 |
| I alt disponeret | -24.307 | -2.572 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 328 | -16.519 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | 1.300 |
| Andre indtægter | 14 | 41 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -34 | 587 |
| Andel af fællesindtægter | -10.447 | 30.014 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | -10.139 | 15.423 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾ | 0 | -8.849 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 129 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -8.720 |
| Til rådighed for udlodning | -10.139 | 6.703 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 1.743 | 1.966 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 1.743 | 1.966 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 546.214 | 579.545 |
| Antal stk. | 5.462.141 | 5.795.453 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 579.545 | 654.346 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -50.852 |
| Emissioner i året | 26.882 | 42.261 |
| Indløsninger i året | -60.213 | -66.210 |
| Cirkulerende andele i alt | 546.214 | 579.545 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 625.156 | 708.149 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -57.152 |
| Emissioner i året | 28.743 | 47.032 |
| Indløsninger i året | -60.981 | -72.641 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 2.106 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 394 | 234 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -6.375 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -12 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 6.375 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -14.168 | -9.275 |
| Overført til udlodning til næste år | -10.139 | 328 |
| Investorenes formue ultimo | 562.618 | 625.156 |

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|---------|---------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -1.257 | -128 | 2.992 | -7.631 |
| Investorenes formue | 31.089 | 23.170 | 20.171 | 34.093 |
| Cirkulerende andele nominelt | 35.787 | 24.814 | 21.104 | 34.291 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 479.534 | 333.277 | 282.352 | 532.445 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 8,69 | 9,34 | 9,61 | 8,58 |
| Udbytte pr. andel (EUR) | 0,00 | 0,33 | 0,25 | 0,14 |
| Afkast i EUR (pct.) ^{*)} | -3,60 % | 0,32 % | 13,73 % | -14,20 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -1,48 % | 1,20 % | 13,23 % | -18,74 % |
| Omkostningsprocent | 1,19 % | 1,21 % | 1,25 % | 0,80 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,72 % | 1,72 % | 1,71 % | 1,72 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,29 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 0,40 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 8,22 | - | - | - |

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|-------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -881 | 129 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 1 | 1 |
| Omkostninger (klassespecifik) ^{*)} | -377 | -258 |
| Nettoresultat i alt | -1.257 | -128 |
| ^{*)} Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 153 | 108 |
| Gebyrer til depotselskab | 28 | 18 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 139 | 96 |
| Øvrige omkostninger | 6 | 1 |
| Fast administrationshonorar | 51 | 35 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 377 | 258 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 819 |
| Overført til udlodning næste år | -551 | 14 |
| Til rådighed for udlodning | -551 | 833 |
| Overført til formuen | -706 | -961 |
| I alt disponeret | -1.257 | -128 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 14 | 0 |
| Andre indtægter | 1 | 1 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 11 | 0 |
| Andel af fællesindtægter | -577 | 1.120 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | -551 | 1.121 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾ | 0 | -258 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | -30 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -288 |
| Til rådighed for udlodning | -551 | 833 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 35.787 | 24.814 |
| Antal stk. (EUR) | 479.534 | 333.277 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 24.814 | 21.104 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 57 | -82 |
| Emissioner i året | 14.020 | 5.198 |
| Indløsninger i året | -3.104 | -1.406 |
| Cirkulerende andele i alt | 35.787 | 24.814 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 23.170 | 20.171 |
| Emissioner i året | 12.739 | 4.971 |
| Indløsninger i året | -2.744 | -1.329 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 19 | 7 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -819 | -525 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -19 | 3 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 819 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -706 | -961 |
| Overført til udlodning til næste år | -551 | 14 |
| Investorenes formue ultimo | 31.089 | 23.170 |

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -4.943 | 21 |
| Investorenes formue | 129.175 | 55.073 |
| Cirkulerende andele nominelt | 124.577 | 50.852 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.245.770 | 508.515 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 103,69 | 108,30 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 1,60 |
| Afkast (pct.) ^{1) 2)} | -2,84 % | 0,07 % |
| Benchmarkafkast (pct.) ²⁾ | -1,26 % | 1,34 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,64 % | 0,97 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,73 % | 0,73 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,29 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -4.143 | 556 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 2 | 3 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -802 | -538 |
| Nettoresultat i alt | -4.943 | 21 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 98 | 167 |
| Gebyrer til depotselskab | 12 | 48 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 552 | 252 |
| Øvrige omkostninger | 24 | 5 |
| Fast administrationshonorar | 116 | 66 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 802 | 538 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 814 |
| Overført til udlodning næste år | -2.376 | 3 |
| Til rådighed for udlodning | -2.376 | 817 |
| Overført til formuen | -2.567 | -796 |
| I alt disponeret | -4.943 | 21 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 3 | -1.300 |
| Andre indtægter | 2 | 3 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 13 | 17 |
| Andel af fællesindtægter | -2.394 | 2.634 |
| Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger | -2.376 | 1.354 |
| Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger ³⁾ | 0 | -538 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 1 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -537 |
| Til rådighed for udlodning | -2.376 | 817 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 124.577 | 50.852 |
| Antal stk. | 1.245.770 | 508.515 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 50.852 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 50.852 |
| Emissioner i året | 82.589 | 0 |
| Indløsninger i året | -8.864 | 0 |
| Cirkulerende andele i alt | 124.577 | 50.852 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 55.073 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 57.152 |
| Emissioner i året | 88.734 | 0 |
| Indløsninger i året | -8.948 | 0 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | -2.105 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 73 | 5 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -814 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 0 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 814 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -2.567 | -796 |
| Overført til udlodning til næste år | -2.376 | 3 |
| Investorenes formue ultimo | 129.175 | 55.073 |

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

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

³⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc | Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc | HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc |
|-----------------------------------|---|--|--------------------------------------|
| ISIN | DK0060646552 | DK0060646636 | DK0060646719 |
| Etableringsdato | 16. juni 2015 | 16. juni 2015 | 16. juni 2015 |
| Introduktionsdato | 21. september 2015 | 21. september 2015 | 25. august 2015 |
| Børsnoteret | Nej | Nej | Nej |
| Valuta | EUR | EUR | DKK |
| Udbyttebetalende | Nej | Nej | Nej |
| Stykstørrelse | 10 | 1.000 | 100 |
| Risikoskala | 4 | 4 | 4 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Ja | Ja | Nej |
| Afdelingens benchmark | J.P. Morgans Emerging Markets Bond Index Global Diversified omregnet til afdelingens valuta | | |
| Afdelingens binavn | Emerging Market Local Currency Bonds Acc KL | | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc | -3,68 % | -1,48 % | -0,24 % | 1,20 % |
| Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc | -3,18 % | -1,48 % | 0,31 % | 1,20 % |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc | -2,98 % | -1,26 % | 0,42 % | 1,34 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

2018 har været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik, højere amerikanske renter og landespecifikke begivenheder som for eksempel valutakrise i Argentina og Tyrkiet samt valg i Mexico og Brasilien. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er steget, men har alligevel bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne derimod er svækkede i forhold til kroner, euro og dollar.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end benchmark. Det er især valutavalget, som trak det relative afkast ned. Det relative afkast blev trukket op på grund af obligationsvalget i Mexico og overvægten i Ukraine. Derimod har undervægten i Thailand og overvægten i Argentina trukket ned.

Vigende interesse fra investorer har resulteret i en samlet nettoindløsning i afdelingen på 1,7 mia. kr. i 2018.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2019 bliver det afgørende, om den amerikanske centralbank signalerer renteforhøjelser langt ind i 2020, eller om enden kan spejdes. Derudover vil den økonomiske udvikling i Kina være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2019 være en stor kilde til usikkerhed. Den Europæiske Centralbank begynder måske at hæve renten sidst på året, hvilket kan føre til højere europæiske renter. Ovenstående er alt sammen risici, men vi vurderer, at markedet i et vist omfang allerede har taget forskud på sorgerne, hvorfor EM-obligations- og valutamarkedet er rustet til risiciene.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|----------|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -111.450 | 29.963 | 326.985 | 41.678 |
| Investorerens formue | 823.660 | 2.643.185 | 3.219.534 | 2.230.702 |
| Nøgletal | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,57 | 0,55 | 0,74 | 0,33 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 25. august 2015

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 173.781 | 179.977 |
| Renter og udbytter i alt | 173.781 | 179.977 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | -265.331 | -129.947 |
| 2. Afledte finansielle instrumenter | 3.332 | 3.090 |
| Valutakonti | -212 | -4.185 |
| Øvrige aktiver/passiver | -75 | 75 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -21 | -89 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -262.307 | -131.056 |
| Andre indtægter | 62 | 183 |
| Indtægter i alt | -88.464 | 49.104 |
| 4. Administrationsomkostninger | -17.109 | -16.376 |
| Resultat før skat | -105.573 | 32.728 |
| 5. Skat | -5.877 | -2.765 |
| Årets nettoresultat | -111.450 | 29.963 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Overført til formuen i alt | -111.450 | 29.963 |
| I alt disponeret | -111.450 | 29.963 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| Overført til formuen | | |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc | -1.524 | 51 |
| Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc | -92.103 | 31.037 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc | -17.823 | -1.125 |
| I alt | -111.450 | 29.963 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|------------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 37.504 | 76.922 |
| Likvide midler i alt | 37.504 | 76.922 |
| 7. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 747.468 | 2.406.132 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 29.614 | 143.885 |
| Obligationer i alt | 777.082 | 2.550.017 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 61 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | 61 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 12.250 | 37.469 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 75.149 |
| Andre aktiver i alt | 12.250 | 112.618 |
| AKTIVER I ALT | 826.836 | 2.739.618 |
| PASSIVER | | |
| 6. Investorerens formue ¹⁾ | 823.660 | 2.643.185 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 927 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | 927 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 6 | 8 |
| Skyldige omkostninger | 3.170 | 3.633 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 91.865 |
| Anden gæld i alt | 3.176 | 95.506 |
| PASSIVER I ALT | 826.836 | 2.739.618 |
| ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc | 32.869 | 37.125 |
| Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc | 508.117 | 2.440.839 |
| HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc | 282.674 | 165.221 |
| I alt | 823.660 | 2.643.185 |

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 922 | 401 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 167.392 | 169.578 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 5.934 | 10.214 |
| Rentudgifter og negative renter i depotselskab | -467 | -216 |
| Renter i alt | 173.781 | 179.977 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -268.250 | -122.880 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 2.919 | -7.067 |
| Obligationer i alt | -265.331 | -129.947 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | 3.332 | 3.090 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 3.332 | 3.090 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 42 | 126 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -21 | -37 |
| Handelsomkostninger drift | 21 | 89 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|------------------|
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 154 | 212 |
| Gebyrer til depotselskab | 2.146 | 2.080 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 11.831 | 11.456 |
| Øvrige omkostninger | 457 | 180 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 2.521 | 2.448 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 17.109 | 16.376 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 5. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. renteskat m.v. | 5.877 | 2.765 |
| Skat i alt | 5.877 | 2.765 |
| 6. Investorerne formue | | |
| Investorerne formue primo | 2.643.185 | 3.219.534 |
| Emissioner i året | 234.014 | 318.162 |
| Indløsninger i året | -1.948.384 | -928.997 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 6.295 | 4.523 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -111.450 | 29.963 |
| Investorerne formue ultimo | 823.660 | 2.643.185 |
| 7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 1.805.283 | 1.863.742 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 3.312.179 | 2.180.634 |
| Samlet kursværdi | 5.117.462 | 4.044.376 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 90,75 % | 91,03 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 3,60 % | 5,44 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | -0,03 % |
| | 94,35 % | 96,44 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 5,65 % | 3,56 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 26,16 % | 29,00 % |
| Obligationer 4-6 år | 19,46 % | 18,40 % |
| Obligationer 2-4 år | 35,21 % | 32,59 % |
| Obligationer 0-2 år | 13,52 % | 16,45 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 5,65 % | 3,56 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| Polen | 10,56 % | 11,72 % |
| Brasilien | 9,76 % | 10,30 % |
| Thailand | 8,72 % | 5,51 % |
| Sydafrika | 8,15 % | 6,79 % |
| Supranationale | 7,18 % | 1,81 % |
| Rusland | 6,94 % | 9,43 % |
| Indonesien | 6,52 % | 7,83 % |
| Mexico | 6,16 % | 10,42 % |
| Øvrige | 30,36 % | 32,63 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 5,65 % | 3,56 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Tjekkiske koruna (CZK) | 0 | 25.603 |
| Danske kroner (DKK) | 0 | 11.446 |
| Euro (EUR) | 0 | -95 |
| Ungarske forint (HUF) | 0 | -26.292 |
| Amerikanske dollar (USD) | 0 | -11.570 |

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -1.524 | 51 | 4.890 | 1.076 | 10.672 |
| Andel af nettoresultat ^{*)} | -1.524 | 51 | 4.890 | -814 | 10.672 |
| Investorenes formue | 32.869 | 37.125 | 46.158 | 62.837 | 137.171 |
| Cirkulerende andele nominelt | 21.089 | 22.938 | 28.557 | 43.901 | 88.783 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 282.539 | 308.084 | 382.627 | 588.348 | 1.189.721 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 15,59 | 16,18 | 16,22 | 14,31 | 15,45 |
| Afkast i EUR (pct.) ^{*)} | -3,68 % | -0,24 % | 13,36 % | -7,37 % | 6,73 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -1,48 % | 1,20 % | 13,23 % | -11,28 % | 7,37 % |
| Omkostningsprocent | 1,17 % | 1,20 % | 1,23 % | 0,43 % | 1,18 % |
| Omkostningsprocent ^{*)} | 1,17 % | 1,20 % | 1,23 % | 1,38 % | 1,18 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,72 % | 1,70 % | 1,69 % | 1,71 % | - |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,29 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,18 | -0,10 | 0,57 | 0,51 | 0,92 |
| Standardafvigelse (5 år) | 9,48 | 9,82 | 7,21 | 7,05 | 7,33 |

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra ISI Emerging Market Local Currency Bonds

^{*)} For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Emerging Market Local Currency Bonds indregnet

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -1.125 | 557 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 3 | 3 |
| Omkostninger (klassespecifik) ^{*)} | -402 | -509 |
| Nettoresultat i alt | -1.524 | 51 |
| ^{*)} Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 154 | 212 |
| Gebyrer til depotselskab | 29 | 36 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 156 | 193 |
| Øvrige omkostninger | 6 | -3 |
| Fast administrationshonorar | 57 | 71 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 402 | 509 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -1.524 | 51 |
| I alt disponeret | -1.524 | 51 |
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 90 | 106 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 90 | 106 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|---------------|
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 21.089 | 22.938 |
| Antal stk. (EUR) | 282.539 | 308.084 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 22.938 | 28.557 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 52 | -69 |
| Emissioner i året | 677 | 909 |
| Indløsninger i året | -2.578 | -6.459 |
| Cirkulerende andele i alt | 21.089 | 22.938 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 37.125 | 46.158 |
| Emissioner i året | 1.047 | 1.489 |
| Indløsninger i året | -4.005 | -10.652 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 226 | 79 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -1.524 | 51 |
| Investorenes formue ultimo | 32.869 | 37.125 |

Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|----------|-----------|-----------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -92.103 | 31.037 | 321.035 | 40.666 | 154.223 |
| Andel af nettoresultat ³⁾ | -92.103 | 31.037 | 321.035 | -147.951 | 154.223 |
| Investorenes formue | 508.117 | 2.440.839 | 3.164.380 | 2.159.941 | 2.295.515 |
| Cirkulerende andele nominelt | 302.676 | 1.404.144 | 1.831.145 | 1.420.178 | 1.413.145 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 40.456 | 188.591 | 245.581 | 190.326 | 189.362 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 1.683,06 | 1.738,31 | 1.732,94 | 1.520,72 | 1.624,40 |
| Afkast i EUR (pct.) ³⁾ | -3,18 % | 0,31 % | 13,95 % | -6,38 % | 7,24 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -1,48 % | 1,20 % | 13,23 % | -11,28 % | 7,37 % |
| Omkostningsprocent | 0,66 % | 0,64 % | 0,62 % | 0,17 % | 1,24 % |
| Omkostningsprocent ³⁾ | 0,66 % | 0,64 % | 0,62 % | 0,97 % | 1,24 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,72 % | 0,72 % | 0,74 % | 0,74 % | 1,79 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,29 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,24 | -0,04 | 0,65 | 0,52 | 0,99 |
| Standardafvigelse (5 år) | 9,37 | 9,73 | 7,27 | 6,82 | 7,17 |

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra SEM Emerging Market Local Currency Bonds

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

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -77.451 | 46.415 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 53 | 178 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -14.705 | -15.556 |
| Nettoresultat i alt | -92.103 | 31.037 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 1.849 | 1.998 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 10.291 | 11.047 |
| Øvrige omkostninger | 393 | 179 |
| Fast administrationshonorar | 2.172 | 2.332 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 14.705 | 15.556 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -92.103 | 31.037 |
| I alt disponeret | -92.103 | 31.037 |
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 2.673 | 3.386 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 2.673 | 3.386 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|------------------|
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 302.676 | 1.404.144 |
| Antal stk. (EUR) | 40.456 | 188.591 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 1.404.144 | 1.831.145 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 3.203 | -2.685 |
| Emissioner i året | 14.726 | 91.765 |
| Indløsninger i året | -1.119.397 | -516.081 |
| Cirkulerende andele i alt | 302.676 | 1.404.144 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 2.440.839 | 3.164.380 |
| Emissioner i året | 25.864 | 159.371 |
| Indløsninger i året | -1.870.635 | -918.345 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 4.152 | 4.396 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -92.103 | 31.037 |
| Investorenes formue ultimo | 508.117 | 2.440.839 |

HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -17.823 | -1.125 | 1.060 | -64 |
| Investorenes formue | 282.674 | 165.221 | 8.996 | 7.924 |
| Cirkulerende andele nominelt | 258.695 | 146.701 | 8.021 | 8.021 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 2.586.951 | 1.467.015 | 80.215 | 80.214 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 109,27 | 112,62 | 112,15 | 98,78 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -2,98 % | 0,42 % | 13,71 % | -1,22 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -1,26 % | 1,34 % | 12,82 % | -1,04 % |
| Omkostningsprocent | 0,63 % | 0,56 % | 0,64 % | 0,19 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,73 % | 0,73 % | 0,76 % | 0,76 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,29 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 0,45% | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 8,19% | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -15.826 | -816 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 6 | 2 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -2.003 | -311 |
| Nettoresultat i alt | -17.823 | -1.125 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 268 | 46 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.384 | 216 |
| Øvrige omkostninger | 59 | 4 |
| Fast administrationshonorar | 292 | 45 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 2.003 | 311 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -17.823 | -1.125 |
| I alt disponeret | -17.823 | -1.125 |
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 398 | 141 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 398 | 141 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 258.695 | 146.701 |
| Antal stk. | 2.586.951 | 1.467.015 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 146.701 | 8.021 |
| Emissioner i året | 181.794 | 138.680 |
| Indløsninger i året | -69.800 | 0 |
| Cirkulerende andele i alt | 258.695 | 146.701 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 165.221 | 8.996 |
| Emissioner i året | 207.103 | 157.302 |
| Indløsninger i året | -73.744 | 0 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 1.917 | 48 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -17.823 | -1.125 |
| Investorenes formue ultimo | 282.674 | 165.221 |

HøjrenteLande Mix KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|---|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| HøjrenteLande Mix A DKK | -6,43 % | -4,22 % | 3,24 % | 4,70 % |
| HøjrenteLande Mix W DKK d ¹⁾ | -5,78 % | -4,22 % | 3,59 % | 4,70 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

2018 har været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik, højere amerikanske renter og landespecifikke begivenheder som for eksempel valutakrise i Argentina og Tyrkiet samt valg i Mexico og Brasilien. Rentespændet mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer er udvidet til 4,15 %-point, hvilket sammen med højere amerikanske renter er årsagen til stigningen i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 6,86 %. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er steget, men har alligevel bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne derimod er svækkede i forhold til kroner, euro og dollar.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end benchmark. Afdelingens allokering mellem lokalvaluta og hård valuta har trukket op i 2018. Hvorimod investeringerne inden for hver aktivklasse har trukket ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2019 bliver det afgørende, om den amerikanske centralbank signalerer renteforhøjelser langt ind i 2020, eller om enden kan spejdes. Derudover vil den økonomiske udvikling i Kina være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2019 være en stor kilde til usikkerhed. Den Europæiske Centralbank begynder måske at hæve renten sidst på året, hvilket kan føre til højere europæiske renter. Ovenstående er alt sammen risici, men vi vurderer, at markedet i et vist omfang allerede har taget forskud på sorgerne, hvorfor EM-obligations- og valutamarkedet er rustet til risiciene.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Mix KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -71.187 | 45.547 | 157.273 | -98.647 | 135.316 |
| Investorerens formue | 987.968 | 1.174.820 | 1.458.092 | 1.775.970 | 2.487.395 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirens omsætningshastighed (PTR) | 1,00 | 0,69 | 0,81 | 0,79 | 0,72 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|-----------------|----------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 63.092 | 84.956 |
| | Renter og udbytter i alt | 63.092 | 84.956 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 2. | Obligationer | -87.375 | -63.512 |
| 2. | Afledte finansielle instrumenter | -30.130 | 47.548 |
| | Valutakonti | -1.494 | -5.254 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 47 | -24 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -400 | -157 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -119.352 | -21.399 |
| | Andre indtægter | 50 | 108 |
| | Indtægter i alt | -56.210 | 63.665 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -14.163 | -17.295 |
| | Resultat før skat | -70.373 | 46.370 |
| 5. | Skat | -814 | -823 |
| | Årets nettoresultat | -71.187 | 45.547 |
| 6. | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 46.515 | 89.947 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 0 | 876 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 46.515 | 90.823 |
| | Overført til formuen i alt | -117.702 | -45.276 |
| | I alt disponeret | -71.187 | 45.547 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | HøjrenteLande Mix A DKK | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 44.490 | 86.589 |
| | Overført til udlodning næste år | 0 | 838 |
| | Overført til formuen | -113.387 | -43.850 |
| | HøjrenteLande Mix W DKK d ^{*)} | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.025 | 3.358 |
| | Overført til udlodning næste år | 0 | 38 |
| | Overført til formuen | -4.315 | -1.426 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|------------------|------------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 33.657 | 27.178 |
| | Indestående på marginkonto i depotselskab | 18.810 | 3.940 |
| | Likvide midler i alt | 52.467 | 31.118 |
| 8. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 908.486 | 1.076.505 |
| | Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 34.642 | 47.158 |
| | Obligationer i alt | 943.128 | 1.123.663 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 221 | 1.983 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 221 | 1.983 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 16.754 | 17.996 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 6.551 | 3.905 |
| | Andre aktiver i alt | 23.305 | 21.901 |
| | AKTIVER I ALT | 1.019.121 | 1.178.665 |
| | PASSIVER | | |
| 7. | Investorerens formue ^{*)} | 987.968 | 1.174.820 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 15.348 | 295 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 15.348 | 295 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 3.004 | 3.550 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 12.801 | 0 |
| | Anden gæld i alt | 15.805 | 3.550 |
| | PASSIVER I ALT | 1.019.121 | 1.178.665 |
| | ^{*)} Investorernes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | HøjrenteLande Mix A DKK | 950.621 | 1.132.606 |
| | HøjrenteLande Mix W DKK d ^{*)} | 37.347 | 42.214 |
| | I alt | 987.968 | 1.174.820 |

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

HøjrenteLande Mix KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|----------------|
| 1. Renter | | | |
| Indestående i depotselskab | | 564 | 249 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 60.589 | 79.584 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 2.058 | 5.171 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | | -119 | -48 |
| Renter i alt | | 63.092 | 84.956 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | | |
| Obligationer | | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | -88.447 | -59.534 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 1.072 | -3.978 |
| Obligationer i alt | | -87.375 | -63.512 |
| Afledte finansielle instrumenter | | | |
| Valutaterminsforsretninger/futures m.m. | | -3.776 | 48.245 |
| Renteterminsforsretninger/futures m.m. | | -26.354 | -697 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | | -30.130 | 47.548 |
| 3. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | | 417 | 171 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | -17 | -14 |
| Handelsomkostninger drift | | 400 | 157 |
| 4. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | | 6.754 | 8.287 |
| Gebyrer til depotselskab | | 937 | 1.204 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 4.763 | 5.850 |
| Øvrige omkostninger | | 203 | 94 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | | 1.506 | 1.860 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 14.163 | 17.295 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|------------------|
| 5. Skat | | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | | |
| Regulering vedr. renteskat m.v. | | 814 | 823 |
| Skat i alt | | 814 | 823 |
| 6. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | | |
| Renter | | 63.211 | 85.005 |
| Ikke-refunderbar renteskat | | -814 | -823 |
| Kursgevinst til udlodning | | -111.503 | 36.872 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | | 2.168 | -14.529 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | -46.938 | 106.525 |
| Heraf til udlodning i: | | | |
| HøjrenteLande Mix A DKK | | -45.167 | 102.705 |
| HøjrenteLande Mix W DKK d | | -1.771 | 3.820 |
| Til udlodning i alt | | -46.938 | 106.525 |
| 7. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 1.174.820 | 1.458.092 |
| Emissioner i året | | 46.707 | 28.513 |
| Indløsninger i året | | -72.908 | -285.319 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 279 | 1.133 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | | -89.947 | -73.928 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | | 204 | 782 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 46.515 | 89.947 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -117.702 | -45.276 |
| Overført til udlodning til næste år | | 0 | 876 |
| Investorenes formue ultimo | | 987.968 | 1.174.820 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

HøjrenteLande Mix KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 1.062.425 | 998.614 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 1.148.703 | 1.223.634 |
| Samlet kursværdi | 2.211.128 | 2.222.248 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 91,96 % | 91,64 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 3,51 % | 4,01 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | -1,55 % | 0,14 % |
| | 93,92 % | 95,79 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 6,08 % | 4,21 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 34,56 % | 40,00 % |
| Obligationer 4-6 år | 19,21 % | 17,11 % |
| Obligationer 2-4 år | 29,71 % | 25,12 % |
| Obligationer 0-2 år | 11,99 % | 13,56 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,53 % | 4,21 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| Tyrkiet | 6,78 % | 9,90 % |
| Rusland | 6,13 % | 6,79 % |
| Mexico | 5,67 % | 8,38 % |
| Polen | 5,55 % | 8,06 % |
| Brasilien | 5,51 % | 7,12 % |
| Sydafrika | 5,17 % | 5,47 % |
| Thailand | 4,82 % | 3,31 % |
| Indonesien | 4,78 % | 6,58 % |
| Øvrige | 51,06 % | 40,18 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,53 % | 4,21 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| e. Købte valutafutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | 35.352 | 63.300 |
| I alt | 35.352 | 63.300 |
| f. Solgte valutafutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -1.404 | 0 |
| Euro (EUR) | -47.373 | -44.869 |
| I alt | -48.777 | -44.869 |
| g. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -400.101 | -354.914 |
| Danske kroner (DKK) | 389.086 | 361.000 |
| Euro (EUR) | 0 | -27 |
| Japanske yen (JPY) | -5.443 | -5.464 |
| Tjekkiske koruna (CZK) | 0 | 7.315 |
| Ungarske forint (HUF) | 0 | -7.512 |
| h. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto | | |
| Sikkerhed stillet i form af | | |
| Likvide midler | 18.810 | 3.940 |
| I alt | 18.810 | 3.940 |
| Genanvendelse af sikkerhedsstillelse | | |
| Modtaget sikkerhed, der er genanvendt | 0 | 0 |
| I alt | 0 | 0 |

HøjrenteLande Mix A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLELAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|------------|--------------------|------------|------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -68.897 | 43.577 | 157.273 | -98.647 | 135.316 |
| Investorenes formue | 950.621 | 1.132.606 | 1.458.092 | 1.775.970 | 2.487.395 |
| Cirkulerende andele nominelt | 1.235.846 | 1.273.365 | 1.607.133 | 2.049.330 | 2.596.757 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 12.358.463 | 12.733.654 | 16.071.333 | 20.493.301 | 25.967.569 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 76,92 | 88,95 | 90,73 | 86,66 | 95,79 |
| Udbytte pr. andel | 3,60 | 6,80 | 4,60 | 4,90 | 5,40 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -6,43 % | 3,24 % | 10,63 % | -4,38 % | 4,84 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -4,22 % | 4,70 % | 10,61 % | -2,29 % | 7,09 % |
| Omkostningsprocent | 1,37 % | 1,36 % | 1,38 % | 1,33 % | 1,33 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,45 % | 1,47 % | 1,49 % | 1,63 % | 1,69 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,38 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,21 | 0,06 | 0,34 | 0,15 | 0,73 |
| Standardafvigelse (5 år) | 7,29 | 7,76 | 8,19 | 7,86 | 7,21 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -55.040 | 60.251 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 48 | 104 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -13.905 | -16.778 |
| Nettoresultat i alt | -68.897 | 43.577 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 6.754 | 8.124 |
| Gebyrer til depotselskab | 896 | 1.141 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 4.590 | 5.624 |
| Øvrige omkostninger | 196 | 89 |
| Fast administrationshonorar | 1.469 | 1.800 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 13.905 | 16.778 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 44.490 | 86.589 |
| Overført til udlodning næste år | 0 | 838 |
| Til rådighed for udlodning | 44.490 | 87.427 |
| Overført til formuen | -113.387 | -43.850 |
| I alt disponeret | -68.897 | 43.577 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 838 | 0 |
| Andre indtægter | 48 | 104 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -36 | -12 |
| Andel af fællesindtægter | -45.167 | 102.705 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | -44.317 | 102.797 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -13.905 | -16.778 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 552 | 1.408 |
| Administrationsomkostninger i alt | -13.353 | -15.370 |
| Til rådighed for udlodning brutto | -57.670 | 87.427 |
| Frivillig udlodning | 102.160 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | 44.490 | 87.427 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|------------------|--------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 2.946 | 3.489 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 5.349 | 0 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 8.295 | 3.489 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 1.235.846 | 1.273.365 |
| Antal stk. | 12.358.463 | 12.733.654 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 1.273.365 | 1.607.133 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -58.636 |
| Emissioner i året | 53.027 | 32.468 |
| Indløsninger i året | -90.546 | -307.600 |
| Cirkulerende andele i alt | 1.235.846 | 1.273.365 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 1.132.606 | 1.458.092 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -53.022 |
| Emissioner i året | 43.437 | 28.513 |
| Indløsninger i året | -70.409 | -275.187 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 2.667 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 269 | 1.112 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -86.589 | -73.928 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 204 | 782 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 44.490 | 86.589 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -113.387 | -43.850 |
| Overført til udlodning til næste år | 0 | 838 |
| Investorenes formue ultimo | 950.621 | 1.132.606 |

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

HøjrenteLande Mix W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLELAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -2.290 | 1.970 |
| Investorenes formue | 37.347 | 42.214 |
| Cirkulerende andele nominelt | 48.213 | 47.299 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 482.133 | 472.996 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 77,46 | 89,25 |
| Udbytte pr. andel | 4,20 | 7,10 |
| Afkast (pct.) ^{1) 2)} | -5,78 % | 3,59 % |
| Benchmarkafkast (pct.) ²⁾ | -4,22 % | 4,70 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,68 % | 1,05 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,78 % | 0,74 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,38 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -2.033 | 2.483 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 2 | 4 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -259 | -517 |
| Nettoresultat i alt | -2.290 | 1.970 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 163 |
| Gebyrer til depotselskab | 42 | 63 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 173 | 226 |
| Øvrige omkostninger | 7 | 5 |
| Fast administrationshonorar | 37 | 60 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 259 | 517 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.025 | 3.358 |
| Overført til udlodning næste år | 0 | 38 |
| Til rådighed for udlodning | 2.025 | 3.396 |
| Overført til formuen | -4.315 | -1.426 |
| I alt disponeret | -2.290 | 1.970 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 38 | 0 |
| Andre indtægter | 2 | 4 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 2 | -1 |
| Andel af fællesindtægter | -1.771 | 3.820 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | -1.729 | 3.823 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -259 | -517 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 1 | 90 |
| Administrationsomkostninger i alt | -258 | -427 |
| Til rådighed for udlodning brutto | -1.987 | 3.396 |
| Frivillig udlodning | 4.012 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | 2.025 | 3.396 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 52 | 61 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 924 | 0 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 976 | 61 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 48.213 | 47.299 |
| Antal stk. | 482.133 | 472.996 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 47.299 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 58.636 |
| Emissioner i året | 4.054 | 0 |
| Indløsninger i året | -3.140 | -11.337 |
| Cirkulerende andele i alt | 48.213 | 47.299 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 42.214 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 53.022 |
| Emissioner i året | 3.270 | 0 |
| Indløsninger i året | -2.499 | -10.132 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | -2.667 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 10 | 21 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -3.358 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 0 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.025 | 3.358 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -4.315 | -1.426 |
| Overført til udlodning til næste år | 0 | 38 |
| Investorenes formue ultimo | 37.347 | 42.214 |

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

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

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

For yderligere information om udviklingen i afdelingen henvises til foreningens hjemmeside og for uddybende oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, som kan hentes på www.sydinvest-em.com.

Investeringsprofil

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

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

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc ^{*)} | -5,67 % | -5,18 % | 8,25 % | 7,04 % |

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 3. april 2017

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

2018 har været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik, højere amerikanske renter og landespecifikke begivenheder som for eksempel valutakrise i Argentina og Tyrkiet samt valg i Mexico og Brasilien. Rentespændet mellem Emerging Markets-obligationer og amerikanske statsobligationer er udvidet til 4,15 %-point, hvilket sammen med højere amerikanske renter er årsagen til stigningen i den effektive rente for Emerging Markets-obligationer udstedt i USD til 6,86 %. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er steget, men har alligevel bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne derimod er svækkede i forhold til dollar.

Afdelingen har givet et afkast, som er lavere end benchmark. Ekskluderingen af lande som følge af ESG-processen har dog bidraget positivt til afdelingens relative afkast. Det er især investeringerne i hård valuta, som har trukket det relative afkast ned.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2019 bliver det afgørende, om den amerikanske centralbank signalerer renteforhøjelser langt ind i 2020, eller om enden kan spejdes. Derudover vil den økonomiske udvikling i Kina være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2019 være en stor kilde til usikkerhed. Den Europæiske Centralbank begynder måske at hæve renten sidst på året, hvilket kan føre til højere europæiske renter. Ovenstående er alt sammen risici, men vi vurderer, at markedet i et vist omfang allerede har taget forskud på sorgerne, hvorfor EM-obligations- og valutamarkedet er rustet til risiciene.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -1.091 | -7.018 |
| Investorerens formue | 167.108 | 141.661 |
| Nøgletal | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,44 | 0,51 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 3. april 2017

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|------|---|---------------|--------------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 8.785 | 7.532 |
| | Renter og udbytter i alt | 8.785 | 7.532 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 2. | Obligationer | -9.344 | -12.537 |
| 2. | Afledte finansielle instrumenter | 413 | -752 |
| | Valutakonti | 164 | -347 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 2 | -1 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -28 | -29 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -8.793 | -13.666 |
| | Andre indtægter | 6 | 1 |
| | Indtægter i alt | -2 | -6.133 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -974 | -779 |
| | Resultat før skat | -976 | -6.912 |
| 5. | Skat | -115 | -106 |
| | Årets nettoresultat | -1.091 | -7.018 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Overført til formuen i alt | -1.091 | -7.018 |
| | I alt disponeret | -1.091 | -7.018 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Overført til formuen | | |
| | HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc | -1.091 | -7.018 |
| | I alt | -1.091 | -7.018 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 3. april 2017

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 9.517 | 0 |
| | Indestående på marginkonto i depotselskab | 0 | 4.986 |
| | Likvide midler i alt | 9.517 | 4.986 |
| 7. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 144.725 | 128.389 |
| | Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 9.951 | 6.240 |
| | Obligationer i alt | 154.676 | 134.629 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 439 | 28 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 439 | 28 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 2.701 | 2.196 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 162 |
| | Andre aktiver i alt | 2.701 | 2.358 |
| | AKTIVER I ALT | 167.333 | 142.001 |
| | PASSIVER | | |
| 6. | Investorerens formue ¹⁾ | 167.108 | 141.661 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 15 | 124 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 15 | 124 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 210 | 216 |
| | Anden gæld i alt | 210 | 216 |
| | PASSIVER I ALT | 167.333 | 142.001 |
| | ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc | 167.108 | 141.661 |
| | I alt | 167.108 | 141.661 |

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 133 | 27 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 8.299 | 7.080 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 358 | 426 |
| Rentudgifter og negative renter i depotselskab | -5 | -1 |
| Renter i alt | 8.785 | 7.532 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -9.563 | -12.121 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 219 | -416 |
| Obligationer i alt | -9.344 | -12.537 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | -621 | -169 |
| Renteterminforretninger/futures m.m. | 1.034 | -583 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 413 | -752 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 30 | 47 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -2 | -18 |
| Handelsomkostninger drift | 28 | 29 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 88 | 78 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 640 | 544 |
| Øvrige omkostninger | 76 | 9 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 170 | 148 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 974 | 779 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 5. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. renteskat m.v. | 115 | 106 |
| Skat i alt | 115 | 106 |
| 6. Investorerne formue | | |
| Investorerne formue primo | 141.661 | 0 |
| Emissioner i året | 26.454 | 172.954 |
| Indløsninger i året | 0 | -25.243 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 84 | 968 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -1.091 | -7.018 |
| Investorerne formue ultimo | 167.108 | 141.661 |
| 7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 91.410 | 249.010 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 60.704 | 99.781 |
| Samlet kursværdi | 152.114 | 348.791 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 86,61 % | 90,64 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 5,95 % | 4,40 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,22 % | -0,07 % |
| | 92,78 % | 94,97 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 7,22 % | 5,03 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 38,56 % | 46,41 % |
| Obligationer 4-6 år | 18,09 % | 16,31 % |
| Obligationer 2-4 år | 23,19 % | 23,50 % |
| Obligationer 0-2 år | 12,72 % | 8,75 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 7,44 % | 5,03 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| Mexico | 9,22 % | 10,71 % |
| Sydafrika | 8,16 % | 6,54 % |
| Indonesien | 7,42 % | 8,67 % |
| Colombia | 6,89 % | 5,77 % |
| Brasilien | 6,83 % | 6,47 % |
| Polen | 6,55 % | 7,12 % |
| Supranationale | 4,36 % | 0,00 % |
| Den Dominikanske Republik | 3,75 % | 4,00 % |
| Øvrige | 39,38 % | 45,69 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 7,44 % | 5,03 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Købte valutafutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | 12.855 | 12.412 |
| I alt | 12.855 | 12.412 |
| f. Solgte valutafutures | | |
| Euro (EUR) | -7.941 | -8.454 |
| I alt | -7.941 | -8.454 |
| g. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Amerikanske dollar (USD) | 14.104 | 15.254 |
| Euro (EUR) | -13.692 | -15.298 |
| h. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter | | |
| Der er ikke stillet sikkerheder | | |

HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -1.091 | -7.018 |
| Investorenes formue | 167.108 | 141.661 |
| Cirkulerende andele nominelt | 163.646 | 130.863 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (USD) | 250.685 | 211.056 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel (USD) | 102,12 | 108,25 |
| Afkast i USD (pct.) ²⁾ | -5,67 % | 8,25 % |
| Benchmarkafkast i USD (pct.) | -5,18 % | 7,04 % |
| Omkostningsprocent | 0,69 % | 0,53 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,78 % | 0,80 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,33 % | - |

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 3. april 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -123 | -6.240 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 6 | 1 |
| Omkostninger (klassespecifik) ²⁾ | -974 | -779 |
| Nettoresultat i alt | -1.091 | -7.018 |
| ²⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 88 | 78 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 640 | 544 |
| Øvrige omkostninger | 76 | 9 |
| Fast administrationshonorar | 170 | 148 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 974 | 779 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | -1.091 | -7.018 |
| I alt disponeret | -1.091 | -7.018 |
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 210 | 216 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 210 | 216 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|----------------|--------------------|
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 163.646 | 130.863 |
| Antal stk. (USD) | 250.685 | 211.056 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 130.863 | 0 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 6.913 | 0 |
| Emissioner i året | 25.870 | 154.239 |
| Indløsninger i året | 0 | -23.376 |
| Cirkulerende andele i alt | 163.646 | 130.863 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 141.661 | 0 |
| Emissioner i året | 26.454 | 172.954 |
| Indløsninger i året | 0 | -25.243 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 84 | 968 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -1.091 | -7.018 |
| Investorenes formue ultimo | 167.108 | 141.661 |

HøjrenteLande Valuta KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | HøjrenteLande Valuta A DKK | HøjrenteLande Valuta W DKK d |
|-----------------------------------|--|------------------------------|
| ISIN | DK0016313810 | DK0060815926 |
| Etableringsdato | 25. april 2005 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 13. maj 2005 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja |
| Stykstørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 4 | 4 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | J.P. Morgans Global Bond Index – Emerging Markets Global Diversified omregnet til afdelingens valuta | |
| Afdelingens binavn | Emerging Market Currency Bonds KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| HøjrenteLande Valuta A DKK | -1,79 % | -1,26 % | -1,81 % | 1,34 % |
| HøjrenteLande Valuta W DKK d ^{*)} | -1,08 % | -1,26 % | -1,61 % | 1,34 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang. Afdelingens A-klasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, mens afdelingens W-klasse har klaret sig bedre i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

2018 har været præget af præsident Trumps uforudsigelige handelspolitik, højere amerikanske renter og landespecifikke begivenheder som for eksempel valutakrise i Argentina og Tyrkiet samt valg i Mexico og Brasilien. Renterne på Emerging Markets-obligationerne udstedt i lokalvaluta er steget, men har alligevel bidraget positivt til afkastet. Emerging Markets-valutaerne derimod er svækkede i forhold til kroner, euro og dollar.

Afdelingen har før administrationsomkostninger givet et afkast, som er højere end benchmark. Det er især valutavalget, som trak det relative afkast ned, mens afdelingens lave varighed trak det relative afkast op i 2018, fordi renten på benchmarkniveau steg.

Markedsforventninger

For udviklingen i 2019 bliver det afgørende, om den amerikanske centralbank signalerer renteforhøjelser langt ind i 2020, eller om enden kan spejdes. Derudover vil den økonomiske udvikling i Kina være af stor betydning. Præsident Trump vil også i 2019 være en stor kilde til usikkerhed. Den Europæiske Centralbank begynder måske at hæve renten sidst på året, hvilket kan føre til højere europæiske renter. Ovenstående er alt sammen risici, men vi vurderer, at markedet i et vist omfang allerede har taget forskud på sorgerne, hvorfor EM-obligations- og valutamarkedet er rustet til risiciene.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

HøjrenteLande Valuta KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -23.260 | -21.440 | 123.645 | -86.973 | 88.763 |
| Investorenes formue | 1.112.771 | 1.164.739 | 1.124.531 | 1.557.528 | 2.031.252 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,63 | 0,73 | 0,45 | 0,75 | 0,74 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 74.014 | 74.576 |
| Renter og udbytter i alt | 74.014 | 74.576 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | -81.514 | -79.568 |
| 2. Afledte finansielle instrumenter | 1.275 | 30 |
| Valutakonti | -753 | -727 |
| Øvrige aktiver/passiver | 12 | -12 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -16 | -14 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -80.996 | -80.291 |
| Andre indtægter | 31 | 59 |
| Indtægter i alt | -6.951 | -5.656 |
| 4. Administrationsomkostninger | -15.788 | -15.221 |
| Resultat før skat | -22.739 | -20.877 |
| 5. Skat | -521 | -563 |
| Årets nettoresultat | -23.260 | -21.440 |
| 6. Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført til udlodning i alt næste år | -30.677 | -30.196 |
| Til rådighed for udlodning i alt | -30.677 | -30.196 |
| Overført til formuen i alt | 7.417 | 8.756 |
| I alt disponeret | -23.260 | -21.440 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| HøjrenteLande Valuta A DKK | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | -30.352 | -29.765 |
| Overført til formuen | 7.307 | 8.735 |
| HøjrenteLande Valuta W DKK d ^{*)} | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | -325 | -431 |
| Overført til formuen | 110 | 21 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 51.040 | 28.310 |
| Likvide midler i alt | 51.040 | 28.310 |
| 8. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 1.007.081 | 1.040.896 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 41.246 | 81.812 |
| Obligationer i alt | 1.048.327 | 1.122.708 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 75 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | 75 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 17.847 | 16.477 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 1.119 |
| Andre aktiver i alt | 17.847 | 17.596 |
| PASSIVER | | |
| 7. Investorenes formue ^{*)} | 1.112.771 | 1.164.739 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 414 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | 414 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 4 | 3 |
| Skyldige omkostninger | 3.394 | 3.533 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.045 | 0 |
| Anden gæld i alt | 4.443 | 3.536 |
| PASSIVER I ALT | 1.117.214 | 1.168.689 |
| ^{*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser} | | |
| HøjrenteLande Valuta A DKK | 1.101.229 | 1.148.553 |
| HøjrenteLande Valuta W DKK d ^{*)} | 11.542 | 16.186 |
| I alt | 1.112.771 | 1.164.739 |

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

HøjrenteLande Valuta KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 398 | 170 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 70.892 | 70.191 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 2.932 | 4.326 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -208 | -111 |
| Renter i alt | 74.014 | 74.576 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -82.406 | -74.830 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 892 | -4.738 |
| Obligationer i alt | -81.514 | -79.568 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | 1.275 | 30 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 1.275 | 30 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 17 | 16 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -1 | -2 |
| Handelsomkostninger drift | 16 | 14 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 7.829 | 7.400 |
| Gebyrer til depotselskab | 881 | 919 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 5.198 | 5.163 |
| Øvrige omkostninger | 224 | 91 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 1.656 | 1.648 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 15.788 | 15.221 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|------------------|------------------|
| 5. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. renteskat m.v. | 521 | 563 |
| Skat i alt | 521 | 563 |
| 6. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 74.223 | 74.687 |
| Ikke-refunderbar renteskat | -521 | -563 |
| Kursgevinst til udlodning | -75.347 | -63.835 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 310 | -112 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | -1.335 | 10.177 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| HøjrenteLande Valuta A DKK | -1.321 | 10.048 |
| HøjrenteLande Valuta W DKK d | -14 | 129 |
| Til udlodning i alt | -1.335 | 10.177 |
| 7. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 1.164.739 | 1.124.531 |
| Emissioner i året | 51.669 | 118.618 |
| Indløsninger i året | -80.686 | -57.417 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 309 | 447 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | 0 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 7.417 | 8.756 |
| Overført til udlodning til næste år | -30.677 | -30.196 |
| Investorenes formue ultimo | 1.112.771 | 1.164.739 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Højrentelande Valuta KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 802.077 | 1.001.331 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 794.945 | 862.602 |
| Samlet kursværdi | 1.597.022 | 1.863.933 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 90,50 % | 89,37 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 3,71 % | 7,02 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | -0,03 % |
| | 94,21 % | 96,36 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 5,79 % | 3,64 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer 4-6 år | 0,00 % | 0,54 % |
| Obligationer 2-4 år | 18,02 % | 17,66 % |
| Obligationer 0-2 år | 76,19 % | 78,16 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 5,79 % | 3,64 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| Supranationale | 13,91 % | 8,80 % |
| Polen | 10,36 % | 11,79 % |
| Brasilien | 9,78 % | 10,32 % |
| Mexico | 9,01 % | 9,89 % |
| Thailand | 8,92 % | 5,41 % |
| Sydafrika | 8,56 % | 7,00 % |
| Rusland | 6,97 % | 9,51 % |
| Colombia | 5,60 % | 4,86 % |
| Øvrige | 21,10 % | 28,78 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 5,79 % | 3,64 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Tjekkiske koruna (CZK) | 0 | 11.578 |
| Danske kroner (DKK) | 0 | 15.152 |
| Euro (EUR) | 0 | -50 |
| Ungarske forint (HUF) | 0 | -11.883 |
| Amerikanske dollar (USD) | 0 | -15.191 |

HøjrenteLande Valuta A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|------------|--------------------|------------|------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -23.045 | -21.030 | 123.645 | -86.973 | 88.763 |
| Investorerens formue | 1.101.229 | 1.148.553 | 1.124.531 | 1.557.528 | 2.031.252 |
| Cirkulerende andele nominelt | 1.047.120 | 1.072.549 | 1.031.074 | 1.581.999 | 1.970.849 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 10.471.195 | 10.725.490 | 10.310.742 | 15.819.989 | 19.708.489 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 105,17 | 107,09 | 109,06 | 98,45 | 103,06 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -1,79% | -1,81 % | 10,78 % | -4,47 % | 4,57 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -1,26% | 1,34 % | 12,82 % | -5,02 % | 7,16 % |
| Omkostningsprocent | 1,38% | 1,33 % | 1,36 % | 1,32 % | 1,31 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,40% | 1,41 % | 1,41 % | 1,56 % | 1,61 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,29% | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,20 | -0,08 | 0,18 | -0,15 | 0,50 |
| Standardafvigelse (5 år) | 7,47 | 7,46 | 7,74 | 7,48 | 6,86 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -7.385 | -5.965 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 31 | 59 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -15.691 | -15.124 |
| Nettoresultat i alt | -23.045 | -21.030 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 7.829 | 7.382 |
| Gebyrer til depotselskab | 869 | 908 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 5.130 | 5.111 |
| Øvrige omkostninger | 221 | 88 |
| Fast administrationshonorar | 1.642 | 1.635 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 15.691 | 15.124 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | -30.352 | -29.765 |
| Til rådighed for udlodning | -30.352 | -29.765 |
| Overført til formuen | 7.307 | 8.735 |
| I alt disponeret | -23.045 | -21.030 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | -29.765 | -38.333 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | 209 |
| Andre indtægter | 31 | 59 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 703 | -1.748 |
| Andel af fællesindtægter | -1.321 | 10.048 |
| Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger ²⁾ | -30.352 | -29.765 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | 0 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 0 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | -30.352 | -29.765 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 3.370 | 3.510 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.045 | 0 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 4.415 | 3.510 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 1.047.120 | 1.072.549 |
| e. Investorerens formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 1.072.549 | 1.031.074 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -5.513 |
| Emissioner i året | 47.071 | 96.583 |
| Indløsninger i året | -72.500 | -49.595 |
| Cirkulerende andele i alt | 1.047.120 | 1.072.549 |
| e2. Investorerens formue | | |
| Investorerens formue primo | 1.148.553 | 1.124.531 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -6.148 |
| Emissioner i året | 50.128 | 105.338 |
| Indløsninger i året | -74.712 | -54.720 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 138 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 305 | 444 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | 0 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 0 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 7.307 | 8.735 |
| Overført til udlodning til næste år | -30.352 | -29.765 |
| Investorerens formue ultimo | 1.101.229 | 1.148.553 |

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

²⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

HøjrenteLande Valuta W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -215 | -410 |
| Investorenes formue | 11.542 | 16.186 |
| Cirkulerende andele nominelt | 10.873 | 15.084 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 108.731 | 150.835 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 106,15 | 107,31 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ²⁾ | -1,08 % | -1,61 % |
| Benchmarkafkast (pct.) ²⁾ | -1,26 % | 1,34 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,66 % | 0,78 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,71 % | 0,69 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,29 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -117 | -314 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 0 | 1 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -98 | -97 |
| Nettoresultat i alt | -215 | -410 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 18 |
| Gebyrer til depotselskab | 13 | 12 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 68 | 52 |
| Øvrige omkostninger | 3 | 3 |
| Fast administrationshonorar | 14 | 12 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 98 | 97 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | -325 | -431 |
| Til rådighed for udlodning | -325 | -431 |
| Overført til formuen | 110 | 21 |
| I alt disponeret | -215 | -410 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | -431 | 0 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | -209 |
| Andre indtægter | 0 | 1 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 120 | -352 |
| Andel af fællesindtægter | -14 | 129 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ³⁾ | -325 | -431 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | 0 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 0 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | -325 | -431 |
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 18 | 23 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 18 | 23 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 10.873 | 15.084 |
| Antal stk. | 108.731 | 150.835 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 15.084 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 5.513 |
| Emissioner i året | 1.423 | 12.071 |
| Indløsninger i året | -5.634 | -2.500 |
| Cirkulerende andele i alt | 10.873 | 15.084 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 16.186 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 6.148 |
| Emissioner i året | 1.541 | 13.280 |
| Indløsninger i året | -5.974 | -2.697 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | -138 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 4 | 3 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | 0 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 0 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 110 | 21 |
| Overført til udlodning til næste år | -325 | -431 |
| Investorenes formue ultimo | 11.542 | 16.186 |

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

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

³⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

International KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | International A DKK | International Bonds B EUR d | International W DKK d |
|-----------------------------------|--|-----------------------------|-----------------------|
| ISIN | DK0010140805 | DK0060626018 | DK0060815173 |
| Etableringsdato | 28. august 1989 | 18. februar 2015 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 2. oktober 1989 | 24. april 2015 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | EUR | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja | Ja |
| Styktørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 4 | 4 | 4 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |
| Afdelingens benchmark | J.P. Morgan Global Government i afdelingens valuta (Indtil 17. maj 2018) Barclays Global Aggregate Treasuries 1-3 year i afdelingens valuta | | |
| Afdelingens binavn | International Bonds KL | | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|-------------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| International A DKK | 2,47 % | 3,47 % | -6,62 % | -5,57 % |
| International Bonds B EUR d | 2,44 % | 3,21 % | -6,54 % | -5,70 % |
| International W DKK d ¹⁾ | 3,05 % | 3,45 % | -6,32 % | -5,57 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Markedet har i 2018 været negativt påvirket af handelskonflikten mellem USA og Kina, opbremsningen i den globale økonomi og stramninger fra de store centralbanker. Oveni dette kommer usikkerheden om udfaldet af afstemningen i Storbritannien vedrørende udrædelsesaftalen med EU. De underliggende 10-årige statsrenter i USA steg kraftigt i 1. halvår drevet af en stærk økonomisk vækst. Men frygten for konsekvenserne af en optrapning i handelskonflikten har ført til, at den 10-årige statsrente faldt kraftigt i slutningen af året og dermed kun ender en anelse højere end ved starten af året. I eurozonen har et lavt inflationspres og en opbremsning i vækstudsigterne ført til, at den 10-årige statsrente ligger lavere ved udgangen af året. På valutasiden har den øgede risikoaversion betydet en stærkere USD og JPY overfor DKK.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært, at afdelingen har haft en mindre undervægt af USD relativt til afdelingens benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse, dog uden at økonomien går i stå. Generelt venter vi lidt stigende statsrenter i USA og Europa, mens vi forventer, at USD vil kunne falde lidt overfor DKK fra de nuværende niveauer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2019 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

International KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 8.157 | -26.574 | -15.887 | 20.130 | 45.857 |
| Investorenes formue | 308.553 | 345.069 | 526.116 | 997.407 | 649.350 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,93 | 0,00 | 0,56 | 0,02 | 0,43 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 5.213 | 7.989 |
| Renter og udbytter i alt | 5.213 | 7.989 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | 3.930 | -27.869 |
| 2. Afledte finansielle instrumenter | 0 | -242 |
| Valutakonti | 1.894 | -2.615 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -293 | -32 |
| Kursgevinster og -tab i alt | 5.531 | -30.758 |
| Andre indtægter | 9 | 28 |
| Indtægter i alt | 10.753 | -22.741 |
| 4. Administrationsomkostninger | -2.596 | -3.833 |
| Årets nettoresultat | 8.157 | -26.574 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 0 | 1.282 |
| Overført til udlodning i alt næste år | -24.506 | 303 |
| Til rådighed for udlodning i alt | -24.506 | 1.585 |
| Overført til formuen i alt | 32.663 | -28.159 |
| I alt disponeret | 8.157 | -26.574 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| International A DKK | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 681 |
| Overført til udlodning næste år | -15.788 | 219 |
| Overført til formuen | 20.549 | -23.449 |
| International Bonds B EUR d | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 218 |
| Overført til udlodning næste år | -769 | 13 |
| Overført til formuen | 992 | -1.501 |
| International W DKK d ^{*)} | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 383 |
| Overført til udlodning næste år | -7.949 | 71 |
| Overført til formuen | 11.122 | -3.209 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 42.062 | 4.448 |
| Likvide midler i alt | 42.062 | 4.448 |
| 7. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 0 | 20.131 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 267.153 | 306.245 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 0 | 15.510 |
| Obligationer i alt | 267.153 | 341.886 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 1.058 | 1.671 |
| Andre aktiver i alt | 1.058 | 1.671 |
| AKTIVER I ALT | 310.273 | 348.005 |
| PASSIVER | | |
| 6. Investorenes formue ^{*)} | 308.553 | 345.069 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 1 | 0 |
| Skyldige omkostninger | 603 | 736 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.116 | 2.200 |
| Anden gæld i alt | 1.720 | 2.936 |
| PASSIVER I ALT | 310.273 | 348.005 |
| ^{*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser} | | |
| International A DKK | 198.439 | 249.167 |
| International Bonds B EUR d | 9.706 | 11.609 |
| International W DKK d ^{**)} | 100.408 | 84.293 |
| I alt | 308.553 | 345.069 |

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

International KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|--------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 153 | 115 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 41 | 246 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 4.962 | 7.277 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 178 | 356 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -121 | -5 |
| Renter i alt | 5.213 | 7.989 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | -541 | -2.857 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 5.180 | -24.289 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | -709 | -723 |
| Obligationer i alt | 3.930 | -27.869 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | 0 | 229 |
| Renteterminforretninger/futures m.m. | 0 | -471 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | -242 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 329 | 136 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -36 | -104 |
| Handelsomkostninger drift | 293 | 32 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.085 | 1.841 |
| Gebyrer til depotselskab | 226 | 334 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 817 | 1.048 |
| Øvrige omkostninger | 43 | 22 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 425 | 588 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 2.596 | 3.833 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 5.334 | 7.994 |
| Kursgevinst til udlodning | -32.678 | 3.149 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 2.590 | -2.349 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | -24.754 | 8.794 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| International A DKK | -15.928 | 6.439 |
| International Bonds B EUR d | -778 | 302 |
| International W DKK d | -8.048 | 2.053 |
| Til udlodning i alt | -24.754 | 8.794 |
| 6. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 345.069 | 526.116 |
| Emissioner i året | 15.575 | 86.213 |
| Indløsninger i året | -59.030 | -240.369 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 47 | 164 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -1.282 | -499 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 17 | 18 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 1.282 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 32.663 | -28.159 |
| Overført til udlodning til næste år | -24.506 | 303 |
| Investorenes formue ultimo | 308.553 | 345.069 |
| 7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

International KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 298.987 | 16.234 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 377.650 | 169.530 |
| Samlet kursværdi | 676.637 | 185.764 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 86,58 % | 94,59 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 4,49 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 86,58 % | 99,08 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 13,42 % | 0,92 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 63,55 % | 71,77 % |
| Obligationer 2-4 år | 10,96 % | 14,18 % |
| Obligationer 0-2 år | 12,07 % | 13,13 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 13,42 % | 0,92 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Formuen fordelt på valuta | | |
| Amerikanske dollar (USD) | 39,05 % | 33,49 % |
| Japanske yen (JPY) | 25,72 % | 21,03 % |
| Euro (EUR) | 20,04 % | 23,99 % |
| Britiske pund (GBP) | 5,55 % | 4,39 % |
| Mexicanske peso (MXN) | 4,73 % | 4,87 % |
| Svenske kroner (SEK) | 3,79 % | 0,00 % |
| Danske kroner (DKK) | 1,12 % | 0,02 % |
| Canadiske dollar (CAD) | 0,00 % | 4,04 % |
| Øvrige | -13,42 % | 7,25 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 13,42 % | 0,92 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

International A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 4.761 | -22.549 | -15.174 | 22.009 | 45.857 |
| Investorenes formue | 198.439 | 249.167 | 493.214 | 956.119 | 649.350 |
| Cirkulerende andele nominelt | 176.930 | 227.011 | 419.624 | 763.378 | 515.469 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.769.305 | 2.270.111 | 4.196.239 | 7.633.782 | 5.164.692 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 112,16 | 109,76 | 117,54 | 125,25 | 125,73 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 0,30 | 0,00 | 5,30 | 6,20 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | 2,47 % | -6,62 % | -1,91 % | 4,35 % | 10,40 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | 3,45 % | -5,57 % | 4,05 % | 8,35 % | 14,40 % |
| Omkostningsprocent | 0,98 % | 1,01 % | 1,00 % | 0,93 % | 0,82 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 1,03 % | 1,08 % | 1,09 % | 1,18 % | 1,16 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,04 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,33 | 0,04 | 0,59 | 0,68 | 1,17 |
| Standardafvigelse (5 år) | 5,33 | 5,49 | 5,88 | 6,08 | 5,12 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 24. april 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 6.889 | -19.099 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 6 | 24 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -2.134 | -3.474 |
| Nettoresultat i alt | 4.761 | -22.549 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.056 | 1.762 |
| Gebyrer til depotselskab | 180 | 303 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 551 | 884 |
| Øvrige omkostninger | 29 | 16 |
| Fast administrationshonorar | 318 | 509 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 2.134 | 3.474 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 681 |
| Overført til udlodning næste år | -15.788 | 219 |
| Til rådighed for udlodning | -15.788 | 900 |
| Overført til formuen | 20.549 | -23.449 |
| I alt disponeret | 4.761 | -22.549 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 219 | -5.600 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | 76 |
| Andre indtægter | 6 | 24 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -85 | 2.487 |
| Andel af fællesindtægter | -15.928 | 6.439 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾ | -15.788 | 3.426 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | -3.474 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 948 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -2.526 |
| Til rådighed for udlodning | -15.788 | 900 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 431 | 570 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.116 | 2.200 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 1.547 | 2.770 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 176.930 | 227.011 |
| Antal stk. | 1.769.305 | 2.270.111 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 227.011 | 419.624 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -4.694 |
| Emissioner i året | 1.043 | 0 |
| Indløsninger i året | -51.124 | -187.919 |
| Cirkulerende andele i alt | 176.930 | 227.011 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 249.167 | 493.214 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -5.453 |
| Emissioner i året | 1.154 | 0 |
| Indløsninger i året | -55.997 | -216.103 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 27 | 58 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -681 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 8 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 681 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 20.549 | -23.449 |
| Overført til udlodning til næste år | -15.788 | 219 |
| Investorenes formue ultimo | 198.439 | 249.167 |

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

International Bonds B EUR d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|---------|---------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | 223 | -1.270 | -713 | -1.879 |
| Investorenes formue | 9.706 | 11.609 | 32.902 | 41.288 |
| Cirkulerende andele nominelt | 11.349 | 13.641 | 34.655 | 42.077 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 152.093 | 183.218 | 478.610 | 578.211 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 8,55 | 8,51 | 9,25 | 9,57 |
| Udbytte pr. andel (EUR) | 0,00 | 0,16 | 0,14 | 0,19 |
| Afkast i EUR (pct.) ¹⁾ | 2,44 % | -6,54 % | -1,39 % | -4,32 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | 3,21 % | -5,70 % | 4,43 % | -1,81 % |
| Omkostningsprocent | 0,78 % | 0,80 % | 0,81 % | 0,49 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,18 % | 1,23 % | 1,23 % | 1,17 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,04 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | -0,44 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 3,64 | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 298 | -1.105 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 0 | 2 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -75 | -167 |
| Nettoresultat i alt | 223 | -1.270 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 29 | 66 |
| Gebyrer til depotselskab | 4 | 9 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 25 | 55 |
| Øvrige omkostninger | 1 | 1 |
| Fast administrationshonorar | 16 | 36 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 75 | 167 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 218 |
| Overført til udlodning næste år | -769 | 13 |
| Til rådighed for udlodning | -769 | 231 |
| Overført til formuen | 992 | -1.501 |
| I alt disponeret | 223 | -1.270 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 13 | 0 |
| Andre indtægter | 0 | 2 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -4 | -1 |
| Andel af fællesindtægter | -778 | 302 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾ | -769 | 303 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | -167 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 95 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -72 |
| Til rådighed for udlodning | -769 | 231 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 16 | 22 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 16 | 22 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 11.349 | 13.641 |
| Antal stk. (EUR) | 152.093 | 183.218 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 13.641 | 34.654 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 31 | 980 |
| Emissioner i året | 0 | 256 |
| Indløsninger i året | -2.323 | -22.249 |
| Cirkulerende andele i alt | 11.349 | 13.641 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 11.609 | 32.902 |
| Emissioner i året | 0 | 234 |
| Indløsninger i året | -1.919 | -19.809 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 2 | 33 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -218 | -499 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 9 | 18 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 218 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 992 | -1.501 |
| Overført til udlodning til næste år | -769 | 13 |
| Investorenes formue ultimo | 9.706 | 11.609 |

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

International W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | 3.173 | -2.755 |
| Investorenes formue | 100.408 | 84.293 |
| Cirkulerende andele nominelt | 88.899 | 76.552 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 888.989 | 765.522 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 112,95 | 110,11 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 0,50 |
| Afkast (pct.) ^{1) 2)} | 3,05 % | -6,32 % |
| Benchmarkafkast (pct.) ²⁾ | 3,45 % | -5,57 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,40 % | 0,43 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,44 % | 0,51 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,04 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 3.557 | -2.564 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 3 | 2 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -387 | -193 |
| Nettoresultat i alt | 3.173 | -2.755 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 18 |
| Gebyrer til depotselskab | 41 | 12 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 241 | 52 |
| Øvrige omkostninger | 13 | 3 |
| Fast administrationshonorar | 92 | 12 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 387 | 97 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 383 |
| Overført til udlodning næste år | -7.949 | 71 |
| Til rådighed for udlodning | -7.949 | 454 |
| Overført til formuen | 11.122 | -3.209 |
| I alt disponeret | 3.173 | -2.755 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 71 | 0 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | -76 |
| Andre indtægter | 3 | 2 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 25 | -942 |
| Andel af fællesindtægter | -8.048 | 2.053 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ³⁾ | -7.949 | 1.037 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | -193 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | -390 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -583 |
| Til rådighed for udlodning | -7.949 | 454 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 82 | 71 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 82 | 71 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 88.899 | 76.552 |
| Antal stk. | 888.989 | 765.522 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 76.552 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 4.694 |
| Emissioner i året | 13.347 | 75.858 |
| Indløsninger i året | -1.000 | -4.000 |
| Cirkulerende andele i alt | 88.899 | 76.552 |
| e.2 Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 84.293 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 5.453 |
| Emissioner i året | 14.421 | 85.979 |
| Indløsninger i året | -1.114 | -4.457 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 18 | 73 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -383 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 0 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 383 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 11.122 | -3.209 |
| Overført til udlodning til næste år | -7.949 | 71 |
| Investorenes formue ultimo | 100.408 | 84.293 |

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

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

³⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

International Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger

ISIN
Etableringsdato
Introduktionsdato
Børsnoteret
Valuta
Udbyttebetalende
Styktørrelse
Risikoskala
Markedsføringsgodkendt i Tyskland

International Bonds B EUR Acc

DK0060647014
16. juni 2015
18. september 2015
Nej
EUR
Nej
10
4
Ja

Afdelingens benchmark

J.P. Morgan Global Government i afdelingens valuta (Indtil 17. maj 2018)
Barclays Global Aggregate Treasuries 1-3 year i afdelingens valuta

Afdelingens binavn

International Bonds Acc KL

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen International Bonds B EUR Acc.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|-------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| International Bonds B EUR Acc | 2,54 % | 3,21 % | -6,92 % | -5,70 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Markedet har i 2018 været negativt påvirket af handelskonflikten mellem USA og Kina, opbremsningen i den globale økonomi og stramninger fra de store centralbanker. Oveni dette kommer usikkerheden om udfaldet af afstemningen i Storbritannien vedrørende udtrædelsesaftalen med EU. De underliggende 10-årige statsrenter i USA steg kraftigt i 1. halvår drevet af en stærk økonomisk vækst. Men frygten for konsekvenserne af en optrapning i handelskonflikten har ført til, at den 10-årige statsrente faldt kraftigt i slutningen af året og dermed kun ender en anelse højere end ved starten af året. I eurozonen har et lavt inflationspres og en opbremsning i vækstudsigterne ført til, at den 10-årige statsrente ligger lavere ved udgangen af året. På valutasiden har den øgede risikoaversion betydet en stærkere USD og JPY overfor DKK.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært, at afdelingen har haft en mindre undervægt af USD relativt til afdelingens benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse, dog uden at økonomien går i stå.

Generelt venter vi lidt stigende statsrenter i USA og Europa, mens vi forventer, at USD vil kunne falde lidt overfor DKK fra de nuværende niveauer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2019 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

International Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|--------|--------|--------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | 789 | -3.254 | -1.688 | 2.309 |
| Investorenes formue | 30.641 | 36.670 | 64.744 | 83.379 |
| Nøgletal | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,97 | 0,03 | 0,65 | 0,03 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 21. september 2015

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|--------------|---------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 542 | 1.067 |
| Renter og udbytter i alt | 542 | 1.067 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | 285 | -3.725 |
| 2. Afledte finansielle instrumenter | 0 | -14 |
| Valutakonti | 184 | -178 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -34 | -19 |
| Kursgevinster og -tab i alt | 435 | -3.936 |
| Andre indtægter | 58 | 1 |
| Indtægter i alt | 1.035 | -2.868 |
| 4. Administrationsomkostninger | -246 | -386 |
| Årets nettoresultat | 789 | -3.254 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Overført til formuen i alt | 789 | -3.254 |
| I alt disponeret | 789 | -3.254 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| Overført til formuen | | |
| International Bonds B EUR Acc | 789 | -3.254 |
| I alt | 789 | -3.254 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 5.294 | 1.381 |
| Likvide midler i alt | 5.294 | 1.381 |
| 6. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 0 | 2.478 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 25.297 | 31.286 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 0 | 1.840 |
| Obligationer i alt | 25.297 | 35.604 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 101 | 158 |
| Andre aktiver i alt | 101 | 158 |
| AKTIVER I ALT | 30.692 | 37.143 |
| PASSIVER | | |
| 5. Investorenes formue ¹⁾ | 30.641 | 36.670 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige omkostninger | 51 | 68 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 405 |
| Anden gæld i alt | 51 | 473 |
| PASSIVER I ALT | 30.692 | 37.143 |
| ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| International Bonds B EUR Acc | 30.641 | 36.670 |
| I alt | 30.641 | 36.670 |

International Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 13 | 9 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 5 | 36 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 517 | 982 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 21 | 42 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -14 | -2 |
| Renter i alt | 542 | 1.067 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | -66 | -406 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 435 | -3.234 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | -84 | -85 |
| Obligationer i alt | 285 | -3.725 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminsforretninger/futures m.m. | 0 | 27 |
| Renteterminsforretninger/futures m.m. | 0 | -41 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | -14 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 34 | 19 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | 0 | 0 |
| Handelsomkostninger drift | 34 | 19 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 91 | 150 |
| Gebyrer til depotselskab | 16 | 23 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 81 | 127 |
| Øvrige omkostninger | 4 | 2 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 54 | 84 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 246 | 386 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 5. Investorerne formue | | |
| Investorerne formue primo | 36.670 | 64.744 |
| Emissioner i året | 7 | 289 |
| Indløsninger i året | -6.825 | -25.109 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 789 | -3.254 |
| Investorerne formue ultimo | 30.641 | 36.670 |
| 6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

International Akkumulerende KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiriomsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 29.534 | 1.926 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 40.125 | 26.653 |
| Samlet kursværdi | 69.659 | 28.579 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 82,56 % | 92,07 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 5,02 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 82,56 % | 97,09 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 17,44 % | 2,91 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 59,84 % | 66,21 % |
| Obligationer 2-4 år | 13,68 % | 17,98 % |
| Obligationer 0-2 år | 9,04 % | 12,90 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 17,44 % | 2,91 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Formuen fordelt på valuta | | |
| Amerikanske dollar (USD) | 38,32 % | 35,26 % |
| Japanske yen (JPY) | 25,63 % | 22,17 % |
| Euro (EUR) | 20,72 % | 15,24 % |
| Britiske pund (GBP) | 5,62 % | 3,95 % |
| Mexicanske peso (MXN) | 5,23 % | 6,87 % |
| Svenske kroner (SEK) | 3,47 % | 0,00 % |
| Danske kroner (DKK) | 0,99 % | 0,01 % |
| Canadiske dollar (CAD) | 0,01 % | 4,99 % |
| Øvrige | -17,43 % | 8,60 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 17,44 % | 2,91 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

International Bonds B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 789 | -3.254 | -1.688 | 2.309 | 15.104 |
| Andel af nettoresultat ³⁾ | 789 | -3.254 | -1.688 | 8.259 | 15.104 |
| Investorenes formue | 30.641 | 36.670 | 64.744 | 83.379 | 150.828 |
| Cirkulerende andele nominelt | 19.252 | 23.669 | 39.056 | 49.223 | 92.380 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 258.465 | 317.904 | 523.118 | 659.661 | 1.237.889 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 15,89 | 15,49 | 16,65 | 16,94 | 16,33 |
| Afkast i EUR (pct.) ³⁾ | 2,54 % | -6,92 % | -1,72 % | 3,74 % | 10,40 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | 3,21 % | -5,70 % | 4,43 % | 8,11 % | 14,61 % |
| Omkostningsprocent | 0,76 % | 0,78 % | 0,78 % | 0,47 % | 0,72 % |
| Omkostningsprocent ³⁾ | 0,76 % | 0,78 % | 0,78 % | 0,88 % | 0,72 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,18 % | 1,23 % | 1,23 % | 1,17 % | - |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,04 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | -0,47 | - | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 0,29 | - | - | - | - |

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra ISI International Bonds

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

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 977 | -2.869 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 58 | 1 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -246 | -386 |
| Nettoresultat i alt | 789 | -3.254 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 91 | 150 |
| Gebyrer til depotselskab | 16 | 23 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 81 | 127 |
| Øvrige omkostninger | 4 | 2 |
| Fast administrationshonorar | 54 | 84 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 246 | 386 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| Overført til formuen | 789 | -3.254 |
| I alt disponeret | 789 | -3.254 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|---------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 51 | 67 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 405 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 51 | 472 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 19.252 | 23.669 |
| Antal stk. (EUR) | 258.465 | 317.904 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 23.669 | 39.056 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 54 | -107 |
| Emissioner i året | 5 | 174 |
| Indløsninger i året | -4.476 | -15.454 |
| Cirkulerende andele i alt | 19.252 | 23.669 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 36.670 | 64.744 |
| Emissioner i året | 7 | 289 |
| Indløsninger i året | -6.825 | -25.109 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 789 | -3.254 |
| Investorenes formue ultimo | 30.641 | 36.670 |

Korte Obligationer KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Korte Obligationer A DKK | Korte Obligationer W DKK d |
|-----------------------------------|---|----------------------------|
| ISIN | DK0015916225 | DK0060814796 |
| Etableringsdato | 15. marts 1996 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 22. maj 1996 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja |
| Stykstørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 2 | 2 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | Nordea Constant Maturity 2 Year Government Bond Index | |
| Afdelingens binavn | Danish Bonds Short Duration KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Korte Obligationer A DKK | 0,43 % | -0,27 % | 1,30 % | -0,47 % |
| Korte Obligationer W DKK d ¹⁾ | 0,47 % | -0,27 % | 1,36 % | -0,47 % |

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

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

Selvom væksten egentlig har været ganske udmærket igennem 2018, har det ikke kunnet materialisere sig i nogen nævneværdig inflation. Så hvor de fleste forudså stigende renter ved årets start, har den manglende inflation og de politiske knaster, der eksisterer verden over, ført til, at renterne faktisk faldt igennem 2018. Specielt statsrenterne faldt kraftigt i Q4 og dermed kørte alt andet ud i rentespænd til statsobligationer.

Afdelingens andelsklasser har givet afkast, som er bedre end benchmark. Den bedre performance skyldes, at konverteringer i udvalgte konverterbare obligationer med høje kuponer har været relativt lave, og at der stadig er lidt mere rente i realkreditobligationer end i statsobligationer, og da afdelingen primært har investeret i danske realkreditobligationer, har afdelingen gjort det bedre end benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse dog uden at økonomien går i stå. Vi forventer, at Den Europæiske Centralbank, ECB, vil hæve renten første gang ultimo 2019, men må også erkende, at det ikke rigtigt lysner for inflationen. Lønstigningerne i Europa er ret høje. Det er ECB's håb, at det kan presse indlånrenten op på 0 %.

Negativ indlånrente er det sidste værktøj tilbage fra krisen, og det vil man gerne kunne stoppe nu, hvor det store opkøbsprogram også er stoppet.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er, at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Korte Obligationer KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 6.208 | 21.756 | 29.750 | 1.708 | 5.235 |
| Investorenes formue | 1.567.000 | 1.596.600 | 1.947.181 | 1.512.004 | 533.860 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 1,43 | 0,81 | 1,24 | 0,59 | 0,21 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 19.425 | 19.717 |
| Renter og udbytter i alt | 19.425 | 19.717 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | -9.956 | 6.076 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -18 | -5 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -9.974 | 6.071 |
| Indtægter i alt | 9.451 | 25.788 |
| 4. Administrationsomkostninger | -3.243 | -4.032 |
| Årets nettoresultat | 6.208 | 21.756 |
| 5. Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 18.854 | 19.514 |
| Overført til udlodning i alt næste år | 1.040 | 1.304 |
| Til rådighed for udlodning i alt | 19.894 | 20.818 |
| Overført til formuen i alt | -13.686 | 938 |
| I alt disponeret | 6.208 | 21.756 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| Korte Obligationer A DKK | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 10.809 | 6.266 |
| Overført til udlodning næste år | 875 | 461 |
| Overført til formuen | -8.339 | 1.093 |
| Korte Obligationer W DKK d^{*)} | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 8.045 | 13.248 |
| Overført til udlodning næste år | 165 | 843 |
| Overført til formuen | -5.347 | -155 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|------------------|------------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 24.758 | 86.106 |
| Likvide midler i alt | 24.758 | 86.106 |
| 7. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 1.525.665 | 1.467.602 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 20.282 | 60.724 |
| Obligationer i alt | 1.545.947 | 1.528.326 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 10.771 | 7.081 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 13.674 |
| Andre aktiver i alt | 10.771 | 20.755 |
| AKTIVER I ALT | 1.581.476 | 1.635.187 |
| PASSIVER | | |
| 6. Investorenes formue^{*)} | | |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 3 | 9 |
| Skyldige omkostninger | 490 | 427 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 13.983 | 38.151 |
| Anden gæld i alt | 14.476 | 38.587 |
| PASSIVER I ALT | 1.581.476 | 1.635.187 |
| *) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| Korte Obligationer A DKK | 898.804 | 572.278 |
| Korte Obligationer W DKK d ^{*)} | 668.196 | 1.024.322 |
| I alt | 1.567.000 | 1.596.600 |

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

Korte Obligationer KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| 1. Renter | | | |
| Indestående i depotselskab | | 0 | 13 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | | 19.302 | 19.263 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 278 | 678 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | | -155 | -237 |
| Renter i alt | | 19.425 | 19.717 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | | |
| Obligationer | | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | | -10.071 | 6.321 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 115 | -245 |
| Obligationer i alt | | -9.956 | 6.076 |
| 3. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | | 23 | 14 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | -5 | -9 |
| Handelsomkostninger drift | | 18 | 5 |
| 4. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | | 398 | 562 |
| Gebyrer til depotselskab | | 534 | 1.046 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 759 | 842 |
| Øvrige omkostninger | | 200 | 84 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | | 1.352 | 1.498 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 3.243 | 4.032 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | | |
| 5. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | | |
| Renter | | 19.580 | 19.954 |
| Kursgevinst til udlodning | | 989 | 7.565 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | | 522 | -2.587 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | 21.091 | 24.932 |
| Heraf til udlodning i: | | | |
| Korte Obligationer A DKK | | 12.098 | 8.563 |
| Korte Obligationer W DKK d | | 8.993 | 16.369 |
| Til udlodning i alt | | 21.091 | 24.932 |

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|------------------|------------------|
| 6. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 1.596.600 | 1.947.181 |
| Emissioner i året | | 545.390 | 402.662 |
| Indløsninger i året | | -562.101 | -755.957 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 420 | 365 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | | -19.514 | -19.439 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | | -3 | 32 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 18.854 | 19.514 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -13.686 | 938 |
| Overført til udlodning til næste år | | 1.040 | 1.304 |
| Investorenes formue ultimo | | 1.567.000 | 1.596.600 |
| 7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | | 2.702.310 | 2.143.784 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | | 2.674.374 | 2.505.732 |
| Samlet kursværdi | | 5.376.684 | 4.649.516 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | | 98,66 % | 95,72 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | | 0,00 % | 0,00 % |
| | | 98,66 % | 95,72 % |
| Andre aktiver/anden gæld | | 1,34 % | 4,28 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | | |
| Obligationer over 6 år | | 7,37 % | 2,09 % |
| Obligationer 4-6 år | | 1,64 % | 16,93 % |
| Obligationer 2-4 år | | 48,69 % | 30,40 % |
| Obligationer 0-2 år | | 40,96 % | 46,30 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | | 1,34 % | 4,28 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på udsteder | | | |
| Realkreditobligationer | | 89,07 % | 83,78 % |
| Statsobligationer | | 6,84 % | 9,29 % |
| Andre obligationer | | 2,75 % | 2,65 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | | 1,34 % | 4,28 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |

Korte Obligationer A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|--------------------|------------|------------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 3.345 | 7.820 | 29.750 | 1.708 | 5.235 |
| Investorenes formue | 898.804 | 572.278 | 1.947.181 | 1.512.004 | 533.860 |
| Cirkulerende andele nominelt | 900.743 | 569.673 | 1.943.946 | 1.516.300 | 529.821 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 9.007.434 | 5.696.732 | 19.439.462 | 15.162.998 | 5.298.213 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 99,78 | 100,46 | 100,17 | 99,72 | 100,76 |
| Udbytte pr. andel | 1,20 | 1,10 | 1,00 | 1,20 | 1,20 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | 0,43 % | 1,30 % | 1,67 % | 0,15 % | 0,70 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -0,27 % | -0,47 % | 0,10 % | 0,50 % | 0,48 % |
| Omkostningsprocent | 0,23 % | 0,27 % | 0,26 % | 0,29 % | 0,52 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,24 % | 0,27 % | 0,27 % | 0,30 % | 0,41 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,11 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 1,70 | 1,63 | 1,58 | 1,23 | 1,52 |
| Standardafvigelse (5 år) | 0,60 | 0,62 | 0,63 | 0,79 | 0,93 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 5.203 | 9.477 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.858 | -1.657 |
| Nettoresultat i alt | 3.345 | 7.820 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 398 | 307 |
| Gebyrer til depotselskab | 232 | 465 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 404 | 309 |
| Øvrige omkostninger | 106 | 27 |
| Fast administrationshonorar | 718 | 549 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.858 | 1.657 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 10.809 | 6.266 |
| Overført til udlodning næste år | 875 | 461 |
| Til rådighed for udlodning | 11.684 | 6.727 |
| Overført til formuen | -8.339 | 1.093 |
| I alt disponeret | 3.345 | 7.820 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 461 | 0 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 1.186 | 0 |
| Andel af fællesindtægter | 12.098 | 8.563 |
| Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger | 13.745 | 8.563 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -1.858 | -1.657 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | -203 | -179 |
| Administrationsomkostninger i alt | -2.061 | -1.836 |
| Til rådighed for udlodning | 11.684 | 6.727 |
| c. Andre aktiver (klassespecifik) | | |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 13.675 |
| Andre aktiver (klassespecifik) i alt | 0 | 13.675 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| d. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 325 | 189 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 3.989 | 0 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 4.314 | 189 |
| e. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 900.743 | 569.673 |
| Antal stk. | 9.007.434 | 5.696.732 |
| f. Investorenes formue | | |
| f1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 569.673 | 1.943.946 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -940.581 |
| Emissioner i året | 472.919 | 173.688 |
| Indløsninger i året | -141.849 | -607.380 |
| Cirkulerende andele i alt | 900.743 | 569.673 |
| f2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 572.278 | 1.947.181 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -940.016 |
| Emissioner i året | 470.646 | 173.847 |
| Indløsninger i året | -141.217 | -605.686 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 8.246 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 216 | 293 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -6.266 | -19.439 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -198 | 32 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 10.809 | 6.266 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -8.339 | 1.093 |
| Overført til udlodning til næste år | 875 | 461 |
| Investorenes formue ultimo | 898.804 | 572.278 |

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Korte Obligationer W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | 2.863 | 13.936 |
| Investorenes formue | 668.196 | 1.024.322 |
| Cirkulerende andele nominelt | 670.379 | 1.019.094 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 6.703.789 | 10.190.933 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 99,67 | 100,51 |
| Udbytte pr. andel | 1,20 | 1,30 |
| Afkast (pct) ¹⁾²⁾ | 0,47 % | 1,36 % |
| Benchmarkafkast (pct) ²⁾ | -0,27 % | -0,47 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,20 % | 0,22 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,21 % | 0,18 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,11 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|--------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 4.247 | 16.311 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.384 | -2.375 |
| Nettoresultat i alt | 2.863 | 13.936 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 255 |
| Gebyrer til depotselskab | 302 | 581 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 356 | 533 |
| Øvrige omkostninger | 93 | 57 |
| Fast administrationshonorar | 633 | 949 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.384 | 2.375 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 8.045 | 13.248 |
| Overført til udlodning næste år | 165 | 843 |
| Til rådighed for udlodning | 8.210 | 14.091 |
| Overført til formuen | -5.347 | -155 |
| I alt disponeret | 2.863 | 13.936 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 843 | 0 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -326 | 0 |
| Andel af fællesindtægter | 8.993 | 16.369 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 9.510 | 16.369 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -1.384 | -2.375 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 84 | 97 |
| Administrationsomkostninger i alt | -1.300 | -2.278 |
| Til rådighed for udlodning | 8.210 | 14.091 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 161 | 242 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.992 | 1.508 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 2.153 | 1.750 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 670.379 | 1.019.094 |
| Antal stk. | 6.703.789 | 10.190.933 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 1.019.094 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 940.581 |
| Emissioner i året | 75.258 | 228.360 |
| Indløsninger i året | -423.973 | -149.847 |
| Cirkulerende andele i alt | 670.379 | 1.019.094 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 1.024.322 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 940.016 |
| Emissioner i året | 74.744 | 228.815 |
| Indløsninger i året | -420.884 | -150.271 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | -8.246 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 204 | 72 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -13.248 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 195 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 8.045 | 13.248 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -5.347 | -155 |
| Overført til udlodning til næste år | 165 | 843 |
| Investorenes formue ultimo | 668.196 | 1.024.322 |

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

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

Mellemlange Obligationer KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Mellemlange Obligationer A DKK | Danish Bonds B DKK d | Mellemlange Obligationer W DKK d |
|-----------------------------------|--|----------------------|----------------------------------|
| ISIN | DK0060585073 | DK0060738755 | DK0060814879 |
| Etableringsdato | 4. november 2014 | 18. maj 2016 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 7. januar 2015 | 29. august 2016 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja | Ja |
| Styktørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 2 | 2 | 2 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |
| Afdelingens benchmark | 50 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index 50 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index | | |
| Afdelingens binavn | Danish Bonds KL | | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Mellemlange Obligationer A DKK | 0,23 % | 0,65 % | 1,75 % | -0,15 % |
| Danish Bonds B DKK d | 0,28 % | 0,65 % | 1,79 % | -0,15 % |
| Mellemlange Obligationer W DKK d ¹⁾ | 0,53 % | 0,65 % | 1,92 % | -0,15 % |

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

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Selvom væksten egentlig har været ganske udmærket igennem 2018, har det ikke kunnet materialisere sig i nogen nævneværdig inflation. Så hvor de fleste forudså stigende renter ved årets start, har den manglende inflation og de politiske knaster, der eksisterer verden over, ført til, at renterne faktisk faldt igennem 2018. Specielt statsrenterne faldt kraftigt i Q4, og dermed kørte alt andet ud i rentespænd til statsobligationer.

Afdelingens andelsklasser har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Den dårligere performance skyldes, at rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er udvidet gradvist i 2018 og da afdelingen primært har investeret i danske realkreditobligationer har afdelingen gjort det dårligere end benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år og det ventes at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitisk stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse dog uden at økonomien går i stå. Vi forventer, at ECB vil hæve renten første gang ultimo 2019, men må også erkende at det ikke rigtigt lysner for inflationen. Lønstigningerne i Europa er ret høje. Det er ECB's håb, at det kan presse indlånsrenten op på 0 %. Negativ indlånsrente er det sidste værktøj tilbage fra krisen og det vil man gerne kunne stoppe nu hvor det store opkøbsprogram også er stoppet.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Mellemlange Obligationer KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | 21.110 | 123.450 | 100.636 | -45.099 |
| Investorerens formue | 6.139.677 | 6.531.248 | 8.215.343 | 3.662.246 |
| Nøgletal | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 1,06 | 0,51 | 0,82 | 0,35 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 7. januar 2015

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|----------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 85.499 | 109.416 |
| | Renter og udbytter i alt | 85.499 | 109.416 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 2. | Obligationer | -38.474 | 47.618 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -16 | -12 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -38.490 | 47.606 |
| | Indtægter i alt | 47.009 | 157.022 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -25.899 | -33.572 |
| | Årets nettoresultat | 21.110 | 123.450 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| 5. | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 56.436 | 72.450 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 2.297 | 834 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 58.733 | 73.284 |
| | Overført til formuen i alt | -37.623 | 50.166 |
| | I alt disponeret | 21.110 | 123.450 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Mellemlange Obligationer A DKK | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 27.623 | 36.596 |
| | Overført til udlodning næste år | 1.348 | 496 |
| | Overført til formuen | -21.843 | 33.680 |
| | Danish Bonds B DKK d | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.081 | 2.649 |
| | Overført til udlodning næste år | 22 | 120 |
| | Overført til formuen | -1.633 | -1.287 |
| | Mellemlange Obligationer W DKK d ^{*)} | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 26.732 | 33.205 |
| | Overført til udlodning næste år | 927 | 218 |
| | Overført til formuen | -14.147 | 17.773 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|------------------|------------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 107.793 | 114.503 |
| | Indestående på marginkonto i depotselskab | 5.080 | 198.143 |
| | Likvide midler i alt | 112.873 | 312.646 |
| 7. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra danske udstedere | 5.999.524 | 6.454.352 |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 29.423 | 29.348 |
| | Obligationer i alt | 6.028.947 | 6.483.700 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 36.676 | 36.744 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 111 |
| | Andre aktiver i alt | 36.676 | 36.855 |
| | AKTIVER I ALT | 6.178.496 | 6.833.201 |
| | PASSIVER | | |
| 6. | Investorerens formue ^{*)} | 6.139.677 | 6.531.248 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | REPO | 0 | 198.114 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | 198.114 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 17 | 13 |
| | Skyldige omkostninger | 4.765 | 5.084 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 34.037 | 98.742 |
| | Anden gæld i alt | 38.819 | 103.839 |
| | PASSIVER I ALT | 6.178.496 | 6.833.201 |
| | ^{*)} Investorernes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Mellemlange Obligationer A DKK | 3.466.712 | 3.702.312 |
| | Danish Bonds B DKK d | 228.875 | 240.418 |
| | Mellemlange Obligationer W DKK d ^{**)} | 2.444.090 | 2.588.518 |
| | I alt | 6.139.677 | 6.531.248 |

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

Mellemlange Obligationer KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 65 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 83.882 | 108.739 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 157 | 1.035 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -1.552 | -841 |
| Andre renteindtægter | 3.012 | 418 |
| Renter i alt | 85.499 | 109.416 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | -38.549 | 49.894 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 75 | -2.276 |
| Obligationer i alt | -38.474 | 47.618 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 17 | 24 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -1 | -12 |
| Handelsomkostninger drift | 16 | 12 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 9.063 | 14.180 |
| Gebyrer til depotselskab | 1.634 | 2.240 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 6.398 | 7.159 |
| Øvrige omkostninger | 841 | 360 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 7.963 | 9.633 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 25.899 | 33.572 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|------------------|------------------|
| Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 87.051 | 110.258 |
| Kursgevinst til udlodning | -295 | 4.770 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -3.656 | -9.735 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | 83.100 | 105.293 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| Mellemlange Obligationer A DKK | 46.934 | 58.663 |
| Danish Bonds B DKK d | 3.098 | 3.958 |
| Mellemlange Obligationer W DKK d | 33.068 | 42.672 |
| Til udlodning i alt | 83.100 | 105.293 |
| 6. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 6.531.248 | 8.215.343 |
| Emissioner i året | 420.374 | 525.602 |
| Indløsninger i året | -761.996 | -2.231.061 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 1.001 | 2.038 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -72.450 | -104.726 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 390 | 602 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 56.436 | 72.450 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -37.623 | 50.166 |
| Overført til udlodning til næste år | 2.297 | 834 |
| Investorenes formue ultimo | 6.139.677 | 6.531.248 |
| 7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Mellemlange Obligationer KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-------------------|-------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 7.152.069 | 7.486.235 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 7.568.347 | 8.943.274 |
| Samlet kursværdi | 14.720.416 | 16.429.509 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 98,20 % | 99,27 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | -3,03 % |
| | 98,20 % | 96,24 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 1,80 % | 3,76 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 34,59 % | 26,81 % |
| Obligationer 4-6 år | 8,07 % | 21,12 % |
| Obligationer 2-4 år | 30,41 % | 27,58 % |
| Obligationer 0-2 år | 25,13 % | 23,76 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,80 % | 0,73 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på udsteder | | |
| Realkreditobligationer | 81,56 % | 81,61 % |
| Statsobligationer | 15,62 % | 16,24 % |
| Andre obligationer | 1,02 % | 1,42 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,80 % | 0,73 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------|----------------|
| e. REPO | | |
| Eksponering | | |
| Danske kroner (DKK) | 0 | 198.071 |
| I pct. af afdelingens formue (max. 20 %) | 0,00 % | 3,03 % |
| Kursværdi fordelt på løbetid | | |
| 7 dage - 1 måned | 0 | 198.071 |
| I alt | 0 | 198.071 |
| Sikkerhed stillet i form af | | |
| Likvide midler | 0 | 198.143 |
| I alt | 0 | 198.143 |
| Genanvendelse af sikkerhedsstillelse | | |
| Modtaget sikkerhed, der er genanvendt | 0 | 0 |
| I alt | 0 | 0 |

Mellemlange Obligationer A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ²⁾ | 2015 ¹⁾ |
|--|------------|------------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | 7.128 | 70.772 | 100.962 | -45.099 |
| Investorenes formue | 3.466.712 | 3.702.312 | 8.068.346 | 3.662.246 |
| Cirkulerende andele nominelt | 3.452.861 | 3.659.551 | 8.009.861 | 3.698.585 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 34.528.611 | 36.595.514 | 80.098.612 | 36.985.847 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 100,40 | 101,17 | 100,73 | 99,02 |
| Udbytte pr. andel | 0,80 | 1,00 | 1,30 | 1,30 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | 0,23 % | 1,75 % | 3,06 % | -0,98 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | 0,65 % | -0,15 % | 1,64 % | 0,19 % |
| Omkostningsprocent | 0,53 % | 0,54 % | 0,51 % | 0,52 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,56 % | 0,57 % | 0,56 % | 0,61 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,11 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 1,45 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 1,35 | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 7. januar 2015

²⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 29. august 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 25.854 | 93.230 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -18.726 | -22.458 |
| Nettoresultat i alt | 7.128 | 70.772 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 8.635 | 10.501 |
| Gebyrer til depotselskab | 1.012 | 1.449 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.531 | 4.221 |
| Øvrige omkostninger | 464 | 210 |
| Fast administrationshonorar | 5.084 | 6.077 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 18.726 | 22.458 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 27.623 | 36.596 |
| Overført til udlodning næste år | 1.348 | 496 |
| Til rådighed for udlodning | 28.971 | 37.092 |
| Overført til formuen | -21.843 | 33.680 |
| I alt disponeret | 7.128 | 70.772 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 496 | 0 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -120 | 0 |
| Andel af fællesindtægter | 46.934 | 58.663 |
| Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger | 47.310 | 58.663 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -18.726 | -22.458 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 387 | 887 |
| Administrationsomkostninger i alt | -18.339 | -21.571 |
| Til rådighed for udlodning | 28.971 | 37.092 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 3.602 | 3.917 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 4.010 | 14.164 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 7.612 | 18.081 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 3.452.861 | 3.659.551 |
| Antal stk. | 34.528.611 | 36.595.514 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 3.659.551 | 8.009.861 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -2.652.676 |
| Emissioner i året | 73.080 | 165.044 |
| Indløsninger i året | -279.770 | -1.862.678 |
| Cirkulerende andele i alt | 3.452.861 | 3.659.551 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 3.702.312 | 8.068.346 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -2.662.316 |
| Emissioner i året | 73.133 | 164.791 |
| Indløsninger i året | -280.083 | -1.863.400 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 25.823 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 553 | 1.760 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -36.596 | -104.129 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 265 | 665 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 27.623 | 36.596 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -21.843 | 33.680 |
| Overført til udlodning til næste år | 1.348 | 496 |
| Investorenes formue ultimo | 3.466.712 | 3.702.312 |

Danish Bonds B DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ | 2015 ²⁾ |
|--|------------|------------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | 470 | 1.482 | -326 | -3.746 |
| Andel af nettoresultat ^{*)} | 470 | 1.482 | 3.819 | -3.746 |
| Investorenes formue | 228.875 | 240.418 | 146.997 | 108.936 |
| Cirkulerende andele nominelt | 231.214 | 240.863 | 149.303 | 110.727 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 23.121.389 | 24.086.280 | 14.930.284 | 11.072.732 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 9,90 | 9,98 | 9,85 | 9,84 |
| Udbytte pr. andel | 0,09 | 0,11 | 0,04 | 0,09 |
| Afkast (pct.) ^{*)} | 0,28 % | 1,79 % | 2,69 % | -1,62 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | 0,65 % | -0,15 % | 1,64 % | -1,16 % |
| Omkostningsprocent | 0,49 % | 0,48 % | 0,17 % | 0,33 % |
| Omkostningsprocent ^{*)} | 0,49 % | 0,48 % | 0,49 % | 0,33 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,88 % | 0,88 % | 0,87 % | 0,88 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,11 % | - | - | - |

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

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

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

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|--------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 1.542 | 2.205 |
| Omkostninger (klassespecifik) ^{*)} | -1.072 | -723 |
| Nettoresultat i alt | 470 | 1.482 |
| ^{*)} Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 428 | 299 |
| Gebyrer til depotselskab | 29 | 32 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 221 | 145 |
| Øvrige omkostninger | 29 | 8 |
| Fast administrationshonorar | 365 | 239 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.072 | 723 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.081 | 2.649 |
| Overført til udlodning næste år | 22 | 120 |
| Til rådighed for udlodning | 2.103 | 2.769 |
| Overført til formuen | -1.633 | -1.287 |
| I alt disponeret | 470 | 1.482 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 120 | 0 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -8 | 0 |
| Andel af fællesindtægter | 3.098 | 3.958 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 3.210 | 3.958 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -1.072 | -723 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | -35 | -466 |
| Administrationsomkostninger i alt | -1.107 | -1.189 |
| Til rådighed for udlodning | 2.103 | 2.769 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 212 | 210 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 212 | 210 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 231.214 | 240.863 |
| Antal stk. | 23.121.389 | 24.086.280 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 240.863 | 149.303 |
| Emissioner i året | 16.744 | 208.922 |
| Indløsninger i året | -26.393 | -117.362 |
| Cirkulerende andele i alt | 231.214 | 240.863 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 240.418 | 146.997 |
| Emissioner i året | 16.545 | 207.965 |
| Indløsninger i året | -26.054 | -115.406 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 34 | 40 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -2.649 | -597 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 111 | -63 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.081 | 2.649 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -1.633 | -1.287 |
| Overført til udlodning til næste år | 22 | 120 |
| Investorenes formue ultimo | 228.875 | 240.418 |

Mellemlange Obligationer W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|------------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | 13.512 | 51.196 |
| Investorenes formue | 2.444.090 | 2.588.518 |
| Cirkulerende andele nominelt | 2.429.157 | 2.554.258 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 24.301.566 | 25.542.586 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 100,57 | 101,34 |
| Udbytte pr. andel | 1,10 | 1,30 |
| Afkast (pct) ^{1) 2)} | 0,53 % | 1,92 % |
| Benchmarkafkast (pct) ²⁾ | 0,65 % | -0,15 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,23 % | 0,38 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,26 % | 0,25 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,11 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 19.613 | 61.587 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -6.101 | -10.391 |
| Nettoresultat i alt | 13.512 | 51.196 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 3.380 |
| Gebyrer til depotselskab | 593 | 759 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.646 | 2.794 |
| Øvrige omkostninger | 348 | 141 |
| Fast administrationshonorar | 2.514 | 3.317 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 6.101 | 10.391 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 26.732 | 33.205 |
| Overført til udlodning næste år | 927 | 218 |
| Til rådighed for udlodning | 27.659 | 33.423 |
| Overført til formuen | -14.147 | 17.773 |
| I alt disponeret | 13.512 | 51.196 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 218 | 0 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -11 | 0 |
| Andel af fællesindtægter | 33.068 | 42.672 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 33.275 | 42.672 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -6.101 | -10.391 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 485 | 1.142 |
| Administrationsomkostninger i alt | -5.616 | -9.249 |
| Til rådighed for udlodning | 27.659 | 33.423 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|------------------|--------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 936 | 957 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 5.022 | 3.039 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 5.958 | 3.996 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 2.429.157 | 2.554.258 |
| Antal stk. | 24.301.566 | 25.542.586 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 2.554.258 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 2.652.676 |
| Emissioner i året | 331.159 | 151.777 |
| Indløsninger i året | -456.260 | -250.195 |
| Cirkulerende andele i alt | 2.429.157 | 2.554.258 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 2.588.518 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 2.662.316 |
| Emissioner i året | 330.696 | 152.846 |
| Indløsninger i året | -455.859 | -252.255 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | -25.823 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 414 | 238 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -33.205 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 14 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 26.732 | 33.205 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -14.147 | 17.773 |
| Overført til udlodning til næste år | 927 | 218 |
| Investorenes formue ultimo | 2.444.090 | 2.588.518 |

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

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

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Mellemlange Obligationer A DKK Akk | Danish Bonds B DKK Acc | Mellemlange Obligationer W DKK Acc |
|-----------------------------------|--|------------------------|------------------------------------|
| ISIN | DK0060585156 | DK0060738672 | DK0060853851 |
| Etableringsdato | 4. november 2014 | 18. maj 2016 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 7. januar 2015 | 29. august 2016 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Nej | Nej | Nej |
| Styktørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 2 | 2 | 2 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |
| Afdelingens benchmark | 50 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index 50 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index | | |
| Afdelingens binavn | Danish Bonds Acc KL | | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Mellemlange Obligationer A DKK Akk | 0,27 % | 0,65 % | 1,73 % | -0,15 % |
| Danish Bonds B DKK Acc | 0,31 % | 0,65 % | 1,80 % | -0,15 % |
| Mellemlange Obligationer W DKK Acc ^{*)} | 0,57 % | 0,65 % | 1,00 % | -0,15 % |

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

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Selvom væksten egentlig har været ganske udmærket igennem 2018, har det ikke kunnet materialisere sig i nogen nævneværdig inflation. Så hvor de fleste forudså stigende renter ved årets start, har den manglende inflation og de politiske knaster, der eksisterer verden over, ført til, at renterne faktisk faldt igennem 2018. Specielt statsrenterne faldt kraftigt i Q4, og dermed kørte alt andet ud i rentespænd til statsobligationer.

Afdelingens andelsklasser har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Den dårligere performance skyldes, at rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er udvidet gradvist i 2018, og da afdelingen primært har investeret i danske realkreditobligationer, har afdelingen gjort det dårligere end benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år og det ventes at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitisk stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse dog uden at økonomien går i stå. Vi forventer, at ECB vil hæve renten første gang ultimo 2019, men må også erkende at det ikke rigtigt lysner for inflationen. Lønstigningerne i Europa er ret høje. Det er ECB's håb, at det kan presse indlånsrenten op på 0 %.

Negativ indlånsrente er det sidste værktøj tilbage fra krisen og det vil man gerne kunne stoppe nu hvor det store opkøbsprogram også er stoppet.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet. Den største risiko er at udlandet mister interessen for dansk realkredit. Det vil give et meget usikkert hjemligt realkreditmarked med dårlig performance til følge.

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|---------|---------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | 3.825 | 21.321 | 40.350 | -13.984 |
| Investorerens formue | 947.320 | 984.152 | 1.671.627 | 986.841 |
| Nøgletal | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 1,05 | 0,43 | 0,91 | 0,21 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 7. januar 2015

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|--|---------------|---------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 12.835 | 19.676 |
| | Renter og udbytter i alt | 12.835 | 19.676 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 2. | Obligationer | -5.192 | 7.733 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -9 | -5 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -5.201 | 7.728 |
| | Indtægter i alt | 7.634 | 27.404 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -3.809 | -6.083 |
| | Årets nettoresultat | 3.825 | 21.321 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Overført til formuen i alt | 3.825 | 21.321 |
| | I alt disponeret | 3.825 | 21.321 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Overført til formuen | | |
| | Mellemlange Obligationer A DKK Akk | 1.070 | 14.757 |
| | Danish Bonds B DKK Acc ^{*)} | 288 | 1.644 |
| | Mellemlange Obligationer W DKK Acc ^{*)} | 2.467 | 4.920 |
| | I alt | 3.825 | 21.321 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|------------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 21.682 | 16.274 |
| | Likvide midler i alt | 21.682 | 16.274 |
| 6. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra danske udstedere | 918.661 | 970.695 |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 8.117 | 8.101 |
| | Obligationer i alt | 926.778 | 978.796 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 5.490 | 5.394 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 471 |
| | Andre aktiver i alt | 5.490 | 5.865 |
| | AKTIVER I ALT | 953.950 | 1.000.935 |
| | PASSIVER | | |
| 5. | Investorerens formue ¹⁾ | 947.320 | 984.152 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 4 | 2 |
| | Skyldige omkostninger | 698 | 736 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 5.928 | 16.045 |
| | Anden gæld i alt | 6.630 | 16.783 |
| | PASSIVER I ALT | 953.950 | 1.000.935 |
| | ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Mellemlange Obligationer A DKK Akk | 435.086 | 458.530 |
| | Danish Bonds B DKK Acc | 99.207 | 95.136 |
| | Mellemlange Obligationer W DKK Acc ^{*)} | 413.027 | 430.486 |
| | I alt | 947.320 | 984.152 |

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

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 10 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 12.905 | 19.662 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 42 | 88 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -112 | -84 |
| Renter i alt | 12.835 | 19.676 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | -5.208 | 8.620 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 16 | -887 |
| Obligationer i alt | -5.192 | 7.733 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 11 | 19 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -2 | -14 |
| Handelsomkostninger drift | 9 | 5 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.247 | 2.583 |
| Gebyrer til depotselskab | 228 | 398 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 987 | 1.287 |
| Øvrige omkostninger | 130 | 55 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 1.217 | 1.760 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 3.809 | 6.083 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 5. Investorerens formue | | |
| Investorerens formue primo | 984.152 | 1.671.627 |
| Emissioner i året | 136.591 | 571.967 |
| Indløsninger i året | -177.490 | -1.281.466 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 242 | 703 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 3.825 | 21.321 |
| Investorerens formue ultimo | 947.320 | 984.152 |

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

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 1.164.176 | 1.229.634 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 1.211.002 | 1.862.105 |
| Samlet kursværdi | 2.375.178 | 3.091.739 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 97,83 % | 99,46 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| 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 | 2,17 % | 0,54 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på varighed | | |
| Obligationer over 6 år | 34,87 % | 27,87 % |
| Obligationer 4-6 år | 7,80 % | 20,34 % |
| Obligationer 2-4 år | 29,45 % | 25,84 % |
| Obligationer 0-2 år | 25,71 % | 25,41 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,17 % | 0,54 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på udsteder | | |
| Realkreditobligationer | 80,63 % | 81,42 % |
| Statsobligationer | 15,51 % | 16,18 % |
| Andre obligationer | 1,69 % | 1,86 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,17 % | 0,54 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Mellemlange Obligationer A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | 1.070 | 14.757 | 40.009 | -13.984 |
| Investorenes formue | 435.086 | 458.530 | 1.580.926 | 986.841 |
| Cirkulerende andele nominelt | 418.141 | 441.884 | 1.549.881 | 997.310 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 4.181.411 | 4.418.836 | 15.498.811 | 9.973.094 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 104,05 | 103,77 | 102,00 | 98,95 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | 0,27 % | 1,73 % | 3,09 % | -1,05 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | 0,65 % | -0,15 % | 1,64 % | 0,19 % |
| Omkostningsprocent | 0,53 % | 0,57 % | 0,53 % | 0,53 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,56 % | 0,56 % | 0,56 % | 0,62 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,11 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 1,46 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 1,35 | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 7. januar 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|--------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 3.335 | 19.818 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -2.265 | -5.061 |
| Nettoresultat i alt | 1.070 | 14.757 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.056 | 2.402 |
| Gebyrer til depotselskab | 102 | 289 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 430 | 961 |
| Øvrige omkostninger | 57 | 26 |
| Fast administrationshonorar | 620 | 1.383 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 2.265 | 5.061 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | 1.070 | 14.757 |
| I alt disponeret | 1.070 | 14.757 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 442 | 485 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 442 | 485 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 418.141 | 441.884 |
| Antal stk. | 4.181.411 | 4.418.836 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 441.884 | 1.549.881 |
| Emissioner i året | 35.459 | 57.883 |
| Indløsninger i året | -59.202 | -1.165.880 |
| Cirkulerende andele i alt | 418.141 | 441.884 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 458.530 | 1.580.926 |
| Emissioner i året | 36.803 | 59.520 |
| Indløsninger i året | -61.423 | -1.197.245 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 106 | 572 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 1.070 | 14.757 |
| Investorenes formue ultimo | 435.086 | 458.530 |

Danish Bonds B DKK Acc – halvårsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ | 2015 ²⁾ | 2014 ³⁾ |
|--|-----------|-----------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 288 | 1.644 | 341 | 409 | 8.133 |
| Andel af nettoresultat ^{*)} | 288 | 1.644 | 3.463 | 621 | 8.133 |
| Investorenes formue | 99.207 | 95.136 | 90.701 | 98.744 | 249.033 |
| Cirkulerende andele nominelt | 29.837 | 28.702 | 27.856 | 31.242 | 78.110 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 2.983.740 | 2.870.229 | 2.785.633 | 3.124.194 | 7.810.974 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 33,25 | 33,15 | 32,56 | 31,61 | 31,88 |
| Afkast (pct.) ^{*)} | 0,31 % | 1,80 % | 3,02 % | -0,87 % | 3,68 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | 0,65 % | -0,15 % | 1,64 % | 0,34 % | 4,72 % |
| Omkostningsprocent | 0,49 % | 0,48 % | 0,20 % | 0,21 % | 0,48 % |
| Omkostningsprocent ^{*)} | 0,49 % | 0,48 % | 0,56 % | 0,74 % | 0,48 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,88 % | 0,88 % | 0,88 % | 0,90 % | - |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,11 % | - | - | - | - |

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 29. august 2016

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

³⁾ Regnskabstal fra ISI Danish Bonds

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

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 765 | 2.095 |
| Omkostninger (klassespecifik) ^{*)} | -477 | -451 |
| Nettoresultat i alt | 288 | 1.644 |
| ^{*)} Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 191 | 182 |
| Gebyrer til depotselskab | 14 | 15 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 98 | 94 |
| Øvrige omkostninger | 13 | 5 |
| Fast administrationshonorar | 161 | 155 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 477 | 451 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | 288 | 1.644 |
| I alt disponeret | 288 | 1.644 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|---------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 93 | 89 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 93 | 89 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 29.837 | 28.702 |
| Antal stk. | 2.983.740 | 2.870.229 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 28.702 | 27.856 |
| Emissioner i året | 2.608 | 4.786 |
| Indløsnings i året | -1.473 | -3.940 |
| Cirkulerende andele i alt | 29.837 | 28.702 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 95.136 | 90.701 |
| Emissioner i året | 8.638 | 15.694 |
| Indløsnings i året | -4.879 | -12.955 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 24 | 52 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 288 | 1.644 |
| Investorenes formue ultimo | 99.207 | 95.136 |

Mellemlange Obligationer W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | 2.467 | 4.920 |
| Investorenes formue | 413.027 | 430.486 |
| Cirkulerende andele nominelt | 406.627 | 426.227 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 4.066.265 | 4.262.270 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 101,57 | 101,00 |
| Afkast (pct.) ⁷⁾ | 0,57 % | 1,00% |
| Benchmarkafkast (pct.) | 0,65 % | -0,15% |
| Omkostningsprocent | 0,23 % | 0,13% |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,26 % | 0,25% |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,11 % | - |

⁷⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|--------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 3.535 | 5.490 |
| Omkostninger (klassespecifik) ⁷⁾ | -1.068 | -570 |
| Nettoresultat i alt | 2.467 | 4.920 |
| ⁷⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 111 | 93 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 460 | 232 |
| Øvrige omkostninger | 60 | 24 |
| Fast administrationshonorar | 437 | 221 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.068 | 570 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | 2.467 | 4.920 |
| I alt disponeret | 2.467 | 4.920 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|----------------|--------------------|
| c. Andre aktiver (klassespecifik) | | |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifik) | 0 | 471 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 0 | 471 |
| d. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 160 | 163 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.928 | 3.030 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 2.088 | 3.193 |
| e. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 406.627 | 426.227 |
| Antal stk. | 4.066.265 | 4.262.270 |
| f. Investorenes formue | | |
| f1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 426.227 | 0 |
| Emissioner i året | 90.398 | 496.893 |
| Indløsninger i året | -109.998 | -70.666 |
| Cirkulerende andele i alt | 406.627 | 426.227 |
| f2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 430.486 | 0 |
| Emissioner i året | 91.150 | 496.753 |
| Indløsninger i året | -111.188 | -71.266 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 112 | 79 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 2.467 | 4.920 |
| Investorenes formue ultimo | 413.027 | 430.486 |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Virksomhedsobligationer HY KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Virksomhedsobligationer HY A DKK | Virksomhedsobligationer HY W DKK d h |
|-----------------------------------|--|--------------------------------------|
| ISIN | DK0016098825 | DK0060815090 |
| Etableringsdato | 11. april 2001 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 23. maj 2001 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja |
| Stykstørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 3 | 3 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | BofA Merrill Lynch Euro HY Index hedged to DKK | |
| Afdelingens binavn | Corporate Bonds HY KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK | -5,76 % | -3,77 % | 4,86 % | 6,79 % |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK d h ^{*)} | -5,23 % | -3,77 % | 5,18 % | 6,79 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2018 været negativt påvirket af handelskonflikten mellem USA og Kina, opbremsningen i den globale økonomi og stramninger fra de store centralbanker. Oveni dette kommer usikkerheden om udfaldet af afstemningen i Storbritannien vedrørende udtrædelsesaftalen med EU. Udviklingen har medvirket til, at kreditsspændet på HY-virksomhedsobligationer er steget markant, hvilket har ført til lavere obligationskurser.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes, at afdelingen har været negativt påvirket dels af udvidelsen i kreditsspændet samt enkelte selskabsspecifikke nyheder, der har ført til større kursfald.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse, dog uden at økonomien går i stå.

Generelt venter vi lidt stigende statsrenter i Europa, mens vi forventer, at kreditsspændene fortsat vil kunne stige fra de nuværende niveauer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2019 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -55.093 | 73.361 | 145.622 | -112.721 | -67.432 |
| Investorenes formue | 799.451 | 1.232.726 | 1.791.738 | 2.312.861 | 2.924.368 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,29 | 0,20 | 0,25 | 0,90 | 0,27 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|---------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 51.652 | 79.178 |
| Renter og udbytter i alt | 51.652 | 79.178 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | -95.266 | 11.675 |
| Valutakonti | -127 | -199 |
| Øvrige aktiver/passiver | 4 | -3 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -288 | -336 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -95.677 | 11.137 |
| Andre indtægter | 64 | 82 |
| Indtægter i alt | -43.961 | 90.397 |
| 4. Administrationsomkostninger | -11.132 | -17.036 |
| Årets nettoresultat | -55.093 | 73.361 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 24.174 | 0 |
| Overført til udlodning i alt næste år | 662 | -10.320 |
| Til rådighed for udlodning i alt | 24.836 | -10.320 |
| Overført til formuen i alt | -79.929 | 83.681 |
| I alt disponeret | -55.093 | 73.361 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 20.584 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | 567 | -8.523 |
| Overført til formuen | -70.186 | 68.103 |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK d h ^{*)} | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 3.590 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | 95 | -1.797 |
| Overført til formuen | -9.743 | 15.578 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|------------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 5.551 | 19.382 |
| Likvide midler i alt | 5.551 | 19.382 |
| 7. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 10.000 | 7.930 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 768.995 | 1.182.993 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 4.223 | 4.944 |
| Obligationer i alt | 783.218 | 1.195.867 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 15.150 | 20.127 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.493 | 4.514 |
| Andre aktiver i alt | 16.643 | 24.641 |
| AKTIVER I ALT | 805.412 | 1.239.890 |
| PASSIVER | | |
| 6. Investorenes formue ^{*)} | 799.451 | 1.232.726 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 7 | 1 |
| Skyldige omkostninger | 2.144 | 3.068 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 3.810 | 4.095 |
| Anden gæld i alt | 5.961 | 7.164 |
| PASSIVER I ALT | 805.412 | 1.239.890 |
| ^{*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser} | | |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK | 695.273 | 1.033.531 |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK d h ^{*)} | 104.178 | 199.195 |
| I alt | 799.451 | 1.232.726 |

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

Virksomhedsobligationer HY KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|----------------|---------------|
| 1. Renter | | | |
| Indestående i depotselskab | 2 | | 2 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 572 | | 477 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 51.014 | | 78.824 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 194 | | 23 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -130 | | -148 |
| Renter i alt | | 51.652 | 79.178 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | | |
| Obligationer | | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 102 | | 847 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -95.027 | | 10.704 |
| Unoterede obligationer fra danske udstedere | -341 | | 124 |
| Obligationer i alt | | -95.266 | 11.675 |
| 3. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | 495 | | 828 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -207 | | -492 |
| Handelsomkostninger drift | | 288 | 336 |
| 4. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | 5.216 | | 8.247 |
| Gebyrer til depotselskab | 807 | | 1.284 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.570 | | 5.312 |
| Øvrige omkostninger | 134 | | 76 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 1.405 | | 2.117 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 11.132 | 17.036 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | | |
| 5. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | | |
| Renter | 51.782 | | 79.326 |
| Kursgevinst til udlodning | -793 | | 37.416 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -9.955 | | -23.419 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | 41.034 | 93.323 |
| Heraf til udlodning i: | | | |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK | 35.695 | | 78.416 |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK d h | 5.339 | | 14.907 |
| Til udlodning i alt | | 41.034 | 93.323 |

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|------------------|
| 6. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 1.232.726 | 1.791.738 |
| Emissioner i året | | 16.841 | 69.626 |
| Indløsninger i året | | -396.952 | -704.004 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 1.929 | 2.005 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 24.174 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -79.929 | 83.681 |
| Overført til udlodning til næste år | | 662 | -10.320 |
| Investorenes formue ultimo | | 799.451 | 1.232.726 |
| 7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|-----------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | | 341.571 | 458.498 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | | 640.198 | 1.213.122 |
| Samlet kursværdi | | 981.769 | 1.671.620 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | | 97,44 % | 96,61 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | | 0,53 % | 0,40 % |
| 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 | | 2,03 % | 2,99 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på lande | | | |
| Holland | | 13,26 % | 8,67 % |
| Italien | | 12,52 % | 13,33 % |
| Frankrig | | 12,26 % | 13,56 % |
| USA | | 11,55 % | 11,36 % |
| Luxembourg | | 11,05 % | 13,79 % |
| Tyskland | | 10,55 % | 8,50 % |
| England | | 3,96 % | 6,66 % |
| Sverige | | 3,51 % | 3,64 % |
| Øvrige | | 19,31 % | 17,50 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | | 2,03 % | 2,99 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på brancher | | | |
| Stabilt forbrug | | 25,64 % | 25,95 % |
| Cyklisk forbrug | | 21,50 % | 25,66 % |
| Finans | | 12,80 % | 10,54 % |
| Råvarer | | 12,34 % | 11,55 % |
| Industri | | 10,24 % | 8,36 % |
| Kommunikation | | 8,87 % | 9,25 % |
| Energi | | 5,36 % | 3,46 % |
| Forsyning | | 1,22 % | 2,24 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | | 2,03 % | 2,99 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |

Virksomhedsobligationer HY A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|--------------------|------------|------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -49.035 | 59.580 | 145.622 | -112.721 | -67.432 |
| Investorenes formue | 695.273 | 1.033.531 | 1.791.738 | 2.312.861 | 2.924.368 |
| Cirkulerende andele nominelt | 894.958 | 1.253.792 | 2.279.168 | 3.187.528 | 3.662.621 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 8.949.578 | 12.537.914 | 22.791.677 | 31.875.273 | 36.626.207 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 77,69 | 82,43 | 78,61 | 72,56 | 79,84 |
| Udbytte pr. andel | 2,30 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 4,10 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -5,76% | 4,86 % | 8,34 % | -4,16 % | -2,06 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -3,77% | 6,79 % | 8,81 % | 0,22 % | - |
| Omkostningsprocent | 1,19% | 1,19 % | 1,21 % | 1,14 % | 1,10 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,35% | 1,40 % | 1,38 % | 1,58 % | 1,51 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,13% | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,06 | 0,59 | 0,91 | 0,43 | 0,94 |
| Standardafvigelse (5 år) | 4,41 | 4,54 | 5,24 | 6,77 | 7,56 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -38.750 | 74.120 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 58 | 67 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -10.343 | -14.607 |
| Nettoresultat i alt | -49.035 | 59.580 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 5.216 | 7.441 |
| Gebyrer til depotselskab | 619 | 959 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.111 | 4.355 |
| Øvrige omkostninger | 117 | 60 |
| Fast administrationshonorar | 1.280 | 1.792 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 10.343 | 14.607 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 20.584 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | 567 | -8.523 |
| Til rådighed for udlodning | 21.151 | -8.523 |
| Overført til formuen | -70.186 | 68.103 |
| I alt disponeret | -49.035 | 59.580 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | -8.523 | -158.134 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | 27.875 |
| Andre indtægter | 58 | 67 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 2.427 | 43.253 |
| Andel af fællesindtægter | 35.695 | 78.416 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ²⁾ | 29.657 | -8.523 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -10.343 | 0 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 1.837 | 0 |
| Administrationsomkostninger i alt | -8.506 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | 21.151 | -8.523 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|----------------|--------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 2.021 | 2.829 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 2.318 | 0 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 4.339 | 2.829 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 894.958 | 1.253.792 |
| Antal stk. | 8.949.578 | 12.537.914 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 1.253.792 | 2.279.168 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -338.111 |
| Emissioner i året | 5.908 | 4.741 |
| Indløsninger i året | -364.742 | -692.006 |
| Cirkulerende andele i alt | 894.958 | 1.253.792 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 1.033.531 | 1.791.738 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -273.348 |
| Emissioner i året | 4.863 | 3.756 |
| Indløsninger i året | -295.798 | -558.249 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 8.281 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 1.712 | 1.773 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 20.584 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -70.186 | 68.103 |
| Overført til udlodning til næste år | 567 | -8.523 |
| Investorenes formue ultimo | 695.273 | 1.033.531 |

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

²⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

Virksomhedsobligationer HY W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -6.058 | 13.781 |
| Investorenes formue | 104.178 | 199.195 |
| Cirkulerende andele nominelt | 132.956 | 240.916 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.329.559 | 2.409.161 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 78,36 | 82,68 |
| Udbytte pr. andel | 2,70 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ^{1) 2)} | -5,23 % | 5,18 % |
| Benchmarkafkast (pct.) ²⁾ | -3,77 % | 6,79 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,63 % | 0,89 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,76 % | 0,72 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,13 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -5.276 | 16.194 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 6 | 15 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -788 | -2.428 |
| Nettoresultat i alt | -6.058 | 13.781 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 805 |
| Gebyrer til depotselskab | 188 | 325 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 459 | 957 |
| Øvrige omkostninger | 17 | 15 |
| Fast administrationshonorar | 124 | 326 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 788 | 2.428 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 3.590 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | 95 | -1.797 |
| Til rådighed for udlodning | 3.685 | -1.797 |
| Overført til formuen | -9.743 | 15.578 |
| I alt disponeret | -6.058 | 13.781 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | -1.797 | 0 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | -27.875 |
| Andre indtægter | 6 | 15 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 805 | 11.156 |
| Andel af fællesindtægter | 5.339 | 14.907 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ³⁾ | 4.353 | -1.797 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -788 | 0 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 120 | 0 |
| Administrationsomkostninger i alt | -668 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | 3.685 | -1.797 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|----------------|--------------------|
| c. Anden gæld (klassespecifik) | | |
| Skyldige omkostninger | 121 | 239 |
| Anden gæld (klassespecifik) i alt | 121 | 239 |
| d. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 132.956 | 240.916 |
| Antal stk. | 1.329.559 | 2.409.161 |
| e. Investorenes formue | | |
| e1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 240.916 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 338.111 |
| Emissioner i året | 14.440 | 81.305 |
| Indløsninger i året | -122.400 | -178.500 |
| Cirkulerende andele i alt | 132.956 | 240.916 |
| e2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 199.195 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 273.348 |
| Emissioner i året | 11.978 | 65.870 |
| Indløsninger i året | -101.154 | -145.755 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | -8.281 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 217 | 232 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 3.590 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -9.743 | 15.578 |
| Overført til udlodning til næste år | 95 | -1.797 |
| Investorenes formue ultimo | 104.178 | 199.195 |

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

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

³⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk | -5,70 % | -3,77 % | 4,87 % | 6,79 % |
| Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h | -5,08 % | -3,77 % | 5,60 % | 6,79 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2018 været negativt påvirket af handelskonflikten mellem USA og Kina, opbremsningen i den globale økonomi og stramninger fra de store centralbanker. Oveni dette kommer usikkerheden om udfaldet af afstemningen i Storbritannien vedrørende udtrædelsesaftalen med EU. Udviklingen har medvirket til, at kreditspændet på HY-virksomhedsobligationer er steget markant, hvilket har ført til lavere obligationskursen.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes, at afdelingen har været negativt påvirket dels af udvidelsen i kreditspændet samt enkelte selskabsspecifikke nyheder, der har ført til større kursfald.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse, dog uden at økonomien går i stå.

Generelt venter vi lidt stigende statsrenter i Europa, mens vi forventer, at kreditspændene fortsat vil kunne stige fra de nuværende niveauer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2019 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -28.217 | 42.480 | 48.233 | -14.733 | -12.492 |
| Investorerens formue | 442.518 | 653.817 | 747.821 | 537.329 | 494.692 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,32 | 0,28 | 0,48 | 0,73 | 0,25 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|--|----------------|---------------|
| Renter og udbytter | | | |
| 1. | Renter | 27.806 | 44.062 |
| Renter og udbytter i alt | | 27.806 | 44.062 |
| Kursgevinster og -tab | | | |
| 2. | Obligationer | -51.695 | 5.250 |
| | Valutakonti | -68 | -150 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 1 | 0 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -182 | -177 |
| Kursgevinster og -tab i alt | | -51.944 | 4.923 |
| | Andre indtægter | 44 | 24 |
| Indtægter i alt | | -24.094 | 49.009 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -4.123 | -6.529 |
| Årets nettoresultat | | -28.217 | 42.480 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | | |
| Til disposition | | | |
| | Overført til formuen i alt | -28.217 | 42.480 |
| I alt disponeret | | -28.217 | 42.480 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | | |
| Overført til formuen | | | |
| | Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk | -11.257 | 15.966 |
| | Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h | -16.960 | 26.514 |
| I alt | | -28.217 | 42.480 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---|----------------|----------------|
| AKTIVER | | | |
| Likvide midler | | | |
| | Indestående i depotselskab | 11.840 | 13.701 |
| Likvide midler i alt | | 11.840 | 13.701 |
| 6. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra danske udstedere | 5.555 | 4.535 |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 421.171 | 626.626 |
| | Unoterede obligationer fra danske udstedere | 2.461 | 2.280 |
| Obligationer i alt | | 429.187 | 633.441 |
| Andre aktiver | | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 11.406 | 10.767 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 268 |
| Andre aktiver i alt | | 11.406 | 11.035 |
| AKTIVER I ALT | | 452.433 | 658.177 |
| PASSIVER | | | |
| 5. | Investorerens formue ¹⁾ | 442.518 | 653.817 |
| Anden gæld | | | |
| | Skyldige renter | 1 | 1 |
| | Skyldige omkostninger | 802 | 1.241 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 9.112 | 3.118 |
| Anden gæld i alt | | 9.915 | 4.360 |
| PASSIVER I ALT | | 452.433 | 658.177 |
| ^{1) Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser} | | | |
| | Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk | 156.835 | 230.491 |
| | Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h | 285.683 | 423.326 |
| I alt | | 442.518 | 653.817 |

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 1 | 1 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 312 | 271 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 27.444 | 43.861 |
| Unoterede obligationer fra danske udstedere | 122 | 14 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -73 | -85 |
| Renter i alt | 27.806 | 44.062 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 11 | 426 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -51.507 | 4.764 |
| Unoterede obligationer fra danske udstedere | -199 | 60 |
| Obligationer i alt | -51.695 | 5.250 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 282 | 576 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -100 | -399 |
| Handelsomkostninger drift | 182 | 177 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klasespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.202 | 1.952 |
| Gebyrer til depotselskab | 312 | 563 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.917 | 2.996 |
| Øvrige omkostninger | 72 | 45 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 620 | 973 |
| Omkostninger (klasespecifik) i alt | 4.123 | 6.529 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 5. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 653.817 | 747.821 |
| Emissioner i året | 6.509 | 396.172 |
| Indløsninger i året | -190.444 | -534.277 |
| Nettoemissionsstillæg og -indløsningsfradrag | 853 | 1.621 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -28.217 | 42.480 |
| Investorenes formue ultimo | 442.518 | 653.817 |
| 6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 198.839 | 651.110 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 341.271 | 692.042 |
| Samlet kursværdi | 540.110 | 1.343.152 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 96,43 % | 96,53 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,56 % | 0,35 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 96,99 % | 96,88 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 3,01 % | 3,12 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på lande | | |
| Holland | 13,28 % | 8,76 % |
| Italien | 12,29 % | 13,25 % |
| Frankrig | 12,05 % | 13,62 % |
| USA | 11,72 % | 11,54 % |
| Luxembourg | 11,10 % | 13,83 % |
| Tyskland | 10,30 % | 8,12 % |
| England | 3,79 % | 6,53 % |
| Sverige | 3,50 % | 3,68 % |
| Øvrige | 18,96 % | 17,55 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 3,01 % | 3,12 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på brancher | | |
| Stabilt forbrug | 25,11 % | 25,77 % |
| Cyklisk forbrug | 21,45 % | 25,67 % |
| Finans | 12,82 % | 10,57 % |
| Råvarer | 12,22 % | 11,41 % |
| Industri | 10,13 % | 8,36 % |
| Kommunikation | 8,83 % | 9,15 % |
| Energi | 5,37 % | 3,75 % |
| Forsyning | 1,05 % | 2,20 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 3,01 % | 3,12 % |
| I alt | 99,99 % | 100,00 % |

Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -11.257 | 15.966 | 30.574 | -13.010 | -12.492 |
| Investorenes formue | 156.835 | 230.491 | 418.733 | 443.998 | 494.692 |
| Cirkulerende andele nominelt | 106.043 | 146.968 | 280.007 | 320.774 | 347.929 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.060.431 | 1.469.685 | 2.800.074 | 3.207.745 | 3.479.292 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 147,90 | 156,83 | 149,54 | 138,41 | 142,18 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -5,70 % | 4,87 % | 8,04 % | -2,65 % | -1,20 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -3,77 % | 6,79 % | 8,81 % | 0,22 % | - |
| Omkostningsprocent | 1,18 % | 1,23 % | 1,20 % | 1,13 % | 1,10 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,34 % | 1,41 % | 1,39 % | 1,58 % | 1,50 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,14 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,16 | 0,69 | 1,02 | 0,50 | 0,99 |
| Standardafvigelse (5 år) | 4,36 | 4,45 | 5,18 | 6,92 | 7,56 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -8.918 | 19.821 |
| Andre indtægter (klassempecifik) | 23 | 9 |
| Omkostninger (klassempecifik) ¹⁾ | -2.362 | -3.864 |
| Nettoresultat i alt | -11.257 | 15.966 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassempecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.202 | 1.952 |
| Gebyrer til depotselskab | 130 | 289 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 711 | 1.141 |
| Øvrige omkostninger | 27 | 13 |
| Fast administrationshonorar | 292 | 469 |
| Omkostninger (klassempecifik) i alt | 2.362 | 3.864 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -11.257 | 15.966 |
| I alt disponeret | -11.257 | 15.966 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 106.043 | 146.968 |
| Antal stk. | 1.060.431 | 1.469.685 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 146.968 | 280.007 |
| Emissioner i året | 3.395 | 41.877 |
| Indløsninger i året | -44.320 | -174.916 |
| Cirkulerende andele i alt | 106.043 | 146.968 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 230.491 | 418.733 |
| Emissioner i året | 5.284 | 63.915 |
| Indløsninger i året | -67.999 | -268.662 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 316 | 539 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -11.257 | 15.966 |
| Investorenes formue ultimo | 156.835 | 230.491 |

Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -16.960 | 26.514 | 17.659 | -1.723 |
| Investorenes formue | 285.683 | 423.326 | 329.088 | 93.331 |
| Cirkulerende andele nominelt | 265.174 | 372.985 | 306.199 | 94.467 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 2.651.739 | 3.729.848 | 3.061.985 | 944.665 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 107,73 | 113,50 | 107,48 | 98,80 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -5,08 % | 5,60 % | 8,78 % | -1,20 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -3,77 % | 6,79 % | 8,81 % | -0,83 % |
| Omkostningsprocent | 0,52 % | 0,49 % | 0,48 % | 0,16 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,68 % | 0,72 % | 0,70 % | 0,76 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,13 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 0,76 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 4,20 | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -15.220 | 29.164 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 21 | 15 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.761 | -2.665 |
| Nettoresultat i alt | -16.960 | 26.514 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 182 | 274 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.206 | 1.855 |
| Øvrige omkostninger | 45 | 32 |
| Fast administrationshonorar | 328 | 504 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.761 | 2.665 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -16.960 | 26.514 |
| I alt disponeret | -16.960 | 26.514 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 265.174 | 372.985 |
| Antal stk. | 2.651.739 | 3.729.848 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 372.985 | 306.199 |
| Emissioner i året | 1.085 | 302.271 |
| Indløsninger i året | -108.896 | -235.485 |
| Cirkulerende andele i alt | 265.174 | 372.985 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 423.326 | 329.088 |
| Emissioner i året | 1.225 | 332.257 |
| Indløsninger i året | -122.445 | -265.615 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 537 | 1.082 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -16.960 | 26.514 |
| Investorenes formue ultimo | 285.683 | 423.326 |

Virksomhedsobligationer HY 2019

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, hvor vi forventede en stabil udvikling i 2018. Afdelingen har givet et afkast på -1,14 %. Afdelingen har intet benchmark.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2018 været negativt påvirket af handelskonflikten mellem USA og Kina, opbremsningen i den globale økonomi og stramninger fra de store centralbanker. Oveni dette kommer usikkerheden om udfaldet af afstemningen i Storbritannien vedrørende udtrædelsesaftalen med EU. Udviklingen har medvirket til, at kreditspændet på HY-virksomhedsobligationer er steget markant, hvilket har ført til lavere obligationskurser.

Afdelingen har givet et negativt afkast. Det skyldes, at afdelingen har været negativt påvirket dels af udvidelsen i kreditspændet samt enkelte selskabsspecifikke nyheder, der har ført til større kursfald.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse, dog uden at økonomien går i stå. Generelt venter vi lidt stigende statsrenter i Europa, mens vi forventer, at kreditspændene fortsat vil kunne stige fra de nuværende niveauer. Afdelingen forventes at blive lukket ved årets udgang.

Virksomhedsobligationer HY 2019 – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -3.939 | 7.371 | 29.883 |
| Investorenes formue | 310.915 | 386.494 | 457.969 |
| Cirkulerende andele nominelt | 301.462 | 360.162 | 423.703 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 3.014.617 | 3.601.617 | 4.237.025 |
| Nøgletal | | | |
| Indre værdi pr. andel | 103,14 | 107,31 | 108,09 |
| Udbytte pr. andel | 3,00 | 3,00 | 2,65 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -1,14 % | 1,77 % | 8,09 % |
| Omkostningsprocent | 1,04 % | 1,05 % | 0,96 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,22 % | 1,23 % | 1,27 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,06 % | - | - |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,16 | 0,18 | 0,08 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 1. februar 2016

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------------------------------------|---------------------------------------|----------------|----------------|
| Renter og udbytter | | | |
| 1. | Renter | 20.103 | 24.689 |
| Renter og udbytter i alt | | 20.103 | 24.689 |
| Kursgevinster og -tab | | | |
| 2. | Obligationer | -4.859 | -36.194 |
| 2. | Afledte finansielle instrumenter | -15.616 | 24.236 |
| | Valutakonti | 20 | -803 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -46 | -48 |
| Kursgevinster og -tab i alt | | -20.501 | -12.809 |
| | Andre indtægter | 7 | 7 |
| Indtægter i alt | | -391 | 11.887 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -3.548 | -4.516 |
| Årets nettoresultat | | -3.939 | 7.371 |
| Overskudsdisponering | | | |
| Til disposition | | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 9.044 | 10.805 |
| | Overført til formuen | -12.983 | -3.434 |
| I alt disponeret | | -3.939 | 7.371 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---|----------------|----------------|
| AKTIVER | | | |
| Likvide midler | | | |
| | Indestående i depotselskab | 9.069 | 25.852 |
| Likvide midler i alt | | 9.069 | 25.852 |
| 6. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 295.535 | 352.471 |
| Obligationer i alt | | 295.535 | 352.471 |
| Afledte finansielle instrumenter | | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 471 | 3.997 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | | 471 | 3.997 |
| Andre aktiver | | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 6.745 | 5.135 |
| Andre aktiver i alt | | 6.745 | 5.135 |
| AKTIVER I ALT | | 311.820 | 387.455 |
| PASSIVER | | | |
| 5. | Investorenes formue | 310.915 | 386.494 |
| Afledte finansielle instrumenter | | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 135 | 24 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | | 135 | 24 |
| Anden gæld | | | |
| | Skyldige renter | 2 | 0 |
| | Skyldige omkostninger | 768 | 937 |
| Anden gæld i alt | | 770 | 937 |
| PASSIVER I ALT | | 311.820 | 387.455 |

Virksomhedsobligationer HY 2019 – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 55 | 90 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 0 | 180 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 20.079 | 24.373 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | 0 | 71 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -31 | -25 |
| Renter i alt | 20.103 | 24.689 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 0 | 60 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -4.859 | -36.254 |
| Obligationer i alt | -4.859 | -36.194 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminsforretninger/futures m.m. | -15.616 | 24.236 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | -15.616 | 24.236 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 71 | 71 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -25 | -23 |
| Handelsomkostninger drift | 46 | 48 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Afdelingsdirekte omkostninger | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.960 | 2.570 |
| Gebyrer til depotselskab | 179 | 222 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 865 | 1.080 |
| Øvrige omkostninger | 46 | 22 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 498 | 622 |
| Omkostninger (klassepecifik) i alt | 3.548 | 4.516 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 5. Investorenes formue | | |
| Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 360.162 | 423.703 |
| Emissioner i året | 0 | 1.459 |
| Indløsninger i året | -58.700 | -65.000 |
| Cirkulerende andele i alt | 301.462 | 360.162 |
| Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 386.494 | 457.969 |
| Emissioner i året | 0 | 1.545 |
| Indløsninger i året | -61.165 | -69.588 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 330 | 425 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -10.805 | -11.228 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 9.044 | 10.805 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -12.983 | -3.434 |
| Investorenes formue ultimo | 310.915 | 386.494 |
| 6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Virksomhedsobligationer HY 2019 – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 301.462 | 360.162 |
| Antal stk. | 3.014.617 | 3.601.617 |
| b. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 83.870 | 110.005 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 92.641 | 112.770 |
| Samlet kursværdi | 176.511 | 222.775 |
| c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 95,05 % | 91,20 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,11 % | 1,03 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 95,16 % | 92,23 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 4,84 % | 7,77 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på lande | | |
| USA | 25,25 % | 29,24 % |
| England | 10,20 % | 12,29 % |
| Frankrig | 8,08 % | 5,20 % |
| Tyrkiet | 6,29 % | 2,66 % |
| Luxembourg | 6,18 % | 4,38 % |
| Norge | 4,04 % | 4,54 % |
| Italien | 4,00 % | 4,64 % |
| Bermuda | 3,94 % | 2,44 % |
| Øvrige | 27,07 % | 25,81 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,95 % | 8,80 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| e. Obligationer fordelt på brancher | | |
| Finans | 37,98 % | 30,35 % |
| Stabilt forbrug | 17,24 % | 18,47 % |
| Cyklisk forbrug | 12,16 % | 12,53 % |
| Råvarer | 9,75 % | 9,46 % |
| Kommunikation | 5,11 % | 5,04 % |
| Energi | 4,93 % | 4,81 % |
| Industri | 4,27 % | 7,26 % |
| Forsyning | 3,61 % | 3,28 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,95 % | 8,80 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| f. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -176.255 | -199.653 |
| Britiske pund (GBP) | -23.926 | -30.396 |
| Danske kroner (DKK) | 203.905 | 239.550 |
| Norske kroner (NOK) | -6.713 | -8.192 |
| Svenske kroner (SEK) | -1.475 | -2.281 |
| g. Netto-position af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter er opgjort netto | | |
| Sikkerhed stillet i form af | | |
| Likvide midler | 0 | -380 |
| I alt | 0 | -380 |
| Genanvendelse af sikkerhedsstillelse | | |
| Modtaget sikkerhed, der er genanvendt | 0 | 0 |
| I alt | 0 | 0 |

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|---|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h ¹⁾ | -5,35 % | -3,77 % | 3,44 % | 4,91 % |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2018 været negativt påvirket af handelskonflikten mellem USA og Kina, opbremsningen i den globale økonomi og stramninger fra de store centralbanker. Oveni dette kommer usikkerheden om udfaldet af afstemningen i Storbritannien vedrørende udrædelsesaftalen med EU. Udviklingen har medvirket til, at kreditspændet på HY-virksomhedsobligationer er steget markant, hvilket har ført til lavere obligationskurser.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes, at afdelingen har været negativt påvirket dels af udvidelsen i kreditspændet samt enkelte selskabsspecifikke nyheder, der har ført til større kursfald.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramninger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse, dog uden at økonomien går i stå.

Generelt venter vi lidt stigende statsrenter i Europa, mens vi forventer, at kreditspændene fortsat vil kunne stige fra de nuværende niveauer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2019 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|--------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -5.943 | 2.956 |
| Investorenes formue | 86.962 | 97.972 |
| Nøgletal | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,17 | 0,33 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 24. februar 2017

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|------|--|----------------|--------------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 4.585 | 3.955 |
| | Renter og udbytter i alt | 4.585 | 3.955 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 2. | Obligationer | -9.971 | -519 |
| | Valutakonti | -31 | -15 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -17 | -19 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -10.019 | -553 |
| | Andre indtægter | 6 | 1 |
| | Indtægter i alt | -5.428 | 3.403 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -515 | -447 |
| | Årets nettoresultat | -5.943 | 2.956 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 3.094 | 2.368 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 66 | 81 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 3.160 | 2.449 |
| | Overført til formuen i alt | -9.103 | 507 |
| | I alt disponeret | -5.943 | 2.956 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h ²⁾ | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 3.094 | 2.368 |
| | Overført til udlodning næste år | 66 | 81 |
| | Overført til formuen | -9.103 | 507 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 24. februar 2017

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|---------------|---------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 2.614 | 2.643 |
| | Likvide midler i alt | 2.614 | 2.643 |
| 7. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra danske udstedere | 1.111 | 751 |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 81.550 | 92.743 |
| | Unoterede obligationer fra danske udstedere | 351 | 380 |
| | Obligationer i alt | 83.012 | 93.874 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 1.442 | 1.490 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 76 |
| | Andre aktiver i alt | 1.442 | 1.566 |
| | AKTIVER I ALT | 87.068 | 98.083 |
| | PASSIVER | | |
| 6. | Investorenes formue ¹⁾ | 86.962 | 97.972 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 106 | 111 |
| | Anden gæld i alt | 106 | 111 |
| | PASSIVER I ALT | 87.068 | 98.083 |
| | ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h ²⁾ | 86.962 | 97.972 |
| | I alt | 86.962 | 97.972 |

²⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017

Virksomhedsobligationer HY ETIK KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| 1. Renter | | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | | 57 | 43 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 4.528 | 3.917 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 16 | 2 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | | -16 | -7 |
| Renter i alt | | 4.585 | 3.955 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | | |
| Obligationer | | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | | -8 | 39 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | -9.935 | -566 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | | -28 | 8 |
| Obligationer i alt | | -9.971 | -519 |
| 3. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | | 84 | 63 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | -67 | -44 |
| Handelsomkostninger drift | | 17 | 19 |
| 4. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Gebyrer til depotselskab | | 45 | 41 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 332 | 286 |
| Øvrige omkostninger | | 48 | 42 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | | 90 | 78 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 515 | 447 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | | |
| Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | | |
| Renter | | 4.601 | 3.963 |
| Kursgevinst til udlodning | | -1.039 | -1.119 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | | -3 | 61 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | 3.559 | 2.905 |
| Heraf til udlodning i: | | | |
| Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h | | 3.559 | 2.905 |
| Til udlodning i alt | | 3.559 | 2.905 |
| 6. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 97.972 | 0 |
| Emissioner i året | | 63.161 | 117.859 |
| Indløsninger i året | | -66.331 | -23.057 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 471 | 214 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | | -2.368 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 3.094 | 2.368 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -9.103 | 507 |
| Overført til udlodning til næste år | | 66 | 81 |
| Investorenes formue ultimo | | 86.962 | 97.972 |

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | | |
|---|---------------|--|--|
| 7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | | 81.093 | 151.292 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | | 80.255 | 51.445 |
| Samlet kursværdi | | 161.348 | 202.737 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | | 95,06 % | 95,43 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | | 0,40 % | 0,39 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | | 0,00 % | 0,00 % |
| | | 95,46 % | 95,82 % |
| Andre aktiver/anden gæld | | 4,54 % | 4,18 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på lande | | | |
| Holland | | 12,78 % | 7,91 % |
| Frankrig | | 12,44 % | 14,94 % |
| USA | | 12,03 % | 12,94 % |
| Italien | | 11,62 % | 13,72 % |
| Tyskland | | 11,05 % | 9,26 % |
| Luxembourg | | 10,90 % | 12,36 % |
| England | | 3,64 % | 4,82 % |
| Spanien | | 3,24 % | 3,65 % |
| Øvrige | | 17,76 % | 16,22 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | | 4,54 % | 4,18 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på brancher | | | |
| Stabilt forbrug | | 29,80 % | 27,97 % |
| Cyklisk forbrug | | 21,58 % | 20,62 % |
| Råvarer | | 12,59 % | 12,83 % |
| Finans | | 12,38 % | 11,93 % |
| Industri | | 10,55 % | 10,37 % |
| Kommunikation | | 8,16 % | 11,72 % |
| Energi | | 0,40 % | 0,38 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | | 4,54 % | 4,18 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |

Virksomhedsobligationer HY ETIK W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -5.943 | 2.956 |
| Investorenes formue | 86.962 | 97.972 |
| Cirkulerende andele nominelt | 91.011 | 94.716 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 910.107 | 947.159 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 95,55 | 103,44 |
| Udbytte pr. andel | 3,40 | 2,50 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -5,35 % | 3,44 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -3,77 % | 4,91 % |
| Omkostningsprocent | 0,55 % | 0,47 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,71 % | 0,72 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,13 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -5.434 | 3.402 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 6 | 1 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -515 | -447 |
| Nettoresultat i alt | -5.943 | 2.956 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 45 | 41 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 332 | 286 |
| Øvrige omkostninger | 48 | 42 |
| Fast administrationshonorar | 90 | 78 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 515 | 447 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 3.094 | 2.368 |
| Overført til udlodning næste år | 66 | 81 |
| Til rådighed for udlodning | 3.160 | 2.449 |
| Overført til formuen | -9.103 | 507 |
| I alt disponeret | -5.943 | 2.956 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 81 | 0 |
| Andre indtægter | 6 | 1 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 11 | 0 |
| Andel af fællesindtægter | 3.559 | 2.905 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 3.657 | 2.906 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -515 | -447 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 18 | -10 |
| Administrationsomkostninger i alt | -497 | -457 |
| Til rådighed for udlodning | 3.160 | 2.449 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 91.011 | 94.716 |
| Antal stk. | 910.107 | 947.159 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 94.716 | 0 |
| Emissioner i året | 62.649 | 117.099 |
| Indløsninger i året | -66.354 | -22.383 |
| Cirkulerende andele i alt | 91.011 | 94.716 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 97.972 | 0 |
| Emissioner i året | 63.161 | 117.859 |
| Indløsninger i året | -66.331 | -23.057 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 471 | 214 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -2.368 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 3.094 | 2.368 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -9.103 | 507 |
| Overført til udlodning til næste år | 66 | 81 |
| Investorenes formue ultimo | 86.962 | 97.972 |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. februar 2017

Virksomhedsobligationer IG KL

Afdelingsberetning

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--------------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Virksomhedsobligationer IG A DKK | -5,38 % | -3,77 % | 3,90 % | 3,81 % |
| Virksomhedsobligationer IG W DKK d h | -4,85 % | -3,77 % | 4,47 % | 3,81 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Markedet for IG-virksomhedsobligationer har i 2018 været negativt påvirket af handelskonflikten mellem USA og Kina, opbremsningen i den globale økonomi og stramminger fra de store centralbanker. Oveni dette kommer usikkerheden om udfaldet af afstemningen i Storbritannien vedrørende udtrædelsesaftalen med EU. Udviklingen har ikke været gunstig for kreditspændene i BBB-ratede virksomhedsobligationer. De underliggende 10-årige statsrenter i USA steg kraftigt i 1. halvår drevet af en stærk økonomisk vækst. Men frygten for konsekvenserne af en optrapning i handelskonflikten har ført til, at den 10-årige statsrente faldt kraftigt i slutningen af året og dermed ender en anelse højere end ved starten af året. I eurozonen har et lavt inflationspres og en opbremsning i vækstudsigterne ført til, at den 10-årige statsrente ligger lavere ved udgangen af året.

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

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramminger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse, dog uden at økonomien går i stå.

Generelt venter vi lidt stigende statsrenter i USA og Europa, mens vi forventer, at kreditspændene fortsat vil kunne stige fra de nuværende niveauer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2019 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer IG KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -36.415 | 34.327 | 45.137 | -16.050 | 47.280 |
| Investorenes formue | 497.144 | 832.690 | 928.094 | 1.046.083 | 1.118.512 |
| Nøgletal | | | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,57 | 0,80 | 0,69 | 0,47 | 0,64 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 23.563 | 33.923 |
| Renter og udbytter i alt | 23.563 | 33.923 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 2. Obligationer | -22.794 | -47.493 |
| 2. Afledte finansielle instrumenter | -30.615 | 58.747 |
| Valutakonti | -558 | -1.693 |
| Øvrige aktiver/passiver | 0 | 1 |
| 3. Handelsomkostninger drift | -435 | -784 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -54.402 | 8.778 |
| Andre indtægter | 37 | 67 |
| Indtægter i alt | -30.802 | 42.768 |
| 4. Administrationsomkostninger | -5.551 | -8.342 |
| Resultat før skat | -36.353 | 34.426 |
| 5. Skat | -62 | -99 |
| Årets nettoresultat | -36.415 | 34.327 |
| 6. Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 0 | 93.601 |
| Overført til udlodning i alt næste år | -4.162 | 497 |
| Til rådighed for udlodning i alt | -4.162 | 94.098 |
| Overført til formuen i alt | -32.253 | -59.771 |
| I alt disponeret | -36.415 | 34.327 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| Virksomhedsobligationer IG A DKK | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 86.860 |
| Overført til udlodning næste år | -3.664 | 482 |
| Overført til formuen | -29.416 | -54.052 |
| Virksomhedsobligationer IG W DKK d h | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 6.741 |
| Overført til udlodning næste år | -498 | 15 |
| Overført til formuen | -2.837 | -5.719 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 18.463 | 43.860 |
| Likvide midler i alt | 18.463 | 43.860 |
| 8. Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 8.183 | 14.700 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 468.494 | 762.209 |
| Obligationer i alt | 476.677 | 776.909 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 817 | 7.768 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 817 | 7.768 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 5.340 | 9.817 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 1.066 |
| Andre aktiver i alt | 5.340 | 10.883 |
| AKTIVER I ALT | 501.297 | 839.420 |
| PASSIVER | | |
| 7. Investorenes formue ¹⁾ | 497.144 | 832.690 |
| Lån i depotselskab | | |
| Lån i depotselskab | 0 | 3.940 |
| Optagne lån i alt | 0 | 3.940 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 244 | 14 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | 244 | 14 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 3 | 1 |
| Skyldige omkostninger | 1.070 | 1.721 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 2.836 | 1.054 |
| Anden gæld i alt | 3.909 | 2.776 |
| PASSIVER I ALT | 501.297 | 839.420 |
| ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| Virksomhedsobligationer IG A DKK | 438.858 | 768.798 |
| Virksomhedsobligationer IG W DKK d h | 58.286 | 63.892 |
| I alt | 497.144 | 832.690 |

Virksomhedsobligationer IG KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|----------------|
| 1. Renter | | | |
| Indestående i depotselskab | | 111 | 111 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | | 191 | 586 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 23.328 | 33.296 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | | -67 | -70 |
| Renter i alt | | 23.563 | 33.923 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | | |
| Obligationer | | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | | -234 | 148 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | -22.560 | -47.768 |
| Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere | | 0 | 127 |
| Obligationer i alt | | -22.794 | -47.493 |
| Afledte finansielle instrumenter | | | |
| Valutaterminsforsretninger/futures m.m. | | -1.501 | 58.874 |
| Renteterminsforsretninger/futures m.m. | | -29.114 | -127 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | | -30.615 | 58.747 |
| 3. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | | 592 | 985 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | -157 | -201 |
| Handelsomkostninger drift | | 435 | 784 |
| 4. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | | 2.702 | 4.291 |
| Gebyrer til depotselskab | | 364 | 501 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 1.562 | 2.234 |
| Øvrige omkostninger | | 80 | 46 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | | 843 | 1.270 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 5.551 | 8.342 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|----------------|
| 5. Skat | | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | | |
| Regulering vedr. renteskat m.v. | | 62 | 99 |
| Skat i alt | | 62 | 99 |
| 6. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | | |
| Renter | | 23.630 | 33.993 |
| Ikke-refunderbar renteskat | | -62 | -99 |
| Kursgevinst til udlodning | | -26.175 | 86.605 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | | -1.820 | -10.134 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | -4.427 | 110.365 |
| Heraf til udlodning i: | | | |
| Virksomhedsobligationer IG A DKK | | -3.909 | 101.710 |
| Virksomhedsobligationer IG W DKK d h | | -518 | 8.655 |
| Til udlodning i alt | | -4.427 | 110.365 |
| 7. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 832.690 | 928.094 |
| Emissioner i året | | 41.413 | 87.239 |
| Indløsninger i året | | -248.245 | -217.389 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 829 | 419 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | | -93.601 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | | 473 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 0 | 93.601 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -32.253 | -59.771 |
| Overført til udlodning til næste år | | -4.162 | 497 |
| Investorenes formue ultimo | | 497.144 | 832.690 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

Virksomhedsobligationer IG KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 352.205 | 843.552 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 615.894 | 888.515 |
| Samlet kursværdi | 968.099 | 1.732.067 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 95,88 % | 93,30 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,12 % | 0,93 % |
| | 96,00 % | 94,23 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 4,00 % | 5,77 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på lande | | |
| USA | 36,21 % | 36,44 % |
| England | 10,03 % | 9,67 % |
| Frankrig | 8,57 % | 7,51 % |
| Holland | 6,70 % | 6,68 % |
| Mexico | 4,18 % | 3,40 % |
| Kina | 3,17 % | 3,21 % |
| Australien | 2,94 % | 2,88 % |
| Tyskland | 2,81 % | 2,21 % |
| Øvrige | 21,27 % | 21,30 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,12 % | 6,70 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Obligationer fordelt på brancher | | |
| Finans | 31,92 % | 36,03 % |
| Stabilt forbrug | 10,87 % | 8,72 % |
| Råvarer | 9,85 % | 7,14 % |
| Cyklisk forbrug | 9,55 % | 9,48 % |
| Energi | 9,34 % | 9,48 % |
| Kommunikation | 8,82 % | 6,85 % |
| Forsyning | 8,54 % | 6,93 % |
| Industri | 6,99 % | 8,67 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,12 % | 6,70 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| e. Solgte valutafutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -9.641 | -15.515 |
| Euro (EUR) | -19.165 | -25.754 |
| I alt | -28.806 | -41.269 |
| f. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -319.870 | -495.722 |
| Britiske pund (GBP) | -24.935 | -54.885 |
| Danske kroner (DKK) | 344.966 | 546.251 |
| g. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter | | |
| Der er ikke stillet sikkerheder | | |

Virksomhedsobligationer IG A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|--------------------|------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -33.080 | 33.290 | 45.442 | -16.050 | 47.280 |
| Investorenes formue | 438.858 | 768.798 | 914.866 | 1.046.083 | 1.118.512 |
| Cirkulerende andele nominelt | 461.773 | 678.593 | 839.010 | 1.003.321 | 1.058.631 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 4.617.733 | 6.785.933 | 8.390.100 | 10.033.213 | 10.586.313 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 95,04 | 113,29 | 109,04 | 104,26 | 105,66 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 12,80 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -5,38 % | 3,90 % | 4,58 % | -1,32 % | 4,14 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -3,77 % | 3,81 % | 4,14 % | -1,17 % | 7,83 % |
| Omkostningsprocent | 1,00 % | 0,96 % | 1,04 % | 1,06 % | 1,05 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,16 % | 1,18 % | 1,17 % | 1,37 % | 1,41 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,08 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,45 | 0,75 | 0,78 | 0,29 | - |
| Standardafvigelse (5 år) | 2,85 | 3,06 | 3,17 | 2,98 | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 5. oktober 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -27.835 | 41.420 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 34 | 65 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -5.279 | -8.195 |
| Nettoresultat i alt | -33.080 | 33.290 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.702 | 4.291 |
| Gebyrer til depotselskab | 332 | 480 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.394 | 2.145 |
| Øvrige omkostninger | 71 | 43 |
| Fast administrationshonorar | 780 | 1.236 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 5.279 | 8.195 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 86.860 |
| Overført til udlodning næste år | -3.664 | 482 |
| Til rådighed for udlodning | -3.664 | 87.342 |
| Overført til formuen | -29.416 | -54.052 |
| I alt disponeret | -33.080 | 33.290 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 482 | -8.879 |
| Andre indtægter | 34 | 65 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -271 | 1.689 |
| Andel af fællesindtægter | -3.909 | 101.710 |
| Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger ¹⁾ | -3.664 | 94.585 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | -8.195 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 952 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -7.243 |
| Til rådighed for udlodning | -3.664 | 87.342 |
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 461.773 | 678.593 |
| Antal stk. | 4.617.733 | 6.785.933 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 678.593 | 839.010 |
| Emissioner i året | 12.231 | 31.085 |
| Indløsninger i året | -229.051 | -191.502 |
| Cirkulerende andele i alt | 461.773 | 678.593 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 768.798 | 914.866 |
| Emissioner i året | 12.256 | 34.904 |
| Indløsninger i året | -223.648 | -214.667 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 752 | 405 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -86.860 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 640 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 86.860 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -29.416 | -54.052 |
| Overført til udlodning til næste år | -3.664 | 482 |
| Investorenes formue ultimo | 438.858 | 768.798 |

Virksomhedsobligationer IG W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|---------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -3.335 | 1.037 | -305 |
| Investorenes formue | 58.286 | 63.892 | 13.228 |
| Cirkulerende andele nominelt | 66.931 | 62.419 | 13.500 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 669.312 | 624.185 | 135.000 |
| Nøgletal | | | |
| Indre værdi pr. andel | 87,08 | 102,36 | 97,98 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 10,80 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -4,85 % | 4,47 % | -2,02 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -3,77 % | 3,81 % | -2,81 % |
| Omkostningsprocent | 0,42 % | 0,38 % | 0,11 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,60 % | 0,62 % | 0,62 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,08 % | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -3.066 | 1.182 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 3 | 2 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -272 | -147 |
| Nettoresultat i alt | -3.335 | 1.037 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 33 | 21 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 168 | 89 |
| Øvrige omkostninger | 9 | 3 |
| Fast administrationshonorar | 62 | 34 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 272 | 147 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 6.741 |
| Overført til udlodning næste år | -498 | 15 |
| Til rådighed for udlodning | -498 | 6.756 |
| Overført til formuen | -2.837 | -5.719 |
| I alt disponeret | -3.335 | 1.037 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 15 | -356 |
| Andre indtægter | 3 | 2 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 2 | -1.287 |
| Andel af fællesindtægter | -518 | 8.655 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ¹⁾ | -498 | 7.014 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | -147 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | -111 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -258 |
| Til rådighed for udlodning | -498 | 6.756 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 66.931 | 62.419 |
| Antal stk. | 669.312 | 624.185 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 62.419 | 13.500 |
| Emissioner i året | 32.608 | 51.580 |
| Indløsninger i året | -28.096 | -2.661 |
| Cirkulerende andele i alt | 66.931 | 62.419 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 63.892 | 13.228 |
| Emissioner i året | 29.157 | 52.335 |
| Indløsninger i året | -24.597 | -2.722 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 77 | 14 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -6.741 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -167 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 6.741 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -2.837 | -5.719 |
| Overført til udlodning til næste år | -498 | 15 |
| Investorenes formue ultimo | 58.286 | 63.892 |

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

Virksomhedsobligationer IG Etik KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h |
|-----------------------------------|---|
| ISIN | DK0060853422 |
| Etableringsdato | 24. februar 2017 |
| Introduktionsdato | 5. juli 2017 |
| Børsnoteret | Nej |
| Valuta | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja |
| Styktørrelse | 100 |
| Risikoscala | 3 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej |
| Afdelingens benchmark | Bank Of America Merrill Lynch Global Corporate Index afdækket til DKK |
| Afdelingens binavn | Corporate Bonds IG Ethic KL |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 3.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|---|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h | -4,88 % | -3,77 % | 1,68 % | 1,34 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Markedet for IG-virksomhedsobligationer har i 2018 været negativt påvirket af handelskonflikten mellem USA og Kina, opbremsningen i den globale økonomi og stramminger fra de store centralbanker. Oveni dette kommer usikkerheden om udfaldet af afstemningen i Storbritannien vedrørende udrædelsesaftalen med EU. Udviklingen har ikke været gunstig for kreditspændene i BBB-ratede virksomhedsobligationer. De underliggende 10-årige statsrenter i USA steg kraftigt i 1. halvår drevet af en stærk økonomisk vækst. Men frygten for konsekvenserne af en optrapning i handelskonflikten har ført til, at den 10-årige statsrente faldt kraftigt i slutningen af året og dermed ender en anelse højere end ved starten af året. I eurozonen har et lavt inflationspres og en opbremsning i vækstudsigterne ført til, at den 10-årige statsrente ligger lavere ved udgangen af året.

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

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i den globale økonomi er på vej ned i et lavere gear. Opsvinget i USA kører på sit 10. år, og det ventes, at væksten aftager som følge af stramminger i pengepolitikken, mindre finanspolitiske stimuli og et stramt arbejdsmarked. Dertil kommer så den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, og udebliver en handelsaftale, risikerer væksten at tabe yderligere fart. I Europa forventes væksten at aftage en anelse, dog uden at økonomien går i stå.

Generelt venter vi lidt stigende statsrenter i USA og Europa, mens vi forventer, at kreditspændene fortsat vil kunne stige fra de nuværende niveauer.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2019 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -7.708 | 1.322 |
| Investorenes formue | 157.226 | 122.993 |
| Nøgletal | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,63 | 0,15 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. juli 2017

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|------|--|----------------|--------------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 5.359 | 1.538 |
| | Renter og udbytter i alt | 5.359 | 1.538 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 2. | Obligationer | -4.464 | -2.217 |
| 2. | Afledte finansielle instrumenter | -7.864 | 2.317 |
| | Valutakonti | 73 | -74 |
| 3. | Handelsomkostninger drift | -151 | -13 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -12.406 | 13 |
| | Andre indtægter | 3 | 0 |
| | Indtægter i alt | -7.044 | 1.551 |
| 4. | Administrationsomkostninger | -653 | -225 |
| | Resultat før skat | -7.697 | 1.326 |
| 5. | Skat | -11 | -4 |
| | Årets nettoresultat | -7.708 | 1.322 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 0 | 4.476 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | -4.864 | 110 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | -4.864 | 4.586 |
| | Overført til formuen i alt | -2.844 | -3.264 |
| | I alt disponeret | -7.708 | 1.322 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 4.476 |
| | Overført til udlodning næste år | -4.864 | 110 |
| | Overført til formuen | -2.844 | -3.264 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. juli 2017

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|--|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 5.217 | 15.492 |
| | Likvide midler i alt | 5.217 | 15.492 |
| 8. | Obligationer | | |
| | Noterede obligationer fra danske udstedere | 2.398 | 2.899 |
| | Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 147.897 | 102.585 |
| | Unoterede obligationer fra danske udstedere | 0 | 887 |
| | Obligationer i alt | 150.295 | 106.371 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 262 | 0 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 262 | 0 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 1.710 | 1.215 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 2 |
| | Andre aktiver i alt | 1.710 | 1.217 |
| | AKTIVER I ALT | 157.484 | 123.080 |
| | PASSIVER | | |
| 7. | Investorenes formue ¹⁾ | 157.226 | 122.993 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Unoterede afledte finansielle instrumenter | 109 | 0 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 109 | 0 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 149 | 87 |
| | Anden gæld i alt | 149 | 87 |
| | PASSIVER I ALT | 157.484 | 123.080 |
| | ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h | 157.226 | 122.993 |
| | I alt | 157.226 | 122.993 |

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 14 | 0 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 46 | 24 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 5.333 | 1.528 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -34 | -14 |
| Renter i alt | 5.359 | 1.538 |
| 2. Kursgevinster og -tab | | |
| Obligationer | | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | -58 | 0 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | -4.406 | -2.217 |
| Obligationer i alt | -4.464 | -2.217 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Valutaterminforretninger/futures m.m. | -568 | 2.323 |
| Renteterminforretninger/futures m.m. | -7.296 | -6 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | -7.864 | 2.317 |
| 3. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 208 | 47 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -57 | -34 |
| Handelsomkostninger drift | 151 | 13 |
| 4. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 69 | 30 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 387 | 118 |
| Øvrige omkostninger | 55 | 32 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 142 | 45 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 653 | 225 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 5. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. renteskat m.v. | 11 | 4 |
| Skat i alt | 11 | 4 |
| 6. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 5.393 | 1.552 |
| Ikke-refunderbar renteskat | -11 | -4 |
| Kursgevinst til udlodning | -10.094 | 2.076 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -351 | 1.245 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | -5.063 | 4.869 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h | -5.063 | 4.869 |
| Til udlodning i alt | -5.063 | 4.869 |
| 7. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 122.993 | 0 |
| Emissioner i året | 62.924 | 122.566 |
| Indløsninger i året | -16.039 | -1.118 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 256 | 223 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -4.476 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -724 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 4.476 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -2.844 | -3.264 |
| Overført til udlodning til næste år | -4.864 | 110 |
| Investorenes formue ultimo | 157.226 | 122.993 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Virksomhedsobligationer IG Etik KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 161.356 | 130.894 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 105.717 | 22.510 |
| Samlet kursværdi | 267.073 | 153.404 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 95,59 % | 85,77 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,10 % | 0,72 % |
| | 95,69 % | 86,49 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 4,31 % | 13,51 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Obligationer fordelt på lande | | |
| USA | 39,33 % | 37,96 % |
| England | 11,28 % | 8,76 % |
| Frankrig | 10,07 % | 7,63 % |
| Holland | 4,75 % | 6,58 % |
| Tyskland | 3,60 % | 2,60 % |
| Mexico | 3,23 % | 2,42 % |
| Mexico | 3,23 % | 2,40 % |
| Hongkong | 2,96 % | 1,60 % |
| Øvrige | 17,14 % | 15,82 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,41 % | 14,23 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|-----------------|
| d. Obligationer fordelt på brancher | | |
| Finans | 38,38 % | 38,41 % |
| Cyklisk forbrug | 10,42 % | 10,61 % |
| Kommunikation | 10,42 % | 6,88 % |
| Industri | 9,37 % | 8,83 % |
| Stabilt forbrug | 9,14 % | 8,20 % |
| Råvarer | 9,11 % | 6,77 % |
| Forsyning | 6,20 % | 3,77 % |
| Energi | 2,55 % | 2,30 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,41 % | 14,23 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Solgte valutatutures | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -3.214 | 0 |
| Euro (EUR) | -6.899 | -2.207 |
| I alt | -10.113 | -2.207 |
| f. Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger | | |
| Valuta | | |
| Amerikanske dollar (USD) | -96.614 | -63.244 |
| Britiske pund (GBP) | -7.065 | -5.913 |
| Danske kroner (DKK) | 103.710 | 68.498 |
| g. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter | | |
| Der er ikke stillet sikkerheder | | |

Virksomhedsobligationer IG Etik W DKK d h – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -7.708 | 1.322 |
| Investorenes formue | 157.226 | 122.993 |
| Cirkulerende andele nominelt | 168.717 | 120.962 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.687.174 | 1.209.615 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 93,19 | 101,68 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 3,70 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -4,88 % | 1,68 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -3,77 % | 1,34 % |
| Omkostningsprocent | 0,43 % | 0,23 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,61 % | 0,62 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,08 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. juli 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -7.058 | 1.547 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 3 | 0 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -653 | -225 |
| Nettoresultat i alt | -7.708 | 1.322 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 69 | 30 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 387 | 118 |
| Øvrige omkostninger | 55 | 32 |
| Fast administrationshonorar | 142 | 45 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 653 | 225 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 4.476 |
| Overført til udlodning næste år | -4.864 | 110 |
| Til rådighed for udlodning | -4.864 | 4.586 |
| Overført til formuen | -2.844 | -3.264 |
| I alt disponeret | -7.708 | 1.322 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 110 | 0 |
| Andre indtægter | 3 | 0 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 86 | 0 |
| Andel af fællesindtægter | -5.063 | 4.869 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ²⁾ | -4.864 | 4.869 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | -225 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | -58 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | -283 |
| Til rådighed for udlodning | -4.864 | 4.586 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 168.717 | 120.962 |
| Antal stk. | 1.687.174 | 1.209.615 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 120.962 | 0 |
| Emissioner i året | 64.905 | 122.062 |
| Indløsninger i året | -17.150 | -1.100 |
| Cirkulerende andele i alt | 168.717 | 120.962 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 122.993 | 0 |
| Emissioner i året | 62.924 | 122.566 |
| Indløsninger i året | -16.039 | -1.118 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 256 | 223 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -4.476 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -724 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 4.476 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -2.844 | -3.264 |
| Overført til udlodning til næste år | -4.864 | 110 |
| Investorenes formue ultimo | 157.226 | 122.993 |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. juli 2017

²⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

BRIK KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Afdelingen gav et afkast på -0,28 %, mens benchmark faldt med 0,37 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig lidt bedre end udviklingen i afdelingens benchmark.

Som på de fleste andre aktiemarkeder har handelskrigen mellem USA og Kina også haft betydning for afkastet i afdelingen. Kina har oplevet et svært år, hvor Xi Jinping og hans regering har forsøgt at stimulere den indenlandske økonomi gennem skattelettelser og lempeligere krav til bankerne, men dette har indtil nu ikke givet den ønskede effekt. Brasilien trak i den anden retning efter valget af den nye præsident, Jair Bolsonaro. Aktiemarkedet var begejstret for hans reformvisioner og ønsket om øget privatisering i landet. I Indien tabte regeringspartiet BJP flere stater i delstatsvalget, og sidst på året kom der en ny centralbankdirektør, efter at den tidligere direktør havde valgt at stoppe. Begge begivenheder blev opfattet positivt af aktiemarkederne. Rusland bevægede sig skiftevis mellem fokus på olien og sanktionsrisiko, men endte med at give et godt relativt afkast for afdelingen.

Afdelingen har givet et afkast, som er på niveau med benchmark. Det relative afkast blev trukket op af vores aktievalg i både Brasilien og Rusland, mens vi tabte en anelse på vores eksponering i Kina og Indien.

Markedsforventninger

Udviklingen i handelskrigen mellem USA og Kina samt politisk usikkerhed i flere latinamerikanske lande vil have stor betydning for BRIK-aktierne i 2019. En global vækstafmatning, udviklingen i de amerikanske renter samt en evt. styrkelse af den amerikanske dollar er andre risikoelementer. Desuden forventer vi, at Bolsonaro vil komme med en pensionsreform i Brasilien, og at der vil være faldende arbejdsløshed og stigende forbrug i landet. Vi ser derfor muligheder i landet. Vi forventer forhøjet volatilitet i 2019. I Kina er værdiansættelsen på attraktive niveauer. Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

BRIK KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 631 | 107.089 | 123.794 | 6.052 | 39.105 |
| Investorenes formue | 498.866 | 583.331 | 561.635 | 586.695 | 903.951 |
| Cirkulerende andele nominelt | 276.070 | 297.215 | 344.578 | 422.466 | 631.117 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 2.760.697 | 2.972.149 | 3.445.782 | 4.224.660 | 6.311.165 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 180,70 | 196,27 | 162,99 | 138,87 | 143,23 |
| Udbytte pr. andel | 14,60 | 16,00 | 0,00 | 10,40 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ⁷⁾ | -0,28 % | 20,41 % | 26,57 % | -3,04 % | 4,01 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -0,37 % | 14,45 % | 31,92 % | -3,11 % | 2,45 % |
| Omkostningsprocent | 1,66 % | 1,69 % | 1,67 % | 1,60 % | 1,65 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,25 % | 2,36 % | 2,57 % | 2,78 % | 2,73 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,31 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,57 | 0,41 | 0,30 | -0,34 | -0,09 |
| Standardafvigelse (5 år) | 15,30 | 15,23 | 16,85 | 17,67 | 16,27 |
| Tracking error | 2,51 | 3,15 | 3,57 | 3,45 | 5,40 |
| Active share | 42,49 | 46,70 | 45,98 | 29,80 | 54,03 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 1,00 | 1,59 | 1,18 | 1,24 | 1,21 |

⁷⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---------------------------------------|---------------|----------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 41 | -24 |
| 2. Udbytter | 18.094 | 15.241 |
| Renter og udbytter i alt | 18.135 | 15.217 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 3. Aktier | -3.613 | 109.743 |
| Valutakonti | -1.342 | -1.966 |
| Øvrige aktiver/passiver | -17 | 22 |
| 4. Handelsomkostninger drift | -2.152 | -4.978 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -7.124 | 102.821 |
| Andre indtægter | 61 | 70 |
| Indtægter i alt | 11.072 | 118.108 |
| 5. Administrationsomkostninger | -9.016 | -9.694 |
| Resultat før skat | 2.056 | 108.414 |
| 6. Skat | -1.425 | -1.325 |
| Årets nettoresultat | 631 | 107.089 |
| 7. Overskudsdisponering | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 40.306 | 47.554 |
| Overført til udlodning næste år | 142 | 117 |
| Til rådighed for udlodning | 40.448 | 47.671 |
| Overført til formuen | -39.817 | 59.418 |
| I alt disponeret | 631 | 107.089 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 8.701 | 14.814 |
| Likvide midler i alt | 8.701 | 14.814 |
| 9. Kapitalandele | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 490.442 | 578.015 |
| Kapitalandele i alt | 490.442 | 578.015 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 1.335 | 1.171 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 448 | 10.078 |
| Andre aktiver i alt | 1.783 | 11.249 |
| AKTIVER I ALT | 500.926 | 604.078 |
| PASSIVER | | |
| 8. Investorenes formue | | |
| Anden gæld | | |
| Skyldige omkostninger | 2.060 | 2.242 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 18.505 |
| Anden gæld i alt | 2.060 | 20.747 |
| PASSIVER I ALT | 500.926 | 604.078 |

BRIK KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 61 | 1 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -20 | -25 |
| Renter i alt | 41 | -24 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 18.094 | 15.241 |
| Udbytter i alt | 18.094 | 15.241 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -3.614 | 109.743 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 1 | 0 |
| Aktier i alt | -3.613 | 109.743 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 2.298 | 5.228 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -146 | -250 |
| Handelsomkostninger drift | 2.152 | 4.978 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Afdelingsdirekte omkostninger | | |
| Markedsføringsomkostninger | 3.984 | 4.743 |
| Gebyrer til depotselskab | 661 | 705 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.079 | 3.176 |
| Øvrige omkostninger | 367 | 88 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 925 | 982 |
| Omkostninger (klasespecifik) i alt | 9.016 | 9.694 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 1.425 | 1.325 |
| Skat i alt | 1.425 | 1.325 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 7. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 117 | -22.248 |
| Renter | 61 | 2 |
| Udbytter | 18.094 | 15.241 |
| Andre indtægter | 61 | 70 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | -1.425 | -1.325 |
| Kursgevinst til udlodning | 36.149 | 67.885 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -4.120 | -2.935 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 48.937 | 56.690 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -9.016 | -9.694 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 527 | 675 |
| Administrationsomkostninger i alt | -8.489 | -9.019 |
| Til rådighed for udlodning | 40.448 | 47.671 |
| 8. Investorenes formue | | |
| Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 297.215 | 344.578 |
| Emissioner i året | 9.503 | 1.640 |
| Indløsninger i året | -30.648 | -49.003 |
| Cirkulerende andele i alt | 276.070 | 297.215 |
| Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 583.331 | 561.635 |
| Emissioner i året | 18.336 | 3.083 |
| Indløsninger i året | -55.980 | -88.596 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 82 | 120 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -47.554 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 20 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 40.306 | 47.554 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -39.817 | 59.418 |
| Overført til udlodning til næste år | 142 | 117 |
| Investorenes formue ultimo | 498.866 | 583.331 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

BRIK KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 276.070 | 297.215 |
| Antal stk. | 2.760.697 | 2.972.149 |
| b. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 538.386 | 911.492 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 623.378 | 1.000.502 |
| Samlet kursværdi | 1.161.764 | 1.911.994 |
| c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 98,31 % | 99,09 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 98,31 % | 99,09 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 1,69 % | 0,91 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Aktier fordelt på lande | | |
| Rusland | 28,76 % | 26,70 % |
| Indien | 23,72 % | 24,57 % |
| Kina | 22,47 % | 24,30 % |
| Brasilien | 20,95 % | 22,42 % |
| Øvrige | 2,41 % | 1,10 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,69 % | 0,91 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 27,94 % | 28,63 % |
| Energi | 24,26 % | 15,74 % |
| Forbrugsgoder | 10,37 % | 9,69 % |
| Materialer | 9,82 % | 11,15 % |
| Konsumentvarer | 6,33 % | 5,31 % |
| Informationsteknologi | 5,95 % | 15,80 % |
| Industri | 3,09 % | 5,18 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 3,03 % | 2,95 % |
| Forsyning | 2,60 % | 2,91 % |
| Telekommunikationsservice | 2,53 % | 0,00 % |
| REIT | 2,39 % | 1,73 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,69 % | 0,91 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

BRIK Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | BRIK A DKK Akk | BRIK W DKK Acc |
|-----------------------------------|------------------------------------|----------------|
| ISIN | DK0060013001 | DK0060854073 |
| Etableringsdato | 6. oktober 2005 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 18. november 2005 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Nej | Nej |
| Styktørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 6 | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | 25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN | |
| Afdelingens binavn | BRIC Equities Acc KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| BRIK A DKK Akk | -0,08 % | -0,37 % | 20,30 % | 14,45 % |
| BRIK W DKK Acc ^{*)} | 0,73 % | -0,37 % | 15,82 % | 13,49 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig bedre i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Som på de fleste andre aktiemarkeder har handelskrigen mellem USA og Kina også haft betydning for afkastet i afdelingen. Kina har oplevet et svært år, hvor Xi Jinping og hans regering har forsøgt at stimulere den indenlandske økonomi gennem skattelettelser og lempeligere krav til bankerne, men dette har indtil nu ikke givet den ønskede effekt. Brasilien trak i den anden retning efter valget af den nye præsident, Jair Bolsonaro. Aktiemarkedet var begejstret for hans reformvisioner og ønsket om øget privatisering i landet. I Indien tabte regeringspartiet BJP flere stater i delstatsvalget, og sidst på året kom der en ny centralbankdirektør, efter at den tidligere direktør havde valgt at stoppe. Begge begivenheder blev opfattet positivt af aktiemarkederne. Rusland bevægede sig skiftevis mellem fokus på olien og sanktionsrisiko, men endte med at give et godt relativt afkast for afdelingen.

Afdelingen har givet et afkast, som er på niveau med benchmark. Det relative afkast blev trukket op af vores aktievalg i både Brasilien og Rusland, mens vi tabte en anelse på vores eksponering i Kina og Indien.

Markedsforventninger

Udviklingen i handelskrigen mellem USA og Kina samt politisk usikkerhed i flere latinamerikanske lande vil have stor betydning for BRIK-aktierne i 2019. En global vækstafmatning, udviklingen i de amerikanske renter samt en evt. styrkelse af den amerikanske dollar er andre risikoelementer. Desuden forventer vi, at Bolsonaro vil komme med en pensionsreform i Brasilien, og at der vil være faldende arbejdsløshed og stigende forbrug i landet. Vi ser derfor muligheder i landet. Vi forventer forhøjet volatilitet i 2019. I Kina er værdiansættelsen på attraktive niveauer. Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

BRIK Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -417 | 57.348 | 64.903 | 489 | 16.381 |
| Investorenes formue | 295.433 | 316.786 | 297.162 | 262.173 | 338.104 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 2,48 | 3,13 | 3,56 | 3,44 | 5,01 |
| Active share | 42,14 | 49,64 | 45,98 | 30,37 | 54,10 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,90 | 1,56 | 1,19 | 1,31 | 1,23 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|---------------|---------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 21 | -18 |
| 2. | Udbytter | 10.592 | 8.421 |
| | Renter og udbytter i alt | 10.613 | 8.403 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -3.220 | 58.666 |
| | Valutakonti | -720 | -1.106 |
| | Øvrige aktiver/passiver | -8 | 11 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -1.150 | -2.718 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -5.098 | 54.853 |
| | Andre indtægter | 34 | 36 |
| | Indtægter i alt | 5.549 | 63.292 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -5.138 | -5.207 |
| | Resultat før skat | 411 | 58.085 |
| 6. | Skat | -828 | -737 |
| | Årets nettoresultat | -417 | 57.348 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Overført til formuen i alt | -417 | 57.348 |
| | I alt disponeret | -417 | 57.348 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Overført til formuen | | |
| | BRIK A DKK Akk | -480 | 56.354 |
| | BRIK W DKK Acc | 63 | 994 |
| | I alt | -417 | 57.348 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|--|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 5.308 | 8.349 |
| | Likvide midler i alt | 5.308 | 8.349 |
| 8. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 290.530 | 314.868 |
| | Kapitalandele i alt | 290.530 | 314.868 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 787 | 640 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 5.606 |
| | Andre aktiver i alt | 787 | 6.246 |
| | AKTIVER I ALT | 296.625 | 329.463 |
| | PASSIVER | | |
| 7. | Investorenes formue ¹⁾ | 295.433 | 316.786 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 1.192 | 1.205 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 11.472 |
| | Anden gæld i alt | 1.192 | 12.677 |
| | PASSIVER I ALT | 296.625 | 329.463 |
| | ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | BRIK A DKK Akk | 287.783 | 309.828 |
| | BRIK W DKK Acc | 7.650 | 6.958 |
| | I alt | 295.433 | 316.786 |

BRIK Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 33 | 1 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -12 | -19 |
| Renter i alt | 21 | -18 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 10.592 | 8.421 |
| Udbytter i alt | 10.592 | 8.421 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -3.220 | 58.666 |
| Aktier i alt | -3.220 | 58.666 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 1.237 | 2.913 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -87 | -195 |
| Handelsomkostninger drift | 1.150 | 2.718 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.321 | 2.586 |
| Gebyrer til depotselskab | 278 | 296 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.791 | 1.741 |
| Øvrige omkostninger | 214 | 48 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 534 | 536 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 5.138 | 5.207 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 828 | 737 |
| Skat i alt | 828 | 737 |
| 7. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 316.786 | 297.162 |
| Emissioner i året | 11.249 | 20.395 |
| Indløsninger i året | -32.228 | -58.168 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 43 | 49 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -417 | 57.348 |
| Investorenes formue ultimo | 295.433 | 316.786 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 298.106 | 515.291 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 319.834 | 553.635 |
| Samlet kursværdi | 617.940 | 1.068.926 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 98,34 % | 99,39 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 98,34 % | 99,39 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 1,66 % | 0,61 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| Rusland | 29,08 % | 26,84 % |
| Indien | 23,66 % | 24,69 % |
| Kina | 22,35 % | 24,35 % |
| Brasilien | 20,87 % | 22,37 % |
| Øvrige | 2,38 % | 1,14 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,66 % | 0,61 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 28,63 % | 28,78 % |
| Energi | 25,17 % | 15,77 % |
| Forbrugsgoder | 10,59 % | 9,67 % |
| Materialer | 10,01 % | 11,17 % |
| Konsumentvarer | 6,42 % | 5,33 % |
| Informationsteknologi | 6,05 % | 15,91 % |
| Industri | 3,13 % | 5,18 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 3,11 % | 2,93 % |
| Forsyning | 2,66 % | 2,91 % |
| Telekommunikationsservice | 2,57 % | 0,00 % |
| REIT | 0,00 % | 1,74 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,66 % | 0,61 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

BRIK Akkumulerende A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|--------------------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -480 | 56.354 | 64.903 | 489 | 16.381 |
| Investorenes formue | 287.783 | 309.828 | 297.162 | 262.173 | 338.104 |
| Cirkulerende andele nominelt | 110.336 | 118.697 | 136.956 | 153.015 | 192.368 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.103.356 | 1.186.964 | 1.369.556 | 1.530.143 | 1.923.674 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 260,82 | 261,03 | 216,98 | 171,34 | 175,76 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -0,08 % | 20,30 % | 24,64 % | -2,52 % | 4,37 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -0,37 % | 14,45 % | 31,92 % | -3,11 % | 2,45 % |
| Omkostningsprocent | 1,64 % | 1,67 % | 1,61 % | 1,55 % | 1,62 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,22 % | 2,32 % | 2,52 % | 2,79 % | 2,71 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,31 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,59 | 0,43 | 0,32 | -0,32 | -0,08 |
| Standardafvigelse (5 år) | 15,17 | 15,10 | 16,70 | 17,49 | 16,11 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|--------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 4.561 | 61.494 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 34 | 36 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -5.075 | -5.176 |
| Nettoresultat i alt | -480 | 56.354 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.321 | 2.586 |
| Gebyrer til depotselskab | 271 | 290 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.749 | 1.721 |
| Øvrige omkostninger | 208 | 47 |
| Fast administrationshonorar | 526 | 532 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 5.075 | 5.176 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -480 | 56.354 |
| I alt disponeret | -480 | 56.354 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|----------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 110.336 | 118.697 |
| Antal stk. | 1.103.356 | 1.186.964 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 118.697 | 136.956 |
| Emissioner i året | 3.843 | 5.811 |
| Indløsninger i året | -12.204 | -24.070 |
| Cirkulerende andele i alt | 110.336 | 118.697 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 309.828 | 297.162 |
| Emissioner i året | 10.436 | 13.822 |
| Indløsninger i året | -32.042 | -57.557 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 41 | 47 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -480 | 56.354 |
| Investorenes formue ultimo | 287.783 | 309.828 |

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

BRIK W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | 63 | 994 |
| Investorenes formue | 7.650 | 6.958 |
| Cirkulerende andele nominelt | 6.557 | 6.007 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 65.570 | 60.073 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 116,66 | 115,82 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | 0,73 % | 15,82 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -0,37 % | 13,49 % |
| Omkostningsprocent | 0,84 % | 0,47 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,32 % | 1,38 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,31 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 125 | 1.026 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 1 | 0 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -63 | -32 |
| Nettoresultat i alt | 63 | 994 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 7 | 6 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 42 | 21 |
| Øvrige omkostninger | 5 | 1 |
| Fast administrationshonorar | 9 | 4 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 63 | 32 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | 63 | 994 |
| I alt disponeret | 63 | 994 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|--------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 6.557 | 6.007 |
| Antal stk. | 65.570 | 60.073 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 6.007 | 0 |
| Emissioner i året | 700 | 6.547 |
| Indløsninger i året | -150 | -540 |
| Cirkulerende andele i alt | 6.557 | 6.007 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 6.958 | 0 |
| Emissioner i året | 813 | 6.573 |
| Indløsninger i året | -186 | -611 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 2 | 2 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 63 | 994 |
| Investorenes formue ultimo | 7.650 | 6.958 |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017

Danmark KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Danmark A DKK | Danish Equities B DKK d | Danmark W DKK d |
|-----------------------------------|--------------------|-------------------------|-----------------|
| ISIN | DK0015298384 | DK0060711208 | DK0061032786 |
| Etableringsdato | 21. august 1985 | 4. marts 2016 | 15. maj 2018 |
| Introduktionsdato | 1. oktober 1985 | 2. maj 2016 | 12. juni 2018 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja | Ja |
| Stykstørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 6 | 6 | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |
| Afdelingens benchmark | OMXC ALL CAP GI | | |
| Afdelingens binavn | Danish Equities KL | | |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|-------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Danmark A DKK | -13,93 % | -7,50 % | 11,44 % | 16,82 % |
| Danish Equities B DKK d | -13,65 % | -7,50 % | 11,78 % | 16,82 % |
| Danmark W DKK d ^{*)} | -17,08 % | -11,74 % | - | - |

^{*)} Andelsklassen blev introduceret 12. juni 2018. Afkast beregnet for perioden 12.6.-31.12.2018

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Cykliske fondskoder havde det svært i 2018. Det var tydeligst blandt de større banker, industrien samt cyklisk konsum. It og defensive sektorer som sundhed samt forsyning klarede sig bedst. Det gjaldt fremfor alt Ørsted, som takket været flere opjusteringer, sin grønne profil og markedslivilditeten trak indekset mest op.

Finanssektoren udviklede sig mere heterogent end normalt. Blandt skadeforsikringsselskaberne foretrak investorerne Topdanmark og Tryg, mens Alm. Brand blev fravalgt grundet selskabets bankaktivitet. Hvidvask- og udbytteskandalen ramte især de store danske banker. Tendensen blev forstærket af faldende renter samt en udenlandsk aktionærkreds.

Inden for sundhed var det primært Coloplast og ALK, som trak afkastet op. Dermed er Coloplast siden ultimo november den fjerdestørste i KAX Cap-indekset, som afløser for Danske Bank. Det indebærer, at vægtningen ikke længere begrænses til 4,5 %, men derimod til 9 % i udgangspunktet.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært undervægt i forsyningssektoren og selektionen i industri og finanssektoren. Afdelingens overvægt i it og selektionen inden for sundhed bidrog positivt.

Markedsforventninger

Usikkerheden om global vækst, høj prisfastsættelse, Brexit og handelsrestriktioner kan lægge en dæmpe på kursudviklingen. Omvendt bør en høj indtjeningskvalitet, en stærk banksektor, ingen boligboble og lav offentlig gældsætning støtte de danske aktier, specielt når kursudsvingene bliver mindre udpræget.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Danmark KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -75.528 | 51.217 | -8.296 | 139.801 | 71.638 |
| Investorenes formue | 444.603 | 469.943 | 500.244 | 572.048 | 466.259 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 2,35 | 2,30 | 2,57 | 2,13 | 1,90 |
| Active share | 37,14 | 32,89 | 33,08 | 24,92 | 50,00 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,54 | 0,21 | 0,22 | 0,17 | 0,15 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|---------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | -76 | -36 |
| 2. | Udbytter | 8.549 | 10.120 |
| | Renter og udbytter i alt | 8.473 | 10.084 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -77.312 | 47.589 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -596 | -211 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -77.908 | 47.378 |
| | Indtægter i alt | -69.435 | 57.462 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -6.093 | -6.245 |
| | Årets nettoresultat | -75.528 | 51.217 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 63.583 | 52.110 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 126 | 106 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 63.709 | 52.216 |
| | Overført til formuen i alt | -139.237 | -999 |
| | I alt disponeret | -75.528 | 51.217 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Danmark A DKK | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 43.747 | 42.979 |
| | Overført til udlodning næste år | 5 | 65 |
| | Overført til formuen | -94.136 | 2.184 |
| | Danish Equities B DKK d | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 9.540 | 9.131 |
| | Overført til udlodning næste år | 43 | 41 |
| | Overført til formuen | -20.206 | -3.183 |
| | Danmark W DKK d | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 10.296 | - |
| | Overført til udlodning næste år | 78 | - |
| | Overført til formuen | -24.895 | - |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|--|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 11.882 | 2.485 |
| | Likvide midler i alt | 11.882 | 2.485 |
| 8. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i danske selskaber | 428.616 | 468.843 |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 5.936 | 0 |
| | Kapitalandele i alt | 434.552 | 468.843 |
| | AKTIVER I ALT | 446.434 | 471.328 |
| | PASSIVER | | |
| 7. | Investorenes formue ¹⁾ | 444.603 | 469.943 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 2 | 0 |
| | Skyldige omkostninger | 1.278 | 1.385 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 551 | 0 |
| | Anden gæld i alt | 1.831 | 1.385 |
| | PASSIVER I ALT | 446.434 | 471.328 |
| | ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Danmark A DKK | 310.076 | 390.489 |
| | Danish Equities B DKK d | 66.229 | 79.454 |
| | Danmark W DKK d | 68.298 | - |
| | I alt | 444.603 | 469.943 |

Danmark KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 3 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -76 | -39 |
| Renter i alt | -76 | -36 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 8.405 | 10.120 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 144 | 0 |
| Udbytter i alt | 8.549 | 10.120 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -76.330 | 47.589 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -982 | 0 |
| Aktier i alt | -77.312 | 47.589 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter | 709 | 314 |
| | -113 | -103 |
| Handelsomkostninger drift | 596 | 211 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 3.043 | 3.452 |
| Gebyrer til depotselskab | 326 | 259 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.735 | 1.696 |
| Øvrige omkostninger | 201 | 26 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 788 | 812 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 6.093 | 6.245 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 0 | 4 |
| Udbytter | 8.548 | 10.120 |
| Kursgevinst til udlodning | 50.877 | 49.061 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 10.227 | -845 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | 69.652 | 58.340 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| Danmark A DKK | 48.597 | 48.339 |
| Danish Equities B DKK d | 10.373 | 10.001 |
| Danmark W DKK d | 10.682 | - |
| Til udlodning i alt | 69.652 | 58.340 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 7. Investoreernes formue | | |
| Investoreernes formue primo | 469.943 | 500.244 |
| Emissioner i året | 137.331 | 59.582 |
| Indløsninger i året | -35.593 | -60.925 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 159 | 68 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -52.110 | -80.799 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 401 | 556 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 63.583 | 52.110 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -139.237 | -999 |
| Overført til udlodning til næste år | 126 | 106 |
| Investoreernes formue ultimo | 444.603 | 469.943 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 390.997 | 122.694 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 340.386 | 196.375 |
| Samlet kursværdi | 731.383 | 319.069 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 97,74 % | 99,77 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 97,74 % | 99,77 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 2,26 % | 0,23 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| Danmark | 97,74 % | 99,77 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,26 % | 0,23 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Sundhedspleje og personlig service | 34,56 % | 28,25 % |
| Industri | 25,14 % | 30,81 % |
| Finans | 16,83 % | 18,09 % |
| Konsumentvarer | 8,44 % | 7,97 % |
| Materialer | 6,64 % | 4,24 % |
| Informationsteknologi | 3,16 % | 3,87 % |
| Forbrugsgoder | 1,63 % | 4,92 % |
| Energi | 1,34 % | 0,21 % |
| Forsyning | 0,00 % | 1,41 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,26 % | 0,23 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Danmark A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|--------------------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -50.384 | 45.228 | -9.095 | 139.801 | 71.638 |
| Investorenes formue | 310.076 | 390.489 | 444.759 | 572.048 | 466.259 |
| Cirkulerende andele nominelt | 145.824 | 140.916 | 148.259 | 161.259 | 157.426 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.458.243 | 1.409.160 | 1.482.586 | 1.612.580 | 1.574.256 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 212,64 | 277,11 | 299,99 | 354,74 | 296,18 |
| Udbytte pr. andel | 30,00 | 30,50 | 52,30 | 49,80 | 30,60 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -13,93 % | 11,44 % | -0,87 % | 31,04 % | 17,68 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -7,50 % | 16,82 % | 3,22 % | 30,83 % | 17,21 % |
| Omkostningsprocent | 1,37 % | 1,34 % | 1,34 % | 1,32 % | 1,34 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,53 % | 1,54 % | 1,48 % | 1,60 % | 1,58 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,02 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,64 | 1,51 | 1,58 | 1,00 | 0,94 |
| Standardafvigelse (5 år) | 12,22 | 11,33 | 11,98 | 13,97 | 14,02 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 4. marts 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -45.438 | 50.718 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -4.946 | -5.490 |
| Nettoresultat i alt | -50.384 | 45.228 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.671 | 3.097 |
| Gebyrer til depotselskab | 216 | 230 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.298 | 1.447 |
| Øvrige omkostninger | 151 | 22 |
| Fast administrationshonorar | 610 | 694 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 4.946 | 5.490 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 43.747 | 42.979 |
| Overført til udlodning næste år | 5 | 65 |
| Til rådighed for udlodning | 43.752 | 43.044 |
| Overført til formuen | -94.136 | 2.184 |
| I alt disponeret | -50.384 | 45.228 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 65 | 29 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 6 | 7 |
| Andel af fællesindtægter | 48.597 | 48.339 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 48.668 | 48.375 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -4.946 | -5.490 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 30 | 166 |
| Administrationsomkostninger i alt | -4.916 | -5.324 |
| Til rådighed for udlodning | 43.752 | 43.051 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 145.824 | 140.916 |
| Antal stk. | 1.458.243 | 1.409.160 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 140.916 | 148.259 |
| Emissioner i året | 14.156 | 13.057 |
| Indløsninger i året | -9.248 | -20.400 |
| Cirkulerende andele i alt | 145.824 | 140.916 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 390.489 | 444.759 |
| Emissioner i året | 35.343 | 34.862 |
| Indløsninger i året | -23.116 | -57.548 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 134 | 52 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -42.979 | -77.539 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 589 | 675 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 43.747 | 42.979 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -94.136 | 2.184 |
| Overført til udlodning til næste år | 5 | 65 |
| Investorenes formue ultimo | 310.076 | 390.489 |

Danish Equities B DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -10.623 | 5.989 | 799 |
| Investorenes formue | 66.229 | 79.454 | 55.485 |
| Cirkulerende andele nominelt | 80.169 | 73.641 | 54.322 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 8.016.876 | 7.364.103 | 5.432.239 |
| Nøgletal | | | |
| Indre værdi pr. andel | 8,26 | 10,79 | 10,21 |
| Udbytte pr. andel | 1,19 | 1,24 | 0,60 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -13,65 % | 11,78 % | 2,14 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -7,50 % | 16,82 % | 5,96 % |
| Omkostningsprocent | 1,10 % | 1,05 % | 0,71 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,71 % | 1,71 % | 1,64 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,02 % | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 4. marts 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -9.797 | 6.744 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -826 | -755 |
| Nettoresultat i alt | -10.623 | 5.989 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 373 | 355 |
| Gebyrer til depotselskab | 25 | 29 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 271 | 249 |
| Øvrige omkostninger | 32 | 4 |
| Fast administrationshonorar | 125 | 118 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 826 | 755 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 9.540 | 9.131 |
| Overført til udlodning næste år | 43 | 41 |
| Til rådighed for udlodning | 9.583 | 9.172 |
| Overført til formuen | -20.206 | -3.183 |
| I alt disponeret | -10.623 | 5.989 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 41 | 22 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 7 | 8 |
| Andel af fællesindtægter | 10.373 | 10.001 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 10.421 | 10.031 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -826 | -755 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | -12 | -103 |
| Administrationsomkostninger i alt | -838 | -858 |
| Til rådighed for udlodning | 9.583 | 9.173 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 80.169 | 73.641 |
| Antal stk. | 8.016.876 | 7.364.103 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 73.641 | 54.322 |
| Emissioner i året | 11.272 | 22.381 |
| Indløsninger i året | -4.744 | -3.062 |
| Cirkulerende andele i alt | 80.169 | 73.641 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 79.454 | 55.485 |
| Emissioner i året | 11.086 | 24.720 |
| Indløsninger i året | -4.394 | -3.377 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 25 | 16 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -9.131 | -3.260 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -188 | -119 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 9.540 | 9.131 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -20.206 | -3.183 |
| Overført til udlodning til næste år | 43 | 41 |
| Investorenes formue ultimo | 66.229 | 79.454 |

Danmark W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRET 2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 ¹⁾ |
|----------------------------------|--------------------|
| Hovedtal | |
| Årets nettoresultat | -14.521 |
| Investorenes formue | 68.298 |
| Cirkulerende andele nominelt | 82.369 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 823.693 |
| Nøgletal | |
| Indre værdi pr. andel | 82,92 |
| Udbytte pr. andel | 12,50 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -17,08% |
| Benchmarkafkast (pct.) | -11,74% |
| Omkostningsprocent | 0,40% |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 12. juni 2018

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 ^{1) 2)} |
|--|---------------|-----------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | | -14.200 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | | -321 |
| Nettoresultat i alt | | -14.521 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | | 85 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 165 |
| Øvrige omkostninger | | 19 |
| Fast administrationshonorar | | 52 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 321 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 10.296 |
| Overført til udlodning næste år | | 78 |
| Til rådighed for udlodning | | 10.374 |
| Overført til formuen | | -24.895 |
| I alt disponeret | | -14.521 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Andel af fællesindtægter | | 10.682 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | | 10.682 |
| Administrationsomkostninger til modregning | | -321 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | | 13 |
| Administrationsomkostninger i alt | | -308 |
| Til rådighed for udlodning | | 10.374 |

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 ^{1) 2)} |
|--|---------------|-----------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | | 82.369 |
| Antal stk. | | 823.693 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Emissioner i året | | 90.950 |
| Indløsninger i året | | -8.581 |
| Cirkulerende andele i alt | | 82.369 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Emissioner i året | | 90.902 |
| Indløsninger i året | | -8.083 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 10.296 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -24.895 |
| Overført til udlodning til næste år | | 78 |
| Investorenes formue ultimo | | 68.298 |
| ¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 12. juni 2018. | | |
| ²⁾ Resultat er beregnet for perioden 12.6.-31.12.2018 | | |

Europa Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Europa Ligevægt & Value A DKK | Europa Ligevægt & Value W DKK d |
|-----------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|
| ISIN | DK0015323406 | DK0060815686 |
| Etableringsdato | 20. marts 1986 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 1. maj 1986 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja |
| Styktørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 6 | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI Europa omregnet til DKK | |
| Afdelingens binavn | European Value Equities KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i europæiske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen fx investeret i 100 aktier, vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en value-strategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra Europa. Ved at investere bredt i hele Europa tages der hensyn til nationale konjunkturudsving og derved spredes risikoen. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|---|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Europa Ligevægt & Value A DKK | -12,47 % | -10,37 % | 9,45 % | 10,39 % |
| Europa Ligevægt & Value W DKK ¹⁾ | -11,75 % | -10,37 % | 10,02 % | 10,39 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

De europæiske aktiemarkeder har haft et svært år med store kursfald, som primært indtraf i årets sidste kvartal. Den svage udvikling skyldes en generel svag udvikling i europæiske væksttal, politisk uro flere steder i eurozonen samt en intensivering i den globale handelskrig. Som en åben region med stor samhandel er Europa blandt de mest følsomme regioner, når det kommer til global vækstafmatning og handelskonflikter.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne. Tilsvarende har små- og mellemstore aktier ikke kunnet følge med de største aktier.

Markedsforventninger

Vores syn er, at den nuværende konjunkturcyklus befinder sig omkring sit peak. Derfor forventer vi højest et middelmådigt aktieafkast i 2019 med tiltagende kursudsving. Et positivt aspekt i Europa er værdiansættelsen, som er langt mere rimelig end i USA. De væsentligste risici er en global vækstafmatning, pengepolitiske opstramninger, en eskalering af handelskrigen og øget politisk uro i Europa.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Europa Ligevægt & Value KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|----------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -105.568 | 62.526 | 31.815 | 63.463 | 15.233 |
| Investorenes formue | 723.104 | 999.575 | 671.961 | 942.261 | 771.697 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 2,19 | 2,37 | 2,45 | 2,35 | 1,34 |
| Active share | 69,40 | 71,39 | 72,67 | 71,95 | 69,29 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,49 | 0,09 | 0,42 | 0,69 | 0,61 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---|-----------------|---------------|
| Renter og udbytter | | | |
| 1. | Renter | -94 | -47 |
| 2. | Udbytter | 39.877 | 25.129 |
| Renter og udbytter i alt | | 39.783 | 25.082 |
| Kursgevinster og -tab | | | |
| 3. | Aktier | -132.082 | 48.825 |
| | Valutakonti | 39 | 74 |
| | Øvrige aktiver/passiver | -5 | -5 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -1.384 | -789 |
| Kursgevinster og -tab i alt | | -133.432 | 48.105 |
| | Andre indtægter | 2 | 117 |
| Indtægter i alt | | -93.647 | 73.304 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -10.070 | -9.360 |
| Resultat før skat | | -103.717 | 63.944 |
| 6. | Skat | -1.851 | -1.418 |
| Årets nettoresultat | | -105.568 | 62.526 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | | |
| Til disposition | | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 56.109 | 54.792 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 152 | 914 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 56.261 | 55.706 |
| | Overført til formuen i alt | -161.829 | 6.820 |
| I alt disponeret | | -105.568 | 62.526 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | | |
| Europa Ligevægt & Value A DKK | | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 27.276 | 22.938 |
| | Overført til udlodning næste år | 25 | 349 |
| | Overført til formuen | -79.719 | 28.156 |
| Europa Ligevægt & Value W DKK d | | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 28.833 | 31.854 |
| | Overført til udlodning næste år | 127 | 565 |
| | Overført til formuen | -82.110 | -21.336 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|--|----------------|------------------|
| AKTIVER | | | |
| Likvide midler | | | |
| | Indestående i depotselskab | 29.723 | 23.326 |
| Likvide midler i alt | | 29.723 | 23.326 |
| 9. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i danske selskaber | 21.556 | 19.994 |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 672.632 | 957.150 |
| Kapitalandele i alt | | 694.188 | 977.144 |
| Andre aktiver | | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 1.132 | 966 |
| Andre aktiver i alt | | 1.132 | 966 |
| AKTIVER I ALT | | 725.043 | 1.001.436 |
| PASSIVER | | | |
| 8. | Investorenes formue ¹⁾ | 723.104 | 999.575 |
| Anden gæld | | | |
| | Skyldige renter | 1 | 3 |
| | Skyldige omkostninger | 1.938 | 1.858 |
| Anden gæld i alt | | 1.939 | 1.861 |
| PASSIVER I ALT | | 725.043 | 1.001.436 |
| ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | | |
| | Europa Ligevægt & Value A DKK | 371.284 | 439.970 |
| | Europa Ligevægt & Value W DKK d | 351.820 | 559.605 |
| I alt | | 723.104 | 999.575 |

Europa Ligevægt & Value KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 8 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -94 | -55 |
| Renter i alt | -94 | -47 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 820 | 192 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 39.057 | 24.937 |
| Udbytter i alt | 39.877 | 25.129 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | -6.774 | 1.874 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -125.308 | 46.739 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 0 | 212 |
| Aktier i alt | -132.082 | 48.825 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 1.683 | 2.481 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -299 | -1.692 |
| Handelsomkostninger drift | 1.384 | 789 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 3.474 | 4.655 |
| Gebyrer til depotselskab | 1.219 | 869 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.725 | 2.722 |
| Øvrige omkostninger | 378 | 39 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 1.274 | 1.075 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 10.070 | 9.360 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 1.851 | 1.418 |
| Skat i alt | 1.851 | 1.418 |
| 7. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 0 | 9 |
| Udbytter | 39.877 | 25.130 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | -1.851 | -1.419 |
| Kursgevinst til udlodning | 37.138 | 23.063 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -10.377 | 21.289 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | 64.787 | 68.072 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| Europa Ligevægt & Value A DKK | 33.311 | 30.095 |
| Europa Ligevægt & Value W DKK d | 31.499 | 37.977 |
| Til udlodning i alt | 64.810 | 68.072 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 8. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 999.575 | 671.961 |
| Emissioner i året | 87.975 | 503.591 |
| Indløsninger i året | -204.059 | -238.503 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 126 | 0 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -54.792 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -153 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 56.109 | 54.792 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -161.829 | 6.820 |
| Overført til udlodning til næste år | 152 | 914 |
| Investorenes formue ultimo | 723.104 | 999.575 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 511.042 | 706.555 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 662.567 | 447.883 |
| Samlet kursværdi | 1.173.609 | 1.154.438 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 96,00 % | 97,76 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 96,00 % | 97,76 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 4,00 % | 2,24 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| England | 30,92 % | 25,03 % |
| Frankrig | 17,04 % | 21,89 % |
| Tyskland | 12,18 % | 14,60 % |
| Holland | 6,88 % | 6,93 % |
| Spanien | 5,94 % | 3,66 % |
| Schweiz | 5,10 % | 5,65 % |
| Italien | 4,05 % | 6,57 % |
| Sverige | 3,13 % | 1,81 % |
| Øvrige | 10,76 % | 11,62 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,00 % | 2,24 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 19,36 % | 19,53 % |
| Industri | 13,81 % | 13,10 % |
| Konsumentvarer | 13,18 % | 13,77 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 12,03 % | 12,11 % |
| Materialer | 8,44 % | 8,04 % |
| Forbrugsgoder | 8,39 % | 10,84 % |
| Energi | 8,18 % | 7,05 % |
| Informationsteknologi | 5,44 % | 4,98 % |
| Telekommunikationsservice | 3,97 % | 3,98 % |
| Forsyning | 3,20 % | 3,63 % |
| REIT | 0,00 % | 0,73 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,00 % | 2,24 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Europa Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|--------------------|-----------|------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -52.418 | 51.443 | 31.815 | 63.463 | 15.233 |
| Investorenes formue | 371.284 | 439.970 | 671.961 | 942.261 | 771.697 |
| Cirkulerende andele nominelt | 568.254 | 559.452 | 935.172 | 1.389.761 | 1.233.115 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 5.682.544 | 5.594.524 | 9.351.720 | 13.897.609 | 12.331.147 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 65,34 | 78,64 | 71,85 | 67,80 | 62,58 |
| Udbytte pr. andel | 4,80 | 4,10 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ²⁾ | -12,47 % | 9,45 % | 5,98 % | 8,34 % | 2,96 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -10,37 % | 10,39 % | 2,20 % | 8,46 % | 6,64 % |
| Omkostningsprocent | 1,54 % | 1,57 % | 1,48 % | 1,36 % | 1,34 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,81 % | 1,81 % | 1,77 % | 2,01 % | 1,89 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,03 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,23 | 0,76 | 0,80 | 0,50 | 0,53 |
| Standardafvigelse (5 år) | 11,59 | 11,03 | 11,47 | 12,39 | 11,25 |

²⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -45.969 | 59.097 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 1 | 56 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -6.450 | -7.710 |
| Nettoresultat i alt | -52.418 | 51.443 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 3.473 | 4.237 |
| Gebyrer til depotselskab | 383 | 602 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.714 | 2.005 |
| Øvrige omkostninger | 174 | 24 |
| Fast administrationshonorar | 706 | 842 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 6.450 | 7.710 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 27.276 | 22.938 |
| Overført til udlodning næste år | 25 | 349 |
| Til rådighed for udlodning | 27.301 | 23.287 |
| Overført til formuen | -79.719 | 28.156 |
| I alt disponeret | -52.418 | 51.443 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 349 | 1 |
| Andre indtægter | 1 | 56 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 10 | -2 |
| Andel af fællesindtægter | 33.311 | 30.095 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 33.671 | 30.150 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -6.450 | -7.710 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 80 | 847 |
| Administrationsomkostninger i alt | -6.370 | -6.863 |
| Til rådighed for udlodning | 27.301 | 23.287 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 568.254 | 559.452 |
| Antal stk. | 5.682.544 | 5.594.524 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 559.452 | 935.172 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -136.656 |
| Emissioner i året | 44.734 | 43.665 |
| Indløsninger i året | -35.932 | -282.729 |
| Cirkulerende andele i alt | 568.254 | 559.452 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 439.970 | 671.961 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -107.828 |
| Emissioner i året | 32.816 | 43.887 |
| Indløsninger i året | -26.154 | -219.493 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 126 | 0 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -22.938 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -118 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 27.276 | 22.938 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -79.719 | 28.156 |
| Overført til udlodning til næste år | 25 | 349 |
| Investorenes formue ultimo | 371.284 | 439.970 |

Europa Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

(i 1.000 DKK)

| | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -53.150 | 11.083 |
| Investorenes formue | 351.820 | 559.605 |
| Cirkulerende andele nominelt | 533.941 | 707.872 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 5.339.406 | 7.078.717 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 65,89 | 79,05 |
| Udbytte pr. andel | 5,40 | 4,50 |
| Afkast (pct.) ^{1) 2)} | -11,75 % | 10,02 % |
| Benchmarkafkast (pct.) ²⁾ | -10,37 % | 10,39 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,74 % | 0,84 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,96 % | 0,85 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,03 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Europa Ligevægt & Value A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -49.531 | 12.672 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 1 | 61 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -3.620 | -1.650 |
| Nettoresultat i alt | -53.150 | 11.083 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 418 |
| Gebyrer til depotselskab | 837 | 267 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.011 | 718 |
| Øvrige omkostninger | 204 | 15 |
| Fast administrationshonorar | 568 | 232 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 3.620 | 1.650 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 28.833 | 31.854 |
| Overført til udlodning næste år | 127 | 565 |
| Til rådighed for udlodning | 28.960 | 32.419 |
| Overført til formuen | -82.110 | -21.336 |
| I alt disponeret | -53.150 | 11.083 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 565 | 0 |
| Andre indtægter | 1 | 61 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -174 | 9 |
| Andel af fællesindtægter | 31.499 | 37.977 |
| Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger | 31.891 | 38.047 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -3.620 | -1.650 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 689 | -3.978 |
| Administrationsomkostninger i alt | -2.931 | -5.628 |
| Til rådighed for udlodning | 28.960 | 32.419 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 533.941 | 707.872 |
| Antal stk. | 5.339.406 | 7.078.717 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 707.872 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 136.656 |
| Emissioner i året | 75.110 | 595.419 |
| Indløsninger i året | -249.041 | -24.203 |
| Cirkulerende andele i alt | 533.941 | 707.872 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 559.605 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 107.828 |
| Emissioner i året | 55.159 | 459.704 |
| Indløsninger i året | -177.905 | -19.010 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -31.854 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -35 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 28.833 | 31.854 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -82.110 | -21.336 |
| Overført til udlodning til næste år | 127 | 565 |
| Investorenes formue ultimo | 351.820 | 559.605 |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Europa Ligevægt & Value A DKK

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra Europa Ligevægt & Value A DKK

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

| | |
|--|--|
| Afdelings- og klasseoplysninger | Europa Ligevægt & Value W DKK Acc |
| ISIN | DK0060751345 |
| Etableringsdato | 29. august 2016 |
| Introduktionsdato | 5. oktober 2016 |
| Børsnoteret | Nej |
| Valuta | DKK |
| Udbyttebetalende | Nej |
| Styktørrelse | 100 |
| Risikoskala | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI Europa omregnet til DKK |
| Afdelingens binavn | European Value Equities Acc KL |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i europæiske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen fx investeret i 100 aktier, vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en value-strategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Europa Ligevægt & Value W DKK Acc.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra Europa. Ved at investere bredt i hele Europa tages der hensyn til nationale konjunkturudsving og derved spredes risikoen. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|---|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Europa Ligevægt & Value W DKK Acc ¹⁾ | -11,59 % | -10,37 % | 16,85 % | 16,52 % |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

De europæiske aktiemarkeder har haft et svært år med store kursfald, som primært indtraf i årets sidste kvartal. Den svage udvikling skyldes en generel svag udvikling i europæiske vækstaktier, politisk uro flere steder i eurozonen samt en intensivering i den globale handelskrig. Som en åben region med stor samhandel er Europa blandt de mest følsomme regioner, når det kommer til global vækstafmatning og handelskonflikter.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne. Tilsvarende har små- og mellemstore aktier ikke kunnet følge med de største aktier.

Markedsforventninger

Vores syn er, at den nuværende konjunkturcyklus befinder sig omkring sit peak. Derfor forventer vi højest et middelmådigt aktieafkast i 2019 med tiltagende kursudsving. Et positivt aspekt i Europa er værdiansættelsen, som er langt mere rimelig end i USA. De væsentligste risici er en global vækstafmatning, pengepolitiske opstramninger, en eskalering af handelskrigen og øget politisk uro i Europa.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|---------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -13.354 | 8.493 |
| Investorerens formue | 75.314 | 175.029 |
| Nøgletal | | |
| Active share | 69,50 | 72,80 |
| Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR) | 0,60 | 0,39 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. oktober 2016 - første regnskabsår 5. oktober 2016 - 31. december 2017

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|----------------|--------------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | -15 | -13 |
| 2. Udbytter | 5.657 | 3.787 |
| Renter og udbytter i alt | 5.642 | 3.774 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 3. Aktier | -17.483 | 5.979 |
| Valutakonti | -43 | -52 |
| Øvrige aktiver/passiver | -1 | 1 |
| 4. Handelsomkostninger drift | -202 | -221 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -17.729 | 5.707 |
| Andre indtægter | 1 | 19 |
| Indtægter i alt | -12.086 | 9.500 |
| 5. Administrationsomkostninger | -815 | -739 |
| Resultat før skat | -12.901 | 8.761 |
| 6. Skat | -453 | -268 |
| Årets nettoresultat | -13.354 | 8.493 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Overført til formuen i alt | -13.354 | 8.493 |
| I alt disponeret | -13.354 | 8.493 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| Overført til formuen | | |
| Europa Ligevægt & Value W DKK Acc | -13.354 | 8.493 |
| I alt | -13.354 | 8.493 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 5. oktober 2016 - første regnskabsår 5. oktober 2016 - 31. december 2017

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|---------------|--------------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 3.376 | 6.543 |
| Likvide midler i alt | 3.376 | 6.543 |
| 8. Kapitalandele | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 2.208 | 2.033 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 69.727 | 166.443 |
| Kapitalandele i alt | 71.935 | 168.476 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 129 | 221 |
| Andre aktiver i alt | 129 | 221 |
| AKTIVER I ALT | 75.440 | 175.240 |
| PASSIVER | | |
| 7. Investorerens formue ¹⁾ | 75.314 | 175.029 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 0 | 1 |
| Skyldige omkostninger | 126 | 210 |
| Anden gæld i alt | 126 | 211 |
| PASSIVER I ALT | 75.440 | 175.240 |
| ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| Europa Ligevægt & Value W DKK Acc | 75.314 | 175.029 |
| I alt | 75.314 | 175.029 |

Europa Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 1 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -15 | -13 |
| Renter i alt | -15 | -12 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 143 | 27 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 5.514 | 3.760 |
| Udbytter i alt | 5.657 | 3.787 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | -949 | 455 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -16.534 | 5.509 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 0 | 15 |
| Aktier i alt | -17.483 | 5.979 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 395 | 543 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -193 | -322 |
| Handelsomkostninger drift | 202 | 221 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassemæssig) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 94 | 96 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 520 | 492 |
| Øvrige omkostninger | 53 | 9 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 148 | 142 |
| Omkostninger (klassemæssig) i alt | 815 | 739 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 453 | 268 |
| Skat i alt | 453 | 268 |
| 7. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 175.029 | 0 |
| Emissioner i året | 28.138 | 168.339 |
| Indløsnings i året | -114.548 | -1.898 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 49 | 95 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -13.354 | 8.493 |
| Investorenes formue ultimo | 75.314 | 175.029 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------------|--------------------|
| a. Værdipapirsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 106.547 | 188.469 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 185.685 | 52.948 |
| Samlet kursværdi | 292.232 | 241.417 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 95,51 % | 96,26 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 95,51 % | 96,26 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 4,49 % | 3,74 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| England | 30,91 % | 22,58 % |
| Frankrig | 16,76 % | 22,78 % |
| Tyskland | 12,58 % | 14,97 % |
| Holland | 6,77 % | 6,07 % |
| Spanien | 5,84 % | 4,17 % |
| Schweiz | 5,01 % | 5,97 % |
| Italien | 4,00 % | 6,93 % |
| Sverige | 3,03 % | 1,91 % |
| Øvrige | 10,61 % | 10,88 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,49 % | 3,74 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 19,24 % | 19,16 % |
| Industri | 13,60 % | 13,09 % |
| Konsumtvarer | 13,12 % | 14,13 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 12,18 % | 11,90 % |
| Materialer | 8,54 % | 7,24 % |
| Forbrugsgoder | 8,29 % | 10,96 % |
| Energi | 8,11 % | 6,65 % |
| Informationsteknologi | 5,28 % | 5,02 % |
| Telekommunikationsservice | 3,99 % | 2,80 % |
| Forsyning | 3,16 % | 4,21 % |
| REIT | 0,00 % | 1,10 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,49 % | 3,74 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Europa Ligevægt & Value W DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -13.354 | 8.493 |
| Investorenes formue | 75.314 | 175.029 |
| Cirkulerende andele nominelt | 72.904 | 149.792 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 729.044 | 1.497.920 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 103,31 | 116,85 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -11,59 % | 16,85 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -10,37 % | 16,52 % |
| Omkostningsprocent | 0,65 % | 0,59 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,89 % | 0,85 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,03 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016 - første regnskabsår 5. oktober 2016 - 31. december 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -12.540 | 9.213 |
| Andre indtægter (klassempecifik) | 1 | 19 |
| Omkostninger (klassempecifik) ¹⁾ | -815 | -739 |
| Nettoresultat i alt | -13.354 | 8.493 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassempecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 94 | 96 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 520 | 492 |
| Øvrige omkostninger | 53 | 9 |
| Fast administrationshonorar | 148 | 142 |
| Omkostninger (klassempecifik) i alt | 815 | 739 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -13.354 | 8.493 |
| I alt disponeret | -13.354 | 8.493 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|---|---------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 72.904 | 149.792 |
| Antal stk. | 729.044 | 1.497.920 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 149.792 | 0 |
| Emissioner i året | 24.138 | 151.492 |
| Indløsninger i året | -101.026 | -1.700 |
| Cirkulerende andele i alt | 72.904 | 149.792 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 175.029 | 0 |
| Emissioner i året | 28.138 | 168.339 |
| Indløsninger i året | -114.548 | -1.898 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 49 | 95 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -13.354 | 8.493 |
| Investorenes formue ultimo | 75.314 | 175.029 |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

Fjernøsten KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Fjernøsten A DKK | Fjernøsten W DKK d |
|-----------------------------------|---|--------------------|
| ISIN | DK0010169549 | DK0060815769 |
| Etableringsdato | 14. marts 1991 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 13. maj 1991 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja |
| Stykstørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 6 | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI AC ASIA eksklusiv Japan omregnet til DKK | |
| Afdelingens binavn | Far East Equities KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i fjernøstlige aktier (dog ikke japanske). Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher.

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|--------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Fjernøsten A DKK | -17,53 % | -9,85 % | 25,01 % | 24,65 % |
| Fjernøsten W DKK ¹⁾ | -16,74 % | -9,85 % | 25,65 % | 24,65 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Flere faktorer blev afgørende for, at Fjernøsten – med Kina i front – fik et udfordrende 2018. Handelskrigen mellem USA og Kina øgede frygten for den globale vækst, og fik investorerne til at søge væk. Den amerikanske centralbank hævede renten, hvilket også pressede de fjernøstlige aktier. Kina stimulerede økonomien bl.a. via skattelettelser og lempeligere udlånsregler, men dette viste sig utilstrækkeligt. Indien var afkastmæssigt blandt de bedste lande i regionen, om end Indien oplevede store kursfald i september og oktober pga. usikkerhed i finanssektoren, hvor et kreditinstitut gik konkurs. De indiske aktier blev understøttet sidst på året i kølvandet på faldende oliepriser, en ny centralbankdirektør og udsigten til en gunstigere politik forud for det indiske valg i foråret 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Vores fokus på vækstaktier har påvirket afkastet negativt. Især it-sektoren har trukket afkastet ned bl.a. pga. en skuffende udvikling i salget af smartphones og hukommelseschips. Eksponeringen mod kasino-segmentet i Macao har også været i modvind. Omvendt har vores overvægt i den kinesiske ejendomssektor bidraget positivt til afkastet i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Udviklingen i handelskrigen mellem USA og Kina vil have stor betydning for de fjernøstlige aktier i 2019. En global vækstafmatning, udviklingen i de amerikanske renter samt en evt. styrkelse af den amerikanske dollar er andre risikoelementer. Vi forventer derfor forhøjet volatilitet i 2019. Regionens aktier vurderes attraktivt prisfastsatte, ligesom vi ser positivt på regionens vækstudsigter.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Fjernøsten KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -364.184 | 582.269 | 49.990 | 86.109 | 533.808 |
| Investorerens formue | 1.570.894 | 2.680.758 | 2.698.397 | 2.764.799 | 2.775.001 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 3,57 | 3,84 | 4,38 | 5,13 | 7,07 |
| Active share | 62,34 | 63,19 | 55,89 | 62,47 | 73,53 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 1,65 | 1,83 | 1,80 | 1,83 | 1,42 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|-----------------|----------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 159 | 225 |
| 2. | Udbytter | 53.599 | 55.389 |
| | Renter og udbytter i alt | 53.758 | 55.614 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -358.023 | 623.290 |
| 3. | Afledte finansielle instrumenter | -31 | -93 |
| | Valutakonti | -4.444 | -17.021 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 155 | -789 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -16.440 | -31.455 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -378.783 | 573.932 |
| | Andre indtægter | 381 | 450 |
| | Indtægter i alt | -324.644 | 629.996 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -35.735 | -43.417 |
| | Resultat før skat | -360.379 | 586.579 |
| 6. | Skat | -3.805 | -4.310 |
| | Årets nettoresultat | -364.184 | 582.269 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 0 | 323.719 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 0 | 1.106 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 0 | 324.825 |
| | Overført til formuen i alt | -364.184 | 257.444 |
| | I alt disponeret | -364.184 | 582.269 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Fjernøsten A DKK | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 307.038 |
| | Overført til udlodning næste år | 1.084 | 1.084 |
| | Overført til formuen | -1.084 | 260.608 |
| | Fjernøsten W DKK d | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 16.681 |
| | Overført til udlodning næste år | 22 | 22 |
| | Overført til formuen | -22 | -3.164 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|------------------|------------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 29.219 | 8.991 |
| | Likvide midler i alt | 29.219 | 8.991 |
| 9. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 1.549.314 | 2.676.098 |
| | Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 7 | 6 |
| | Kapitalandele i alt | 1.549.321 | 2.676.104 |
| | Afledte finansielle instrumenter | | |
| | Noterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 38 |
| | Afledte finansielle instrumenter i alt | 0 | 38 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 92 | 424 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 219 | 29.018 |
| | Andre aktiver i alt | 311 | 29.442 |
| | AKTIVER I ALT | 1.578.851 | 2.714.575 |
| | PASSIVER | | |
| 8. | Investorerens formue ¹⁾ | 1.570.894 | 2.680.758 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 0 | 3 |
| | Skyldige omkostninger | 6.570 | 10.129 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.387 | 23.685 |
| | Anden gæld i alt | 7.957 | 33.817 |
| | PASSIVER I ALT | 1.578.851 | 2.714.575 |
| | ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Fjernøsten A DKK | 1.508.781 | 2.548.409 |
| | Fjernøsten W DKK d | 62.113 | 132.349 |
| | I alt | 1.570.894 | 2.680.758 |

Fjernøsten KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|-----------------|----------------|
| 1. Renter | | | |
| Indestående i depotselskab | | 204 | 238 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | | -45 | -13 |
| Renter i alt | | 159 | 225 |
| 2. Udbytter | | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | | 53.592 | 55.389 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | | 7 | 0 |
| Udbytter i alt | | 53.599 | 55.389 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | | |
| Aktier | | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | | -358.023 | 623.280 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | | 0 | 10 |
| Aktier i alt | | -358.023 | 623.290 |
| Afledte finansielle instrumenter | | | |
| Optioner m.m. | | -31 | -93 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | | -31 | -93 |
| 4. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | | 17.610 | 33.401 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | -1.170 | -1.946 |
| Handelsomkostninger drift | | 16.440 | 31.455 |
| 5. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | | 16.889 | 21.687 |
| Gebyrer til depotselskab | | 1.975 | 2.464 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 11.826 | 14.414 |
| Øvrige omkostninger | | 1.525 | 432 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | | 3.520 | 4.420 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 35.735 | 43.417 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|------------------|------------------|
| 6. Skat | | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | | 3.805 | 4.310 |
| Skat i alt | | 3.805 | 4.310 |
| Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | | |
| 7. | | | |
| Renter | | 204 | 238 |
| Udbytter | | 53.599 | 55.389 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | | -3.805 | -4.310 |
| Kursgevinst til udlodning | | -21.067 | 333.325 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | | -18.801 | -20.469 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | 10.130 | 364.173 |
| Heraf til udlodning i: | | | |
| Fjernøsten A DKK | | 9.730 | 346.135 |
| Fjernøsten W DKK d | | 400 | 18.038 |
| Til udlodning i alt | | 10.130 | 364.173 |
| 8. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 2.680.758 | 2.698.397 |
| Emissioner i året | | 59.699 | 158.451 |
| Indløsninger i året | | -484.325 | -630.932 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 662 | 725 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | | -323.719 | -132.850 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | | 2.003 | 4.698 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 0 | 323.719 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -364.184 | 257.444 |
| Overført til udlodning til næste år | | 0 | 1.106 |
| Investorenes formue ultimo | | 1.570.894 | 2.680.758 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

Fjernøsten KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|-------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 3.287.349 | 5.782.170 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 4.059.153 | 6.196.411 |
| Samlet kursværdi | 7.346.502 | 11.978.581 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 98,63 % | 99,83 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 98,63 % | 99,83 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 1,37 % | 0,17 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| Kina | 36,95 % | 33,66 % |
| Indien | 13,63 % | 17,44 % |
| Sydkorea | 13,49 % | 12,82 % |
| Taiwan | 10,30 % | 12,14 % |
| Hongkong | 9,61 % | 6,88 % |
| Singapore | 5,32 % | 3,87 % |
| Thailand | 3,94 % | 5,13 % |
| Indonesien | 3,34 % | 3,44 % |
| Øvrige | 2,05 % | 4,45 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,37 % | 0,17 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 27,69 % | 26,89 % |
| Informationsteknologi | 16,43 % | 35,17 % |
| Forbrugsgoder | 12,27 % | 12,85 % |
| REIT | 6,89 % | 3,91 % |
| Energi | 6,77 % | 1,79 % |
| Konsumentvarer | 6,28 % | 4,09 % |
| Industri | 5,81 % | 7,05 % |
| Telekommunikationsservice | 5,24 % | 0,00 % |
| Materialer | 4,19 % | 4,80 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 4,07 % | 1,40 % |
| Forsyning | 2,99 % | 1,88 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,37 % | 0,17 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Fjernøsten A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|------------|--------------------|------------|------------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -350.315 | 568.730 | 49.990 | 86.109 | 533.808 |
| Investorenes formue | 1.508.781 | 2.548.409 | 2.698.397 | 2.764.799 | 2.775.001 |
| Cirkulerende andele nominelt | 1.071.523 | 1.317.760 | 1.660.625 | 1.550.395 | 1.535.115 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 10.715.226 | 13.177.597 | 16.606.248 | 15.503.953 | 15.351.148 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 140,81 | 193,39 | 162,49 | 178,33 | 180,77 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 23,30 | 8,00 | 19,60 | 9,40 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -17,53 % | 25,01 % | 3,04 % | 3,25 % | 23,57 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -9,85 % | 24,65 % | 8,20 % | 1,40 % | 17,70 % |
| Omkostningsprocent | 1,77 % | 1,70 % | 1,62 % | 1,51 % | 1,52 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,42 % | 2,48 % | 3,05 % | 3,19 % | 2,79 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,36 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,43 | 0,76 | 0,69 | 0,35 | 0,72 |
| Standardafvigelse (5 år) | 14,43 | 13,55 | 14,07 | 14,81 | 12,85 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|-----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -315.706 | 611.086 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 363 | 442 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -34.972 | -42.798 |
| Nettoresultat i alt | -350.315 | 568.730 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 16.889 | 21.632 |
| Gebyrer til depotselskab | 1.897 | 2.394 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 11.310 | 14.021 |
| Øvrige omkostninger | 1.461 | 417 |
| Fast administrationshonorar | 3.415 | 4.334 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 34.972 | 42.798 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 307.038 |
| Overført til udlodning næste år | 0 | 1.084 |
| Til rådighed for udlodning | 0 | 308.122 |
| Overført til formuen | -350.315 | 260.608 |
| I alt disponeret | -350.315 | 568.730 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 1.084 | 979 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | -5 |
| Andre indtægter | 363 | 442 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -412 | -236 |
| Andel af fællesindtægter | 9.730 | 346.135 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ²⁾ | 10.765 | 347.315 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -10.765 | -42.798 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 3.605 |
| Administrationsomkostninger i alt | -10.765 | -39.193 |
| Til rådighed for udlodning | 0 | 308.122 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|------------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 1.071.523 | 1.317.760 |
| Antal stk. | 10.715.226 | 13.177.597 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 1.317.760 | 1.660.625 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -7.892 |
| Emissioner i året | 22.565 | 23.970 |
| Indløsninger i året | -268.802 | -358.943 |
| Cirkulerende andele i alt | 1.071.523 | 1.317.760 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 2.548.409 | 2.698.397 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -14.026 |
| Emissioner i året | 38.767 | 42.825 |
| Indløsninger i året | -422.518 | -622.049 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 1.959 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 662 | 725 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -307.038 | -132.850 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 814 | 4.698 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 307.038 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -350.315 | 260.608 |
| Overført til udlodning til næste år | 0 | 1.084 |
| Investorenes formue ultimo | 1.508.781 | 2.548.409 |

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

²⁾ Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

Fjernøsten W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -13.869 | 13.539 |
| Investorenes formue | 62.113 | 132.349 |
| Cirkulerende andele nominelt | 43.736 | 68.087 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 439.469 | 680.866 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 142,02 | 194,38 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 24,50 |
| Afkast (pct.) ^{1) 2)} | -16,74 % | 25,65 % |
| Benchmarkafkast (pct.) ²⁾ | -9,85 % | 24,65 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,86 % | 0,79 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,49 % | 1,55 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,36 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

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

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -13.124 | 14.150 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 18 | 8 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -763 | -619 |
| Nettoresultat i alt | -13.869 | 13.539 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 55 |
| Gebyrer til depotselskab | 77 | 70 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 516 | 393 |
| Øvrige omkostninger | 64 | 15 |
| Fast administrationshonorar | 106 | 86 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 763 | 619 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 16.681 |
| Overført til udlodning næste år | 0 | 22 |
| Til rådighed for udlodning | 0 | 16.703 |
| Overført til formuen | -13.869 | -3.164 |
| I alt disponeret | -13.869 | 13.539 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 22 | 0 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | 5 |
| Andre indtægter | 18 | 8 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -15 | 48 |
| Andel af fællesindtægter | 400 | 18.038 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger ³⁾ | 425 | 18.099 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -425 | -619 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | -777 |
| Administrationsomkostninger i alt | -425 | -1.396 |
| Til rådighed for udlodning | 0 | 16.703 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 43.736 | 68.087 |
| Antal stk. | 439.469 | 680.866 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 68.087 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 7.892 |
| Emissioner i året | 12.553 | 64.887 |
| Indløsninger i året | -36.904 | -4.692 |
| Cirkulerende andele i alt | 43.736 | 68.087 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 132.349 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 14.026 |
| Emissioner i året | 20.932 | 115.626 |
| Indløsninger i året | -61.807 | -8.883 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | 0 | -1.959 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 1.189 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 16.681 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -13.869 | -3.164 |
| Overført til udlodning til næste år | 0 | 22 |
| Investorenes formue ultimo | 62.113 | 132.349 |

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

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

³⁾ Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst for administrationsomkostninger

Fjernøsten Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Fjernøsten A DKK Akk | Far East Equities B EUR Acc | Fjernøsten W DKK Acc |
|-----------------------------------|--|-----------------------------|----------------------|
| ISIN | DK0060036994 | DK0060647287 | DK0060647360 |
| Etableringsdato | 27. marts 2006 | 16. juni 2015 | 16. juni 2015 |
| Introduktionsdato | 24. maj 2006 | 18. september 2015 | 25. august 2015 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | EUR | DKK |
| Udbyttebetalende | Nej | Nej | Nej |
| Stykstørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 6 | 6 | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI AC ASIA eksklusiv Japan omregnet til afdelingens valuta | | |
| Afdelingens binavn | Far East Equities Acc KL | | |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i fjernøstlige aktier (dog ikke japanske). Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Fjernøsten A DKK Akk, Far East Equities B EUR Acc og Fjernøsten W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|-----------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Fjernøsten A DKK Akk | -17,66 % | -9,85 % | 24,41 % | 24,65 % |
| Far East Equities B EUR Acc | -17,72 % | -10,05 % | 24,56 % | 24,48 % |
| Fjernøsten W DKK Acc | -16,91 % | -9,85 % | 25,55 % | 24,65 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Flere faktorer blev afgørende for, at Fjernøsten – med Kina i front – fik et udfordrende 2018. Handelskrigen mellem USA og Kina øgede frygten for den globale vækst, og fik investorerne til at søge væk. Den amerikanske centralbank hævede renten, hvilket også pressede de fjernøstlige aktier. Kina stimulerede økonomien bl.a. via skattelettelser og lempeligere udlånsregler, men dette viste sig utilstrækkeligt. Indien var afkastmæssigt blandt de bedste lande i regionen, om end Indien oplevede store kursfald i september og oktober pga. usikkerhed i finanssektoren, hvor et kreditinstitut gik konkurs. De indiske aktier blev understøttet sidst på året i kølvandet på faldende oliepriser, en ny centralbankdirektør og udsigten til en gunstigere politik forud for det indiske valg i foråret 2019.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Vores fokus på vækstaktier har påvirket afkastet negativt. Især it-sektoren har trukket afkastet ned bl.a. pga. en skuffende udvikling i salget af smartphones og hukommelseschips. Eksponeringen mod kasino-segmentet i Macao har også været i modvind. Omvendt har vores overvægt i den kinesiske ejendomssektor bidraget positivt til afkastet i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Udviklingen i handelskrigen mellem USA og Kina vil have stor betydning for de fjernøstlige aktier i 2019. En global vækstafmatning, udviklingen i de amerikanske renter samt en evt. styrkelse af den amerikanske dollar er andre risikoelementer. Vi forventer derfor forhøjet volatilitet i 2019. Regionens aktier vurderes attraktivt prisfastsatte, ligesom vi ser positivt på regionens vækstudsigter.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Fjernøsten Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|----------|-----------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -171.686 | 182.203 | 18.886 | 17.393 | 58.467 |
| Investorenes formue | 804.453 | 1.031.862 | 707.830 | 687.301 | 301.725 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 3,56 | 3,85 | 4,34 | 5,18 | 7,15 |
| Active share | 62,18 | 63,21 | 55,76 | 62,55 | 73,41 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 1,50 | 2,13 | 1,72 | 1,06 | 1,33 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------------------------|-----------------|----------------|
| Renter og udbytter | | | |
| 1. | Renter | 19 | 41 |
| 2. | Udbytter | 24.165 | 17.447 |
| Renter og udbytter i alt | | 24.184 | 17.488 |
| Kursgevinster og -tab | | | |
| 3. | Aktier | -172.585 | 193.682 |
| 3. | Afledte finansielle instrumenter | -9 | -21 |
| | Valutakonti | -1.771 | -5.454 |
| | Øvrige aktiver/passiver | -110 | -61 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -7.024 | -10.414 |
| Kursgevinster og -tab i alt | | -181.499 | 177.732 |
| | Andre indtægter | 142 | 121 |
| Indtægter i alt | | -157.173 | 195.341 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -12.830 | -11.806 |
| Resultat før skat | | -170.003 | 183.535 |
| 6. | Skat | -1.683 | -1.332 |
| Årets nettoresultat | | -171.686 | 182.203 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | | |
| Til disposition | | | |
| | Overført til formuen i alt | -171.686 | 182.203 |
| I alt disponeret | | -171.686 | 182.203 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | | |
| Overført til formuen | | | |
| | Fjernøsten A DKK Akk | -63.486 | 71.241 |
| | Far East Equities B EUR Acc | -50.479 | 73.770 |
| | Fjernøsten W DKK Acc | -57.721 | 37.192 |
| I alt | | -171.686 | 182.203 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---|----------------|------------------|
| AKTIVER | | | |
| Likvide midler | | | |
| | Indestående i depotselskab | 18.265 | 17.354 |
| Likvide midler i alt | | 18.265 | 17.354 |
| 8. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 789.447 | 1.021.031 |
| | Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 2 | 1 |
| Kapitalandele i alt | | 789.449 | 1.021.032 |
| Afledte finansielle instrumenter | | | |
| | Noterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 10 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | | 0 | 10 |
| Andre aktiver | | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 48 | 149 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 16.009 |
| Andre aktiver i alt | | 48 | 16.158 |
| AKTIVER I ALT | | 807.762 | 1.054.554 |
| PASSIVER | | | |
| 7. | Investorenes formue ¹⁾ | 804.453 | 1.031.862 |
| Anden gæld | | | |
| | Skyldige renter | 0 | 1 |
| | Skyldige omkostninger | 2.580 | 2.953 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 729 | 19.738 |
| Anden gæld i alt | | 3.309 | 22.692 |
| PASSIVER I ALT | | 807.762 | 1.054.554 |
| ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | | |
| | Fjernøsten A DKK Akk | 282.914 | 348.376 |
| | Far East Equities B EUR Acc | 243.646 | 368.067 |
| | Fjernøsten W DKK Acc | 277.893 | 315.419 |
| I alt | | 804.453 | 1.031.862 |

Fjernøsten Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|------------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 72 | 81 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -53 | -40 |
| Renter i alt | 19 | 41 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 24.163 | 17.447 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 2 | 0 |
| Renter i alt | 24.165 | 17.447 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -172.585 | 193.682 |
| Aktier i alt | -172.585 | 193.682 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Optioner m.m. | -9 | -21 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | -9 | -21 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 7.657 | 10.838 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -633 | -424 |
| Handelsomkostninger drift | 7.024 | 10.414 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 4.518 | 4.956 |
| Gebyrer til depotselskab | 704 | 667 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 5.446 | 4.705 |
| Øvrige omkostninger | 712 | 142 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 1.450 | 1.336 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 12.830 | 11.806 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 1.683 | 1.332 |
| Skat i alt | 1.683 | 1.332 |
| 7. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 1.031.862 | 707.830 |
| Emissioner i året | 180.171 | 247.443 |
| Indløsnings i året | -235.955 | -105.716 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 61 | 102 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -171.686 | 182.203 |
| Investorenes formue ultimo | 804.453 | 1.031.862 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 1.616.234 | 2.105.003 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 1.676.600 | 1.928.415 |
| Samlet kursværdi | 3.292.834 | 4.033.418 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 98,13 % | 98,95 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 98,13 % | 98,95 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 1,87 % | 1,05 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| Kina | 36,86 % | 33,43 % |
| Indien | 13,60 % | 17,24 % |
| Sydkorea | 13,21 % | 12,69 % |
| Taiwan | 10,14 % | 12,04 % |
| Hongkong | 9,71 % | 6,81 % |
| Singapore | 5,35 % | 3,84 % |
| Thailand | 3,93 % | 5,11 % |
| Indonesien | 3,33 % | 3,40 % |
| Øvrige | 2,00 % | 4,39 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,87 % | 1,05 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 27,20 % | 26,68 % |
| Informationsteknologi | 16,41 % | 34,99 % |
| Forbrugsgoder | 12,26 % | 12,65 % |
| REIT | 6,98 % | 3,96 % |
| Energi | 6,77 % | 1,77 % |
| Konsumentvarer | 6,25 % | 4,05 % |
| Industri | 5,71 % | 6,85 % |
| Telekommunikationsservice | 5,31 % | 0,00 % |
| Materialer | 4,15 % | 4,76 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 4,08 % | 1,39 % |
| Forsyning | 3,01 % | 1,85 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,87 % | 1,05 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Fjernøsten A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -63.486 | 71.241 | 7.283 | 5.756 | 58.467 |
| Investorenes formue | 282.914 | 348.376 | 311.551 | 316.293 | 301.725 |
| Cirkulerende andele nominelt | 133.337 | 135.187 | 150.403 | 157.454 | 154.157 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.333.368 | 1.351.866 | 1.504.028 | 1.574.539 | 1.541.571 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 212,18 | 257,70 | 207,14 | 200,88 | 195,73 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -17,66 % | 24,41 % | 3,11 % | 2,63 % | 23,58 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -9,85 % | 24,65 % | 8,20 % | 1,40 % | 17,70 % |
| Omkostningsprocent | 1,71 % | 1,68 % | 1,62 % | 1,55 % | 1,54 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,42 % | 2,48 % | 3,05 % | 3,19 % | 2,77 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,35 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,42 | 0,74 | 0,67 | 0,32 | 0,69 |
| Standardafvigelse (5 år) | 14,36 | 13,52 | 14,04 | 14,79 | 12,87 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 25. august 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -57.761 | 76.735 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 49 | 50 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -5.774 | -5.544 |
| Nettoresultat i alt | -63.486 | 71.241 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.733 | 2.776 |
| Gebyrer til depotselskab | 291 | 322 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.915 | 1.817 |
| Øvrige omkostninger | 258 | 68 |
| Fast administrationshonorar | 577 | 561 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 5.774 | 5.544 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -63.486 | 71.241 |
| I alt disponeret | -63.486 | 71.241 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 133.337 | 135.187 |
| Antal stk. | 1.333.368 | 1.351.866 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 135.187 | 150.403 |
| Emissioner i året | 16.346 | 19.317 |
| Indløsninger i året | -18.196 | -34.533 |
| Cirkulerende andele i alt | 133.337 | 135.187 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 348.376 | 311.551 |
| Emissioner i året | 39.998 | 47.572 |
| Indløsninger i året | -42.035 | -82.018 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 61 | 30 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -63.486 | 71.241 |
| Investorenes formue ultimo | 282.914 | 348.376 |

Far East Equities B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -50.479 | 73.770 | 7.148 | 9.829 | 69.388 |
| Andel af nettoresultat ³⁾ | -50.479 | 73.770 | 7.148 | 8.466 | 69.388 |
| Investorenes formue | 243.646 | 368.067 | 300.071 | 310.736 | 326.506 |
| Cirkulerende andele nominelt | 87.469 | 108.722 | 110.806 | 118.475 | 127.261 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 1.172.104 | 1.460.254 | 1.484.838 | 1.587.749 | 1.705.334 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 27,86 | 33,85 | 27,18 | 26,23 | 25,66 |
| Afkast i EUR (pct.) ³⁾ | -17,72 % | 24,56 % | 3,64 % | 2,22 % | 24,13 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -10,05 % | 24,48 % | 8,60 % | 1,18 % | 17,92 % |
| Omkostningsprocent | 1,47 % | 1,43 % | 1,45 % | 0,77 % | 1,41 % |
| Omkostningsprocent ³⁾ | 1,47 % | 1,43 % | 1,45 % | 1,49 % | 1,41 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,82 % | 2,85 % | 3,36 % | 3,53 % | - |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,35 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,43 | 0,73 | 0,66 | 0,31 | 0,67 |
| Standardafvigelse (5 år) | 14,39 | 13,62 | 14,14 | 14,92 | 13,00 |

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ Regnskabs- og nøgletal fra ISI Far East Equities

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Far East Equities indregnet

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -46.094 | 78.604 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 48 | 50 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -4.433 | -4.884 |
| Nettoresultat i alt | -50.479 | 73.770 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.786 | 2.180 |
| Gebyrer til depotselskab | 191 | 209 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.730 | 1.884 |
| Øvrige omkostninger | 220 | 46 |
| Fast administrationshonorar | 506 | 565 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 4.433 | 4.884 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -50.479 | 73.770 |
| I alt disponeret | -50.479 | 73.770 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 87.469 | 108.722 |
| Antal stk. (EUR) | 1.172.104 | 1.460.254 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 108.722 | 110.806 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 248 | -254 |
| Emissioner i året | 3.844 | 4.843 |
| Indløsninger i året | -25.345 | -6.673 |
| Cirkulerende andele i alt | 87.469 | 108.722 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 368.067 | 300.071 |
| Emissioner i året | 12.032 | 15.068 |
| Indløsninger i året | -85.974 | -20.914 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 0 | 72 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -50.479 | 73.770 |
| Investorenes formue ultimo | 243.646 | 368.067 |

Fjernøsten W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -57.721 | 37.192 | 4.455 | 1.808 |
| Investorenes formue | 277.893 | 315.419 | 96.208 | 60.272 |
| Cirkulerende andele nominelt | 236.895 | 223.428 | 85.563 | 55.699 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 2.368.947 | 2.234.277 | 855.627 | 556.988 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 117,31 | 141,17 | 112,44 | 108,21 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -16,91 % | 25,55 % | 3,91 % | 8,21 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -9,85 % | 24,65 % | 8,20 % | 10,84 % |
| Omkostningsprocent | 0,82 % | 0,72 % | 0,80 % | 0,09 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,49 % | 1,55 % | 2,12 % | 2,15 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,35 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 0,22 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 13,47 | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -55.143 | 38.548 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 45 | 21 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -2.623 | -1.377 |
| Nettoresultat i alt | -57.721 | 37.192 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 222 | 136 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.801 | 1.003 |
| Øvrige omkostninger | 234 | 28 |
| Fast administrationshonorar | 366 | 210 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 2.623 | 1.377 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -57.721 | 37.192 |
| I alt disponeret | -57.721 | 37.192 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 236.895 | 223.428 |
| Antal stk. | 2.368.947 | 2.234.277 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 223.428 | 85.563 |
| Emissioner i året | 93.896 | 139.934 |
| Indløsninger i året | -80.429 | -2.069 |
| Cirkulerende andele i alt | 236.895 | 223.428 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 315.419 | 96.208 |
| Emissioner i året | 128.141 | 184.803 |
| Indløsninger i året | -107.946 | -2.784 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -57.721 | 37.192 |
| Investorenes formue ultimo | 277.893 | 315.419 |

Globale EM-aktier KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Globale EM-aktier A DKK | Globale EM-aktier W DKK d |
|-----------------------------------|---|---------------------------|
| ISIN | DK0060499663 | DK0060815843 |
| Etableringsdato | 12. august 2013 | 16. maj 2017 |
| Introduktionsdato | 30. september 2013 | 13. juni 2017 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja |
| Styktørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 6 | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI Emerging + Frontier Markets Index omregnet til DKK | |
| Afdelingens binavn | Global EM Equities KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Markets. En lille del investeres i Frontier Markets, som er lande med et stort vækstpotentiale. Valutakursrisikoen over for de enkelte landes valutaer afdækkes som hovedregel ikke.

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

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|---|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Globale EM-aktier A DKK | -14,10 % | -10,11 % | 26,35 % | 20,63 % |
| Globale EM-aktier W DKK d ¹⁾ | -13,40 % | -10,11 % | 26,95 % | 20,63 % |

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

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Det blev et udfordrende år for Emerging Markets. 2018 blev præget af usikkerhed og mange faktorer fik afgørende betydning for de nye aktiemarkeder. Handelskrigen mellem USA og Kina øgede frykten for faldende global vækst, og fik investorerne til at søge væk. Den amerikanske centralbank hævede renten, hvilket også pressede aktierne. Den amerikanske dollar blev styrket gennem hele året og gjorde det svært for lande med stor dollargæld. Hertil kom, at olieprisen sidst på året faldt drastisk, hvilket var godt for fx Indien, men skidt for flere sydamerikanske lande. Generelt var 2018 et svært år for eksporterende lande. Der var præsidentvalg i Mexico og Brasilien. Begge valg medførte en del usikkerhed, om end den brasilianske præsident, Bolsonaro, viste sig at være mere markedsvenlig end først antaget.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Vores fokus på vækstaktier har påvirket afkastet negativt. Især it-sektoren har trukket afkastet ned. Eksponeringen mod kasino-segmentet i Macao har også været i modvind. Omvendt har vores aktievalg inden for den kinesiske sundhedssektor og aktier i Brasilien, der vil drage fordel af Bolsonaros intentioner om privatisering, bidraget positivt til afkastet i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Udviklingen i handelskrigen mellem USA og Kina, samt politisk usikkerhed i flere latinamerikanske lande vil have stor betydning for globale Emerging Markets-aktier i 2019. En global vækstafmatning, udviklingen i de amerikanske renter samt en evt. styrkelse af den amerikanske dollar er andre risikoelementer. Vi forventer derfor forhøjet volatilitet i 2019. Udfaldet af den endelige godkendelse handelsaftalen mellem Mexico, USA og Canada vil påvirke stemningen på markedet. I flere lande er værdiansættelsen på attraktive niveauer.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Globale EM-aktier KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETLER FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -76.797 | 106.954 | 29.748 | -15.026 | 62.641 |
| Investorerens formue | 386.854 | 552.541 | 389.413 | 471.026 | 541.252 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 3,00 | 3,11 | 2,99 | - | - |
| Active share | 63,84 | 66,36 | 64,74 | 53,60 | - |
| Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR) | 1,20 | 1,83 | 1,49 | 1,11 | 1,13 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|----------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 274 | 70 |
| 2. | Udbytter | 14.588 | 9.362 |
| | Renter og udbytter i alt | 14.862 | 9.432 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -78.395 | 115.017 |
| 3. | Investeringsbeviser | 20 | 0 |
| | Valutakonti | -1.672 | -2.875 |
| | Øvrige aktiver/passiver | -1 | 17 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -2.682 | -6.267 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -82.730 | 105.892 |
| | Andre indtægter | 74 | 76 |
| | Indtægter i alt | -67.794 | 115.400 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -7.734 | -7.634 |
| | Resultat før skat | -75.528 | 107.766 |
| 6. | Skat | -1.269 | -812 |
| | Årets nettoresultat | -76.797 | 106.954 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 3.498 | 56.150 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 182 | 99 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 3.680 | 56.249 |
| | Overført til formuen i alt | -80.477 | 50.705 |
| | I alt disponeret | -76.797 | 106.954 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Globale EM-aktier A DKK | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.263 | 41.747 |
| | Overført til udlodning næste år | 157 | 27 |
| | Overført til formuen | -55.849 | 39.825 |
| | Globale EM-aktier W DKK d | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 1.235 | 14.403 |
| | Overført til udlodning næste år | 25 | 72 |
| | Overført til formuen | -24.628 | 10.880 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 8.102 | 22.352 |
| | Likvide midler i alt | 8.102 | 22.352 |
| 9. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 378.301 | 532.458 |
| | Kapitalandele i alt | 378.301 | 532.458 |
| 9. | Investeringsbeviser | | |
| | Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS | 1.699 | 0 |
| | Investeringsbeviser i alt | 1.699 | 0 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 273 | 201 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 3.256 |
| | Andre aktiver i alt | 273 | 3.457 |
| | AKTIVER I ALT | 388.375 | 558.267 |
| | PASSIVER | | |
| 8. | Investorerens formue ¹⁾ | 386.854 | 552.541 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 1.521 | 1.790 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 3.936 |
| | Anden gæld i alt | 1.521 | 5.726 |
| | PASSIVER I ALT | 388.375 | 558.267 |
| | ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Globale EM-aktier A DKK | 314.272 | 417.990 |
| | Globale EM-aktier W DKK d | 72.582 | 134.551 |
| | I alt | 386.854 | 552.541 |

Globale EM-aktier KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|----------------|
| 1. Renter | | | |
| Indestående i depotselskab | | 285 | 149 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | | -11 | -79 |
| Renter i alt | | 274 | 70 |
| 2. Udbytter | | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | | 14.505 | 9.362 |
| Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS | | 83 | 0 |
| Udbytter i alt | | 14.588 | 9.362 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | | |
| Aktier | | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | | -78.395 | 115.017 |
| Aktier i alt | | -78.395 | 115.017 |
| Investeringsbeviser | | | |
| Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS | | 20 | 0 |
| Investeringsbeviser i alt | | 20 | 0 |
| 4. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | | 3.053 | 6.914 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | -371 | -647 |
| Handelsomkostninger drift | | 2.682 | 6.267 |
| 5. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | | 2.953 | 3.342 |
| Gebyrer til depotselskab | | 623 | 739 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 2.954 | 2.582 |
| Øvrige omkostninger | | 398 | 212 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | | 806 | 759 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 7.734 | 7.634 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

For af afspejle omkostninger fra underliggende investeringsbeviser er der sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering af investeringsbeviser.

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|----------------|
| 6. Skat | | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | | 1.269 | 812 |
| Skat i alt | | 1.269 | 812 |
| 7. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | | |
| Renter | | 285 | 149 |
| Udbytter | | 14.588 | 9.362 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | | -1.269 | -812 |
| Kursgevinst til udlodning | | 136 | 54.963 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | | -3.439 | 4.954 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | 10.301 | 68.616 |
| Heraf til udlodning i: | | | |
| Globale EM-aktier A DKK | | 8.370 | 51.662 |
| Globale EM-aktier W DKK d | | 1.931 | 16.954 |
| Til udlodning i alt | | 10.301 | 68.616 |
| 8. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 552.541 | 389.413 |
| Regulering ifm fusion i året | | 0 | 84.514 |
| Emissioner i året | | 119.121 | 101.765 |
| Indløsninger i året | | -152.125 | -130.243 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 384 | 138 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | | -56.150 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | | -120 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 3.498 | 56.150 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -80.477 | 50.705 |
| Overført til udlodning til næste år | | 182 | 99 |
| Investorenes formue ultimo | | 386.854 | 552.541 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

Globale EM-aktier KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 727.624 | 1.217.913 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 801.961 | 1.193.234 |
| Samlet kursværdi | 1.529.585 | 2.411.147 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 98,23 % | 96,37 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 98,23 % | 96,37 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 1,77 % | 3,63 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| Kina | 29,65 % | 26,67 % |
| Indien | 13,76 % | 14,75 % |
| Syd Korea | 12,69 % | 10,72 % |
| Brasilien | 8,63 % | 5,87 % |
| Taiwan | 8,17 % | 10,01 % |
| Sydafrika | 5,86 % | 7,55 % |
| Rusland | 3,60 % | 3,74 % |
| Thailand | 3,30 % | 2,79 % |
| Øvrige | 12,57 % | 14,27 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,77 % | 3,63 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------------|-----------------|
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 26,57 % | 22,90 % |
| Informationsteknologi | 14,67 % | 29,05 % |
| Energi | 11,17 % | 5,59 % |
| Forbrugsgoder | 10,70 % | 15,12 % |
| Materialer | 9,75 % | 6,83 % |
| Konsumentvarer | 6,35 % | 4,67 % |
| Telekommunikationsservice | 4,81 % | 0,31 % |
| Industri | 4,75 % | 5,82 % |
| REIT | 3,35 % | 3,05 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 3,32 % | 1,74 % |
| Forsyning | 2,79 % | 1,29 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,77 % | 3,63 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Hovedtal fra ophørt afdeling Afrika KL | 1.1.-9.6.2017 | |
| ¹⁾ Renter og udbytter | | 1.292 |
| ²⁾ Kursgevinster og -tab | | 268 |
| ³⁾ Andre indtægter | | 4 |
| ⁴⁾ Administrationsomkostninger | | -785 |
| ⁵⁾ Skat | | -171 |
| ⁶⁾ Indløsninger i perioden | | -15.522 |
| ⁷⁾ Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | | 103 |
| ⁸⁾ Periodens nettoresultat | | 608 |
| ⁹⁾ Investorenes formue primo | | 99.325 |
| ¹⁰⁾ Investorenes formue på fusionstidspunktet | | 84.514 |

Globale EM-aktier A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|--------------------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -53.429 | 81.599 | 29.748 | -15.026 | 62.641 |
| Investorenes formue | 314.272 | 417.990 | 389.413 | 471.026 | 541.252 |
| Cirkulerende andele nominelt | 282.817 | 291.938 | 343.641 | 419.536 | 451.616 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 2.828.172 | 2.919.382 | 3.436.406 | 4.195.365 | 4.516.165 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 111,12 | 143,18 | 113,32 | 112,27 | 119,85 |
| Udbytte pr. andel | 0,80 | 14,30 | 0,00 | 7,90 | 5,70 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -14,10 % | 26,35 % | 8,69 % | -2,18 % | 15,61 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -10,11 % | 20,63 % | 13,88 % | -5,00 % | 11,64 % |
| Omkostningsprocent | 1,73 % | 1,76 % | 1,68 % | 1,55 % | 1,50 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 2,33 % | 2,48 % | 2,90 % | 2,68 % | 2,57 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,33 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,46 | 0,73 | 0,50 | - | - |
| Standardafvigelse (5 år) | 12,91 | 13,87 | 14,02 | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -47.144 | 87.926 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 54 | 60 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -6.339 | -6.387 |
| Nettoresultat i alt | -53.429 | 81.599 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.953 | 3.048 |
| Gebyrer til depotselskab | 386 | 547 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.085 | 1.996 |
| Øvrige omkostninger | 287 | 179 |
| Fast administrationshonorar | 628 | 617 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 6.339 | 6.387 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.263 | 41.747 |
| Overført til udlodning næste år | 157 | 27 |
| Til rådighed for udlodning | 2.420 | 41.774 |
| Overført til formuen | -55.849 | 39.825 |
| I alt disponeret | -53.429 | 81.599 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 27 | -3.609 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | 683 |
| Andre indtægter | 54 | 60 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -15 | -134 |
| Andel af fællesindtægter | 8.370 | 51.662 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 8.436 | 48.662 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -6.329 | -6.387 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 313 | -501 |
| Administrationsomkostninger i alt | -6.016 | -6.888 |
| Til rådighed for udlodning | 2.420 | 41.774 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 282.817 | 291.938 |
| Antal stk. | 2.828.172 | 2.919.382 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 291.938 | 343.641 |
| Regulering ifm fusion i året | 0 | 65.289 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -69.930 |
| Emissioner i året | 31.905 | 41.180 |
| Indløsninger i året | -41.026 | -88.242 |
| Cirkulerende andele i alt | 282.817 | 291.938 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 417.990 | 389.413 |
| Regulering ifm fusion i året | 0 | 84.514 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | -89.658 |
| Emissioner i året | 42.490 | 54.220 |
| Indløsninger i året | -51.015 | -111.288 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | 9.052 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 384 | 138 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -41.747 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -401 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.263 | 41.747 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -55.849 | 39.825 |
| Overført til udlodning til næste år | 157 | 27 |
| Investorenes formue ultimo | 314.272 | 417.990 |

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

Globale EM-aktier W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2017-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------|--------------------|
| Hovedtal | | |
| Årets nettoresultat | -23.368 | 25.355 |
| Investorenes formue | 72.582 | 134.551 |
| Cirkulerende andele nominelt | 64.983 | 93.529 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 649.826 | 935.292 |
| Nøgletal | | |
| Indre værdi pr. andel | 111,69 | 143,86 |
| Udbytte pr. andel | 1,90 | 15,40 |
| Afkast i DKK (pct.) ²⁾ | -13,40 % | 26,95 % |
| Benchmarkafkast i DKK (pct.) ²⁾ | -10,11 % | 20,63 % |
| Omkostningsprocent ²⁾ | 0,89 % | 1,16 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,47 % | 1,48 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,33 % | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Globale EM-aktier A DKK

²⁾ År 2017: Resultat og nøgletal er beregnet for perioden 1.1.-31.12.2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|----------------|--------------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -21.993 | 26.587 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 20 | 15 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.395 | -1.247 |
| Nettoresultat i alt | -23.368 | 25.355 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 294 |
| Gebyrer til depotselskab | 237 | 192 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 870 | 586 |
| Øvrige omkostninger | 110 | 33 |
| Fast administrationshonorar | 178 | 142 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.395 | 1.247 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 1.235 | 14.403 |
| Overført til udlodning næste år | 25 | 72 |
| Til rådighed for udlodning | 1.260 | 14.475 |
| Overført til formuen | -24.628 | 10.880 |
| I alt disponeret | -23.368 | 25.355 |
| b2. Til rådighed for udlodning ²⁾ | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 72 | 0 |
| Regulering af overført til udlodning fra sidste år ifm. spaltning | 0 | -683 |
| Andre indtægter | 20 | 15 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -7 | -295 |
| Andel af fællesindtægter | 1.931 | 16.954 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 2.016 | 15.991 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -1.393 | -1.247 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 637 | -269 |
| Administrationsomkostninger i alt | -756 | -1.516 |
| Til rådighed for udlodning | 1.260 | 14.475 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ |
|--|---------------|--------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 64.983 | 93.529 |
| Antal stk. | 649.826 | 935.292 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 93.529 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 69.930 |
| Emissioner i året | 56.736 | 37.229 |
| Indløsninger i året | -85.282 | -13.630 |
| Cirkulerende andele i alt | 64.983 | 93.529 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 134.551 | 0 |
| Korrektion ifm. spaltning | 0 | 89.658 |
| Emissioner i året | 76.631 | 47.545 |
| Indløsninger i året | -101.110 | -18.955 |
| Korrektion af resultat ifm. spaltning | 0 | -9.052 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -14.403 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 281 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 1.235 | 14.403 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -24.628 | 10.880 |
| Overført til udlodning til næste år | 25 | 72 |
| Investorenes formue ultimo | 72.582 | 134.551 |

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 13. juni 2017 i forbindelse med spaltningen af Globale EM-aktier A DKK

²⁾ Inkl. forholdsmæssig andel af indtægter for 1.1.-13.6.2017 fra Globale EM-aktier A DKK

Globale EM-aktier Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Globale EM-aktier A DKK Akk | Global EM Equities B EUR Acc | Globale EM-aktier W DKK Acc |
|-----------------------------------|-----------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| ISIN | DK0060499747 | DK0060647444 | DK0060647527 |
| Etableringsdato | 12. august 2013 | 16. juni 2015 | 16. juni 2015 |
| Introduktionsdato | 30. september 2013 | 18. september 2015 | 25. august 2015 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | EUR | DKK |
| Udbyttebetalende | Nej | Nej | Nej |
| Stykstørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 6 | 6 | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |

Afdelingens benchmark MSCI Emerging + Frontier Markets Index omregnet til afdelingens valuta

Afdelingens binavn Global EM Equities Acc KL

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Markets. En lille del investeres i Frontier Markets, som er lande med et stort vækstpotentiale. Valutakursrisikoen over for de enkelte landes valutaer afdækkes som hovedregel ikke.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Globale EM-aktier A DKK Akk, Global EM Equities B EUR Acc og Globale EM-aktier W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Globale EM-aktier A DKK Akk | -14,27 % | -10,11 % | 25,89 % | 20,63 % |
| Global EM Equities B EUR Acc | -14,22 % | -10,31 % | 26,08 % | 20,47 % |
| Globale EM-aktier W DKK Acc | -13,48 % | -10,11 % | 27,07 % | 20,63 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Det blev et udfordrende år for Emerging Markets. 2018 blev præget af usikkerhed og mange faktorer fik afgørende betydning for de nye aktiemarkeder. Handelskrigen mellem USA og Kina øgede frygten for faldende global vækst, og fik investorerne til at søge væk. Den amerikanske centralbank hævede renten, hvilket også pressede aktierne. Den amerikanske dollar blev styrket gennem hele året og gjorde det svært for lande med stor dollargæld. Hertil kom, at olieprisen sidst på året faldt drastisk, hvilket var godt for fx Indien, men skidt for flere sydamerikanske lande. Generelt var 2018 et svært år for eksporterende lande. Der var præsidentvalg i Mexico og Brasilien. Begge valg medførte en del usikkerhed, om end den brasilianske præsident, Bolsonaro, viste sig at være mere markedsvenlig end først antaget.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end benchmark. Vores fokus på vækstaktier har påvirket afkastet negativt. Især it-sektoren har trukket afkastet ned. Eksponeringen mod kasino-segmentet i Macao har også været i modvind. Omvendt har vores aktievalg inden for den kinesiske sundhedssektor og aktier i Brasilien, der vil drage fordel af Bolsonaros intentioner om privatisering, bidraget positivt til afkastet i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Udviklingen i handelskrigen mellem USA og Kina, samt politisk usikkerhed i flere latinamerikanske lande vil have stor betydning for globale Emerging Markets-aktier i 2019. En global vækstafmatning, udviklingen i de amerikanske renter samt en evt. styrkelse af den amerikanske dollar er andre risikoelementer. Vi forventer derfor forhøjet volatilitet i 2019. Udfaldet af den endelige godkendelse handelsaftalen mellem Mexico, USA og Canada vil påvirke stemningen på markedet. I flere lande er værdiansættelsen på attraktive niveauer.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Globale EM-aktier Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -97.105 | 109.368 | 22.306 | -4.209 | 25.028 |
| Investorenes formue | 534.496 | 684.748 | 331.918 | 319.251 | 240.676 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 3,02 | 3,14 | 3,10 | - | - |
| Active share | 63,93 | 66,41 | 63,85 | 53,49 | - |
| Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR) | 1,09 | 1,94 | 1,48 | 0,84 | 1,00 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|-----------------|----------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 311 | 21 |
| 2. | Udbytter | 17.709 | 10.333 |
| | Renter og udbytter i alt | 18.020 | 10.354 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -101.332 | 115.941 |
| 3. | Investeringsbeviser | 40 | 0 |
| | Valutakonti | -1.753 | -3.515 |
| | Øvrige aktiver/passiver | -2 | 15 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -2.916 | -6.177 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -105.963 | 106.264 |
| | Andre indtægter | 85 | 53 |
| | Indtægter i alt | -87.858 | 116.671 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -7.803 | -6.329 |
| | Resultat før skat | -95.661 | 110.342 |
| 6. | Skat | -1.444 | -974 |
| | Årets nettoresultat | -97.105 | 109.368 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Overført til formuen i alt | -97.105 | 109.368 |
| | I alt disponeret | -97.105 | 109.368 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Overført til formuen | | |
| | Globale EM-aktier A DKK Akk | -29.754 | 41.791 |
| | Global EM Equities B EUR Acc | -14.734 | 24.321 |
| | Globale EM-aktier W DKK Acc | -52.617 | 43.256 |
| | I alt | -97.105 | 109.368 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|--|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 16.128 | 33.285 |
| | Likvide midler i alt | 16.128 | 33.285 |
| 7. | Aktier | | |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 517.627 | 650.152 |
| | Aktier i alt | 517.627 | 650.152 |
| 7. | Investeringsbeviser | | |
| | Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS | 2.051 | 0 |
| | Investeringsbeviser i alt | 2.051 | 0 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 381 | 541 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 6.932 |
| | Andre aktiver i alt | 381 | 7.473 |
| | AKTIVER I ALT | 536.187 | 690.910 |
| | PASSIVER | | |
| 6. | Investorenes formue ¹⁾ | 534.496 | 684.748 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 0 | 1 |
| | Skyldige omkostninger | 1.522 | 1.583 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 169 | 4.578 |
| | Anden gæld i alt | 1.691 | 6.162 |
| | PASSIVER I ALT | 536.187 | 690.910 |
| | ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Globale EM-aktier A DKK Akk | 157.025 | 166.567 |
| | Global EM Equities B EUR Acc | 85.441 | 110.953 |
| | Globale EM-aktier W DKK Acc | 292.030 | 407.228 |
| | I alt | 534.496 | 684.748 |

Globale EM-aktier Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|-----------------|----------------|
| 1. Renter | | | |
| Indestående i depotselskab | | 343 | 57 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | | -32 | -36 |
| Renter i alt | | 311 | 21 |
| 2. Udbytter | | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | | 17.606 | 10.333 |
| Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS | | 103 | 0 |
| Udbytter i alt | | 17.709 | 10.333 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | | |
| Aktier | | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | | -101.332 | 115.941 |
| Aktier i alt | | -101.332 | 115.941 |
| Investeringsbeviser | | | |
| Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS | | 40 | 0 |
| Investeringsbeviser i alt | | 40 | 0 |
| 4. Handelsomkostninger | | | |
| Alle handelsomkostninger | | 3.853 | 7.164 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | -937 | -987 |
| Handelsomkostninger drift | | 2.916 | 6.177 |
| 5. Administrationsomkostninger | | | |
| Omkostninger (klasespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | | 2.132 | 2.237 |
| Gebyrer til depotselskab | | 504 | 488 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 3.747 | 2.785 |
| Øvrige omkostninger | | 502 | 83 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | | 918 | 736 |
| Omkostninger (klasespecifik) i alt | | 7.803 | 6.329 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises. | | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | | |
| For af afspejle omkostninger fra underliggende investeringsbeviser er der sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering af investeringsbeviser. | | | |
| 6. Skat | | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | | 1.444 | 974 |
| Skat i alt | | 1.444 | 974 |

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|----------------|
| 7. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 684.748 | 331.918 |
| Emissioner i året | | 199.123 | 361.398 |
| Indløsninger i året | | -252.870 | -118.330 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 600 | 394 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -97.105 | 109.368 |
| Investorenes formue ultimo | | 534.496 | 684.748 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|------------------|------------------|
| a. Værdipapirsætning | | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | | 930.881 | 1.349.551 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | | 960.484 | 1.140.597 |
| Samlet kursværdi | | 1.891.365 | 2.490.148 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | | 97,23 % | 94,95 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | | 0,00 % | 0,00 % |
| | | 97,23 % | 94,95 % |
| Andre aktiver/anden gæld | | 2,77 % | 5,05 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | | |
| Kina | | 29,76 % | 26,30 % |
| Indien | | 13,60 % | 14,72 % |
| Sydkorea | | 12,84 % | 10,52 % |
| Taiwan | | 8,39 % | 9,73 % |
| Brasilien | | 8,20 % | 5,79 % |
| Sydafrika | | 5,74 % | 7,45 % |
| Hongkong | | 3,32 % | 1,98 % |
| Rusland | | 3,29 % | 3,70 % |
| Øvrige | | 12,09 % | 14,76 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | | 2,77 % | 5,05 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Aktier fordelt på brancher | | | |
| Finans | | 26,84 % | 22,71 % |
| Informationsteknologi | | 14,90 % | 28,63 % |
| Energi | | 11,30 % | 5,52 % |
| Forbrugsgoder | | 10,51 % | 14,80 % |
| Materialer | | 9,15 % | 6,72 % |
| Konsumentvarer | | 5,78 % | 4,57 % |
| Telekommunikationsservice | | 4,78 % | 0,31 % |
| Industri | | 4,66 % | 5,60 % |
| REIT | | 3,40 % | 3,03 % |
| Sundhedspleje og personlig service | | 3,26 % | 1,72 % |
| Forsyning | | 2,65 % | 1,34 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | | 2,77 % | 5,05 % |
| I alt | | 100,00 % | 100,00 % |

Globale EM-aktier A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -29.754 | 41.791 | 14.436 | -9.691 | 25.028 |
| Investorenes formue | 157.025 | 166.567 | 196.633 | 205.640 | 240.676 |
| Cirkulerende andele nominelt | 113.739 | 103.431 | 153.714 | 175.285 | 200.711 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.137.386 | 1.034.308 | 1.537.141 | 1.752.842 | 2.007.106 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 138,06 | 161,04 | 127,92 | 117,32 | 119,91 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -14,27 % | 25,89 % | 9,04 % | -2,16 % | 15,75 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -10,11 % | 20,63 % | 13,88 % | -5,00 % | 11,64 % |
| Omkostningsprocent (TER) | 1,72 % | 1,75 % | 1,67 % | 1,58 % | 1,52 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,30 % | 2,47 % | 2,91 % | 2,64 % | 2,49 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,33 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,46 | 0,72 | 0,50 | - | - |
| Standardafvigelse (5 år) | 12,97 | 13,99 | 14,14 | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 25. august 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -26.532 | 44.915 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 23 | 23 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -3.245 | -3.147 |
| Nettoresultat i alt | -29.754 | 41.791 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.551 | 1.556 |
| Gebyrer til depotselskab | 161 | 235 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.062 | 1.011 |
| Øvrige omkostninger | 151 | 33 |
| Fast administrationshonorar | 320 | 312 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 3.245 | 3.147 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -29.754 | 41.791 |
| I alt disponeret | -29.754 | 41.791 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 113.739 | 103.431 |
| Antal stk. | 1.137.386 | 1.034.308 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 103.431 | 153.714 |
| Emissioner i året | 35.069 | 21.646 |
| Indløsninger i året | -24.761 | -71.929 |
| Cirkulerende andele i alt | 113.739 | 103.431 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 166.567 | 196.633 |
| Emissioner i året | 58.220 | 31.862 |
| Indløsninger i året | -38.253 | -103.925 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 245 | 206 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -29.754 | 41.791 |
| Investorenes formue ultimo | 157.025 | 166.567 |

Global EM Equities B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|----------|---------|---------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -14.734 | 24.321 | 8.146 | 4.863 | 17.261 |
| Andel af nettoresultat ³⁾ | -14.734 | 24.321 | 8.146 | 1.136 | 17.261 |
| Investorenes formue | 85.441 | 110.953 | 96.696 | 102.978 | 133.395 |
| Cirkulerende andele nominelt | 28.307 | 31.529 | 34.781 | 40.403 | 50.671 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 379.285 | 423.461 | 465.925 | 541.468 | 678.977 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 30,19 | 35,19 | 27,91 | 25,48 | 26,33 |
| Afkast i EUR (pct.) ³⁾ | -14,22 % | 26,08 % | 9,52 % | -3,20 % | 13,78 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -10,31 % | 20,47 % | 14,30 % | -5,21 % | 11,20 % |
| Omkostningsprocent (TER) | 1,46 % | 1,43 % | 1,59 % | 0,20 % | 1,49 % |
| Omkostningsprocent ³⁾ | 1,46 % | 1,99 % | 1,59 % | 1,45 % | 1,49 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,71 % | 2,78 % | 3,17 % | 3,12 % | - |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,33 % | 2,78 % | 3,17 % | 3,12 % | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,40 | 0,43 | 0,23 | -0,26 | -0,01 |
| Standardafvigelse (5 år) | 13,91 | 13,84 | 15,76 | 17,21 | 15,99 |

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra ISI Global EM Equities

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global EM Equities indregnet

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -13.294 | 25.835 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 13 | 13 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.453 | -1.527 |
| Nettoresultat i alt | -14.734 | 24.321 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 581 | 681 |
| Gebyrer til depotselskab | 65 | 69 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 566 | 587 |
| Øvrige omkostninger | 76 | 14 |
| Fast administrationshonorar | 165 | 176 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.453 | 1.527 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -14.734 | 24.321 |
| I alt disponeret | -14.734 | 24.321 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 28.307 | 31.529 |
| Antal stk. (EUR) | 379.285 | 423.461 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 31.529 | 34.781 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 71 | -91 |
| Emissioner i året | 179 | 1.095 |
| Indløsninger i året | -3.472 | -4.256 |
| Cirkulerende andele i alt | 28.307 | 31.529 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 110.953 | 96.696 |
| Emissioner i året | 618 | 3.418 |
| Indløsninger i året | -11.603 | -13.670 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 207 | 188 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -14.734 | 24.321 |
| Investorenes formue ultimo | 85.441 | 110.953 |

Globale EM-aktier W DKK Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -52.617 | 43.256 | -276 | 619 |
| Investorenes formue | 292.030 | 407.228 | 38.589 | 10.633 |
| Cirkulerende andele nominelt | 224.334 | 270.663 | 32.590 | 9.850 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 2.243.340 | 2.706.638 | 325.903 | 98.500 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 130,18 | 150,46 | 118,41 | 107,95 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -13,48 % | 27,07 % | 9,69 % | 7,95 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -10,11 % | 20,63 % | 13,88 % | 6,40 % |
| Omkostningsprocent (TER) | 0,83 % | 0,72 % | 0,80 % | 0,13 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,40 % | 1,48 % | 1,92 % | 1,59 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,33 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 0,55 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 11,89 | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -49.561 | 44.895 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 49 | 17 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -3.105 | -1.656 |
| Nettoresultat i alt | -52.617 | 43.256 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 278 | 184 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.118 | 1.188 |
| Øvrige omkostninger | 277 | 36 |
| Fast administrationshonorar | 432 | 248 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 3.105 | 1.656 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -52.617 | 43.256 |
| I alt disponeret | -52.617 | 43.256 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 224.334 | 270.663 |
| Antal stk. | 2.243.340 | 2.706.638 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 270.663 | 32.590 |
| Emissioner i året | 93.922 | 238.591 |
| Indløsninger i året | -140.251 | -518 |
| Cirkulerende andele i alt | 224.334 | 270.663 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 407.228 | 38.589 |
| Emissioner i året | 140.285 | 326.118 |
| Indløsninger i året | -203.014 | -735 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 148 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -52.617 | 43.256 |
| Investorenes formue ultimo | 292.030 | 407.228 |

Latinamerika KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

| | |
|-----------------------------------|---------------------------|
| ISIN | DK0010169465 |
| Etableringsdato | 14. marts 1991 |
| Introduktionsdato | 13. maj 1991 |
| Børsnoteret | Ja |
| Valuta | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja |
| Styktørrelse | 100 |
| Risikoscala | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI Latinamerikaindeks |
| Afdelingens binavn | Latin America Equities KL |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i latinamerikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger typisk i Brasilien og Mexico.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 6.

Udvikling

Afdelingen gav et afkast på 0,32 %, mens benchmark faldt med 1,64 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

Brasilien startede godt ud i årets første to måneder, men dette blev vendt efter en strejke blandt lastbilchauffører og oliearbejdere i maj. Der har generelt hersket politisk usikkerhed i regionen, men aktiemarkedet tog godt imod Jair Bolsonaro, der blev præsident i Brasilien og varslede flere markedsvenlige reformer. Anderledes så det ud i Mexico, hvor AMLO vandt valget og efterfølgende bl.a. valgte at annullere opførelsen af den delvist færdige lufthavn i Mexico City. Investorerne frygter for flere uforudsigelige tiltag. En styrkelse af den amerikanske dollar og en generel svækkelse af råvarepriserne har ramt regionen hårdt.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Afdelingens bedre afkast kommer via en øget eksponering mod brasilianske aktier, der har nydt godt af Bolsonaros intentioner om en øget privatisering, samt en undervægt i lande, hvor råvarepriserne i høj grad påvirker de enkelte landes aktieafkast.

Markedsforventninger

Vi forventer, at aktiemarkedet vil være volatilt som følge af den generelle frygt for en global vækstafmatning, handelskrigen mellem USA og Kina samt renteutviklingen i USA. Desuden forventer vi, at Bolsonaro vil komme med en pensionsreform i Brasilien, og at der vil være faldende arbejdsløshed og stigende forbrug i landet. Udfaldet af den endelige godkendelse handelsaftalen mellem Mexico, USA og Canada vil påvirke stemningen på markedet.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Latinamerika KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 512 | 5.339 | 26.498 | -34.174 | 19.576 |
| Investorerens formue | 215.092 | 262.112 | 212.335 | 199.685 | 361.689 |
| Cirkulerende andele nominelt | 76.159 | 93.101 | 77.580 | 83.481 | 130.171 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 761.584 | 931.002 | 775.795 | 834.811 | 1.301.711 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 282,43 | 281,54 | 273,70 | 239,20 | 277,86 |
| Udbytte pr. andel | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ⁷⁾ | 0,32 % | 2,86 % | 14,42 % | -13,91 % | 3,03 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -1,64 % | 8,84 % | 34,47 % | -23,01 % | -0,32 % |
| Omkostningsprocent | 1,70 % | 1,70 % | 1,63 % | 1,58 % | 1,62 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,16 % | 2,24 % | 2,50 % | 2,66 % | 2,55 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,27 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,06 | -0,13 | -0,04 | -0,42 | 0,03 |
| Standardafvigelse (5 år) | 18,08 | 16,27 | 16,81 | 16,48 | 15,99 |
| Tracking error | 5,64 | 7,05 | 7,14 | 4,66 | 4,64 |
| Active share | 36,22 | 32,31 | 45,96 | 41,69 | 46,36 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,79 | 1,18 | 1,30 | 1,36 | 1,08 |

⁷⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 146 | 190 |
| 2. Udbytter | 11.933 | 9.409 |
| Renter og udbytter i alt | 12.079 | 9.599 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 3. Aktier | -5.431 | 3.466 |
| Valutakonti | -536 | -1.418 |
| Øvrige aktiver/passiver | 36 | -53 |
| 4. Handelsomkostninger drift | -665 | -1.398 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -6.596 | 597 |
| Andre indtægter | 15 | 25 |
| Indtægter i alt | 5.498 | 10.221 |
| 5. Administrationsomkostninger | -4.229 | -4.371 |
| Resultat før skat | 1.269 | 5.850 |
| 6. Skat | -757 | -511 |
| Årets nettoresultat | 512 | 5.339 |
| 7. Overskudsdisponering | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | -15.063 | -15.496 |
| Til rådighed for udlodning | -15.063 | -15.496 |
| Overført til formuen | 15.575 | 20.835 |
| I alt disponeret | 512 | 5.339 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 4.696 | 2.094 |
| Likvide midler i alt | 4.696 | 2.094 |
| 9. Kapitalandele | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 210.472 | 258.457 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 168 | 0 |
| Kapitalandele i alt | 210.640 | 258.457 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 1.514 | 1.093 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 2.307 |
| Andre aktiver i alt | 1.514 | 3.400 |
| AKTIVER I ALT | 216.850 | 263.951 |
| PASSIVER | | |
| 8. Investorernes formue | | |
| Anden gæld | | |
| Skyldige omkostninger | 920 | 1.052 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 838 | 787 |
| Anden gæld i alt | 1.758 | 1.839 |
| PASSIVER I ALT | 216.850 | 263.951 |

Latinamerika KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|--------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 152 | 228 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -6 | -38 |
| Renter i alt | 146 | 190 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 11.933 | 9.409 |
| Renter i alt | 11.933 | 9.409 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -5.524 | 3.453 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 93 | 13 |
| Aktier i alt | -5.431 | 3.466 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 795 | 1.571 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -130 | -173 |
| Handelsomkostninger drift | 665 | 1.398 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Afdelingsdirekte omkostninger | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.909 | 2.135 |
| Gebyrer til depotselskab | 323 | 348 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.416 | 1.419 |
| Øvrige omkostninger | 155 | 30 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 426 | 439 |
| Omkostninger (klassepecifik) i alt | 4.229 | 4.371 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 757 | 511 |
| Skat i alt | 757 | 511 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| 7. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | -15.496 | -13.339 |
| Renter | 152 | 228 |
| Udbytter | 11.933 | 9.409 |
| Andre indtægter | 15 | 25 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | -757 | -511 |
| Kursgevinst til udlodning | -13.105 | -7.847 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 2.195 | -3.461 |
| ¹⁾ Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | -15.063 | -15.496 |
| Administrationsomkostninger til modregning | 0 | 0 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 0 | 0 |
| Administrationsomkostninger i alt | 0 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | -15.063 | -15.496 |
| ¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes | | |
| 8. Investorerne formue | | |
| Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 93.101 | 77.580 |
| Emissioner i året | 5.218 | 20.981 |
| Indløsninger i året | -22.160 | -5.460 |
| Cirkulerende andele i alt | 76.159 | 93.101 |
| Investorerne formue | | |
| Investorerne formue primo | 262.112 | 212.336 |
| Emissioner i året | 15.157 | 59.593 |
| Indløsninger i året | -62.846 | -15.331 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 157 | 175 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 0 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 15.575 | 20.835 |
| Overført til udlodning til næste år | -15.063 | -15.496 |
| Investorerne formue ultimo | 215.092 | 262.112 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Latinamerika KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 76.159 | 93.101 |
| Antal stk. | 761.584 | 931.002 |
| b. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 212.232 | 373.843 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 257.814 | 308.308 |
| Samlet kursværdi | 470.046 | 682.151 |
| c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 97,85 % | 98,61 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,08 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 97,93 % | 98,61 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 2,07 % | 1,39 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Aktier fordelt på lande | | |
| Brasilien | 62,42 % | 57,99 % |
| Mexico | 25,20 % | 26,56 % |
| Chile | 4,90 % | 8,57 % |
| Peru | 4,27 % | 3,03 % |
| Colombia | 1,13 % | 0,50 % |
| Argentina | 0,01 % | 1,95 % |
| Øvrige | 0,00 % | 0,01 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,07 % | 1,39 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 34,76 % | 31,93 % |
| Materialer | 17,60 % | 21,53 % |
| Konsumentvarer | 11,49 % | 12,52 % |
| Energi | 9,31 % | 9,62 % |
| Telekommunikationsservice | 6,46 % | 3,67 % |
| Industri | 5,66 % | 8,10 % |
| Forbrugsgoder | 5,58 % | 5,31 % |
| Forsyning | 5,27 % | 4,65 % |
| REIT | 1,00 % | 0,00 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 0,80 % | 0,89 % |
| Informationsteknologi | 0,00 % | 0,39 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,07 % | 1,39 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Latinamerika Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

| | |
|--|---|
| Afdelings- og klasseoplysninger | Latin America Equities B EUR Acc |
| ISIN | DK0060647873 |
| Etableringsdato | 8. juli 2015 |
| Introduktionsdato | 18. september 2015 |
| Børsnoteret | Nej |
| Valuta | EUR |
| Udbyttebetalende | Nej |
| Stykstørrelse | 10 |
| Risikoscala | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Ja |
| Afdelingens benchmark | MSCI Latinamerikaindeks omregnet til euro |
| Afdelingens binavn | Latin America Equities Acc KL |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i latinamerikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger typisk i Brasilien og Mexico.

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Latin America Equities B EUR Acc.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|----------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Latin America Equities B EUR Acc | -0,06 % | -1,86 % | 3,06 % | 8,69 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig bedre i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Brasilien startede godt ud i årets første to måneder, men dette blev vendt efter en strejke blandt lastbilchauffører og oliearbejdere i maj. Der har generelt hersket politisk usikkerhed i regionen, men aktiemarkederne tog godt imod Jair Bolsonaro, der blev præsident i Brasilien og varslede flere markedsvenlige reformer. Anderledes så det ud i Mexico, hvor AMLO vandt valget og efterfølgende bl.a. valgte at annullere opførelsen af den delvist færdige lufthavn i Mexico City. Investorerne frygter for flere uforudsigelige tiltag. En styrkelse af den amerikanske dollar og en generel svækkelse af råvarepriserne har ramt regionen hårdt.

Afdelingen har givet et afkast, som er bedre end benchmark. Afdelingens bedre afkast kommer via en øget eksponering mod brasilianske aktier, der har nydt godt af Bolsonaros intentioner om en øget privatisering, samt en undervægt i lande, hvor råvarepriserne i høj grad påvirker de enkelte landes aktieafkast.

Markedsforventninger

Vi forventer, at aktiemarkedet vil være volatilt som følge af den generelle frygt for en global vækstafmatning, handelskrigen mellem USA og Kina samt renteutviklingen i USA. Desuden forventer vi, at Bolsonaro vil komme med en pensionsreform i Brasilien, og at der vil være faldende arbejdsløshed og stigende forbrug i landet. Udfaldet af den endelige godkendelse handelsaftalen mellem Mexico, USA og Canada vil påvirke stemningen på markedet.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Latinamerika Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLELTAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|---|--------|--------|--------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | 148 | 2.169 | 9.275 | -1.328 |
| Investorerens formue | 41.110 | 49.918 | 63.520 | 64.584 |
| Nøgletal | | | | |
| Tracking error | 5,58 | - | - | - |
| Active share | 36,26 | - | - | - |
| Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR) | 0,90 | 1,30 | 1,31 | 0,44 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 18. september 2015

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|---------------|--------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 23 | 74 |
| 2. | Udbytter | 2.206 | 2.237 |
| | Renter og udbytter i alt | 2.229 | 2.311 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -976 | 1.564 |
| | Valutakonti | -137 | -331 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 7 | -17 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -177 | -399 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -1.283 | 817 |
| | Andre indtægter | 3 | 9 |
| | Indtægter i alt | 949 | 3.137 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -660 | -836 |
| | Resultat før skat | 289 | 2.301 |
| 6. | Skat | -141 | -132 |
| | Årets nettoresultat | 148 | 2.169 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Overført til formuen i alt | 148 | 2.169 |
| | I alt disponeret | 148 | 2.169 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Overført til formuen | | |
| | Latin America Equities B EUR Acc | 148 | 2.169 |
| | I alt | 148 | 2.169 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|---------------|---------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 1.049 | 717 |
| | Likvide midler i alt | 1.049 | 717 |
| 7. | Aktier | | |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 39.887 | 49.053 |
| | Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 50 | 0 |
| | Aktier i alt | 39.937 | 49.053 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 288 | 210 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 451 |
| | Andre aktiver i alt | 288 | 661 |
| | AKTIVER I ALT | 41.274 | 50.431 |
| | PASSIVER | | |
| 6. | Investorerens formue ¹⁾ | 41.110 | 49.918 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 150 | 173 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 14 | 340 |
| | Anden gæld i alt | 164 | 513 |
| | PASSIVER I ALT | 41.274 | 50.431 |
| | ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Latin America Equities B EUR Acc | 41.110 | 49.918 |
| | I alt | 41.110 | 49.918 |

Latinamerika Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|--------------|--------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 24 | 76 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -1 | -2 |
| Renter i alt | 23 | 74 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 2.206 | 2.236 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 0 | 1 |
| Udbytter i alt | 2.206 | 2.237 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -988 | 1.557 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 12 | 7 |
| Aktier i alt | -976 | 1.564 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 177 | 399 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | 0 | 0 |
| Handelsomkostninger drift | 177 | 399 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klasespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 262 | 370 |
| Gebyrer til depotselskab | 32 | 41 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 261 | 322 |
| Øvrige omkostninger | 29 | 7 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 76 | 96 |
| Omkostninger (klasespecifik) i alt | 660 | 836 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 141 | 132 |
| Skat i alt | 141 | 132 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|---------------|
| 7. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 49.918 | 63.520 |
| Emissioner i året | 658 | 631 |
| Indløsninger i året | -9.614 | -16.402 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 148 | 2.169 |
| Investorenes formue ultimo | 41.110 | 49.918 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 41.864 | 76.571 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 50.602 | 89.382 |
| Samlet kursværdi | 92.466 | 165.953 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 97,03 % | 98,27 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,12 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 97,15 % | 98,27 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 2,85 % | 1,73 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| Brasilien | 61,96 % | 57,82 % |
| Mexico | 25,01 % | 26,23 % |
| Chile | 4,77 % | 8,78 % |
| Peru | 4,28 % | 3,03 % |
| Colombia | 1,12 % | 0,48 % |
| Argentina | 0,01 % | 1,93 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,85 % | 1,73 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 34,58 % | 31,89 % |
| Materialer | 17,41 % | 21,51 % |
| Konsumentvarer | 11,43 % | 12,47 % |
| Energi | 9,33 % | 9,72 % |
| Telekommunikationsservice | 6,43 % | 3,60 % |
| Industri | 5,64 % | 7,92 % |
| Forbrugsgoder | 5,45 % | 5,29 % |
| Forsyning | 5,08 % | 4,60 % |
| REIT | 1,00 % | 0,00 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 0,80 % | 0,88 % |
| Informationsteknologi | 0,00 % | 0,39 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,85 % | 1,73 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Latin America Equities B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|---------|---------|---------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | 148 | 2.169 | 9.275 | -1.328 | 3.134 |
| Andel af nettoresultat ³⁾ | 148 | 2.169 | 9.275 | -10.569 | 3.134 |
| Investorenes formue | 41.110 | 49.918 | 63.520 | 64.584 | 90.328 |
| Cirkulerende andele nominelt | 15.811 | 19.181 | 25.256 | 29.425 | 35.507 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 211.805 | 257.627 | 338.311 | 394.349 | 475.782 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 26,01 | 26,02 | 25,25 | 21,95 | 25,44 |
| Afkast i EUR (pct.) ³⁾ | -0,06 % | 3,06 % | 15,06 % | -13,73 % | 2,94 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -1,86 % | 8,69 % | 34,96 % | -23,18 % | -0,13 % |
| Omkostningsprocent | 1,44 % | 1,46 % | 1,45 % | 0,41 % | 1,46 % |
| Omkostningsprocent ³⁾ | 1,44 % | 1,46 % | 1,45 % | 1,56 % | 1,46 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,54 % | 2,58 % | 2,80 % | 3,01 % | - |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,27 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,07 | -0,11 | -0,03 | -0,41 | 0,05 |
| Standardafvigelse (5 år) | 18,04 | 16,24 | 16,75 | 16,46 | 16,01 |

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra ISI Latin America Equities

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Latin America Equities indregnet

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | 805 | 2.996 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 3 | 9 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -660 | -836 |
| Nettoresultat i alt | 148 | 2.169 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 262 | 370 |
| Gebyrer til depotselskab | 32 | 41 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 261 | 322 |
| Øvrige omkostninger | 29 | 7 |
| Fast administrationshonorar | 76 | 96 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 660 | 836 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | 148 | 2.169 |
| I alt disponeret | 148 | 2.169 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|---------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 15.811 | 19.181 |
| Antal stk. (EUR) | 211.805 | 257.627 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 19.181 | 25.256 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 44 | -67 |
| Emissioner i året | 250 | 239 |
| Indløsninger i året | -3.664 | -6.247 |
| Cirkulerende andele i alt | 15.811 | 19.181 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 49.918 | 63.520 |
| Emissioner i året | 658 | 631 |
| Indløsninger i året | -9.614 | -16.402 |
| Overført fra resultatopgørelsen | 148 | 2.169 |
| Investorenes formue ultimo | 41.110 | 49.918 |

SCANDI KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

| | |
|-----------------------------------|------------------------------|
| ISIN | DK0060089332 |
| Etableringsdato | 6 juli 2007 |
| Introduktionsdato | 24. september 2007 |
| Børsnoteret | Ja |
| Valuta | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja |
| Styktørrelse | 100 |
| Risikoscala | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej |
| Afdelingens benchmark | VINX capped omregnet til DKK |
| Afdelingens binavn | Scandinavian Equities KL |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktiekurserne samt den svenske og norske krone. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 6.

Udvikling

Afdelingen gav et afkast på -17,93 % mens benchmark faldt med 7,02 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end udviklingen i afdelingens benchmark.

Udviklingen på de skandinaviske aktiemarkeder var todelt i 2018 målt på de ledende indeks. Korrigeret for valutaudsving kunne det norske og finske aktiemarked begrænse tabene til et lavt etcifret niveau. Anderledes forholdt det sig med danske og svenske aktier, som lige ramte et tocifret minus. It- og forsyningsaktierne var klart lyspunkterne i 2018. Omvendt havde fondskoderne inden for cyklisk konsum og materialer det rigtig svært. I finanssektoren var der markante afvigelse i en ellers homogen gruppe. Således var danske banker plaget af tillidssvigt. Derimod gik flere store svenske og norske banker fri og leverede i mange tilfælde et positivt afkast.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært aktievalget inden for industri og finanssektoren. Omvendt bidrog afdelingens aktievalg inden for sundhedssektoren positivt.

Markedsforventninger

De skandinaviske selskaber er ikke immune over for usikkerheden om den fremtidige globale vækst. Små og åbne økonomier med en stor udenrigshandel vil påvirkes negativt ved øgede handelsrestriktioner eller toldsatter. Omvendt er regionen godt positioneret til den stigende fokus på forretningsdrevet samfundsansvar. Finanssektoren er kendetegnet ved en stærk balance og er absolut førende inden for digitalisering. Den meget lave offentlige gældsætning giver ligeledes regionen ekstra råderum.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

SCANDI KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLELAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -31.404 | 17.679 | 13.783 | 43.173 | 14.722 |
| Investorenes formue | 139.822 | 212.595 | 209.281 | 258.570 | 256.938 |
| Cirkulerende andele nominelt | 151.601 | 171.432 | 183.460 | 208.938 | 240.662 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 1.516.011 | 1.714.320 | 1.834.600 | 2.089.377 | 2.406.617 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 92,23 | 124,01 | 114,07 | 123,75 | 106,76 |
| Udbytte pr. andel | 1,40 | 11,80 | 0,00 | 16,90 | 1,90 |
| Afkast (pct.) ⁷⁾ | -17,93 % | 8,71 % | 6,61 % | 17,66 % | 4,95 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -7,02 % | 10,40 % | 2,32 % | 15,12 % | 9,85 % |
| Omkostningsprocent | 1,49 % | 1,44 % | 1,44 % | 1,34 % | 1,39 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,65 % | 1,64 % | 1,88 % | 1,85 % | 1,90 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,03 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,27 | 0,90 | 0,89 | 0,47 | 0,62 |
| Standardafvigelse (5 år) | 12,60 | 12,18 | 13,90 | 15,69 | 15,53 |
| Tracking error | 4,89 | 4,20 | 4,15 | 3,45 | 3,71 |
| Active share | 55,05 | 52,15 | 52,33 | 53,54 | 62,09 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,56 | 0,69 | 1,12 | 0,74 | 0,62 |

⁷⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidig afkast

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---------------------------------------|----------------|---------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | -30 | -3 |
| 2. Udbytter | 5.110 | 6.413 |
| Renter og udbytter i alt | 5.080 | 6.410 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 3. Aktier | -33.688 | 13.996 |
| Valutakonti | 67 | -138 |
| 4. Handelsomkostninger drift | -150 | -495 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -33.771 | 13.363 |
| Andre indtægter | 1 | 2 |
| Indtægter i alt | -28.691 | 19.775 |
| 5. Administrationsomkostninger | -2.601 | -3.145 |
| Resultat før skat | -31.292 | 16.630 |
| 6. Skat | -112 | 1.049 |
| Årets nettoresultat | -31.404 | 17.679 |
| 7. Overskudsdisponering | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.122 | 20.229 |
| Overført til udlodning næste år | 56 | 45 |
| Til rådighed for udlodning | 2.178 | 20.274 |
| Overført til formuen | -33.582 | -2.595 |
| I alt disponeret | -31.404 | 17.679 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 7.410 | 1.230 |
| Likvide midler i alt | 7.410 | 1.230 |
| 9. Kapitalandele | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 62.931 | 95.993 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 70.763 | 116.074 |
| Kapitalandele i alt | 133.694 | 212.067 |
| AKTIVER I ALT | 141.104 | 213.297 |
| PASSIVER | | |
| 8. Investorenes formue | | |
| Anden gæld | | |
| Skyldige omkostninger | 502 | 702 |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | 780 | 0 |
| Anden gæld i alt | 1.282 | 702 |
| PASSIVER I ALT | 141.104 | 213.297 |

SCANDI KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -30 | -3 |
| Renter i alt | -30 | -3 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 1.739 | 2.988 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 3.371 | 3.425 |
| Udbytter i alt | 5.110 | 6.413 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | -21.433 | 3.203 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -12.258 | 10.793 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 3 | 0 |
| Aktier i alt | -33.688 | 13.996 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 172 | 537 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -22 | -42 |
| Handelsomkostninger drift | 150 | 495 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Afdelingsdirekte omkostninger | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.478 | 1.846 |
| Gebyrer til depotselskab | 117 | 157 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 634 | 764 |
| Øvrige omkostninger | 74 | 12 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 298 | 366 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 2.601 | 3.145 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 112 | -1.049 |
| Skat i alt | 112 | -1.049 |
| 7. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 45 | 74 |
| Udbytter | 5.110 | 6.413 |
| Andre indtægter | 1 | 2 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | -112 | 1.049 |
| Kursgevinst til udlodning | 1.279 | 16.445 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -1.750 | -650 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 4.573 | 23.333 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -2.601 | -3.145 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 206 | 86 |
| Administrationsomkostninger i alt | -2.395 | -3.059 |
| Til rådighed for udlodning | 2.178 | 20.274 |
| 8. Investorenes formue | | |
| Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 171.432 | 183.460 |
| Emissioner i året | 3.619 | 4.422 |
| Indløsninger i året | -23.450 | -16.450 |
| Cirkulerende andele i alt | 151.601 | 171.432 |
| Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 212.595 | 209.281 |
| Emissioner i året | 4.111 | 5.519 |
| Indløsninger i året | -25.282 | -19.919 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 31 | 35 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -20.229 | 0 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 0 | 0 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 2.122 | 20.229 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -33.582 | -2.595 |
| Overført til udlodning til næste år | 56 | 45 |
| Investorenes formue ultimo | 139.822 | 212.595 |

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

SCANDI KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 151.601 | 171.432 |
| Antal stk. | 1.516.011 | 1.714.320 |
| b. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 91.155 | 157.451 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 134.522 | 168.416 |
| Samlet kursværdi | 225.677 | 325.867 |
| c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 95,62 % | 99,75 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 95,62 % | 99,75 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 4,38 % | 0,25 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Aktier fordelt på lande | | |
| Danmark | 46,05 % | 45,15 % |
| Sverige | 37,22 % | 41,15 % |
| Finland | 8,46 % | 8,21 % |
| Norge | 3,89 % | 5,24 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,38 % | 0,25 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Aktier fordelt på brancher | | |
| Industri | 25,59 % | 26,80 % |
| Finans | 19,51 % | 21,11 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 19,09 % | 15,08 % |
| Informationsteknologi | 11,20 % | 11,93 % |
| Materialer | 7,24 % | 6,24 % |
| Konsumentvarer | 5,83 % | 5,36 % |
| Forbrugsgoder | 3,31 % | 9,45 % |
| Energi | 2,44 % | 0,93 % |
| Telekommunikationsservice | 1,41 % | 2,10 % |
| Forsyning | 0,00 % | 0,75 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,38 % | 0,25 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Tyskland KL

Afdelingsberetning

| | |
|--|---|
| Afdelings- og klasseoplysninger | Tyskland A DKK |
| ISIN | DK0060033116 |
| Etableringsdato | 6. marts 2006 |
| Introduktionsdato | 25. april 2006 |
| Børsnoteret | Ja |
| Valuta | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja |
| Styktørrelse | 100 |
| Risikoskala | 6 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej |
| Afdelingens benchmark | CDAX Performance Index omregnet til DKK |
| Afdelingens binavn | German Equities KL |

Indledning

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

Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Tyskland A DKK.

Risikoprofil

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

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|----------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Tyskland A DKK | -21,34 % | -17,82 % | 14,24 % | 16,13 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Det tyske aktiemarked har været under pres fra flere fronter i 2018. Den europæiske, herunder især den tyske, økonomi har udviklet sig svagere end forventet ved starten af 2018. I 3. kvartal var det tyske bruttonationalprodukt faldende. Politisk har det usikre forløb i forbindelse med regeringsdannelsen bidraget til et i forvejen skrøbeligt risikobillede. Kriserne i resten af Europa illustreret ved Brexit og polemikken om det italienske budget havde ligeledes en negativ afsmittning på det tyske aktiemarked. Endelig er de store tyske eksportorienterede selskaber ramt af den verserende handelskrig mellem USA og Kina. Det er især industrien og bilproducenterne, som har lidt under denne udvikling.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Investeringsniveauet, som gennem hele 2018 har ligget over 100 %, er den væsentligste bidragsyder til den dårlige performance, idet det tyske aktiemarked er faldet meget i 2018. Aktieudvælgelsen blandt it-aktier og undervægten af forsyningsselskaber har ligeledes bidraget negativt til den relative performance. Af positive bidragsydere kan nævnes aktieudvælgelsen blandt selskaber inden for farmaci og finans. Der er fx ikke investeret i Deutsche Bank, som har været en af de helt store tabere på det tyske aktiemarked i 2018.

Markedsforventninger

Efter de massive kursfald i 2018 er de i forvejen billige tyske aktier blevet endnu billigere målt på nøgletal som fx kurs i forhold til indtjening, som ved udgangen af 2018 lå under gennemsnittet for de seneste ti år. Det er umiddelbart et godt udgangspunkt for en positiv udvikling i 2019 og afspejler, at megen risiko er indregnet i de nugældende kurser. Risikomomenter fra sidste år som handelskrig mellem USA og Kina, Brexit, usikkerhed om styrken af den globale, europæiske og tyske økonomi ventes også at influere på udviklingen i 2019. På den politiske front udgør Angela Merkels udmelding om, at hun ikke stiller op ved det næste forbundsvalg i 2021, ligeledes en risiko.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Tyskland KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|----------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -135.165 | 89.400 | 23.263 | 66.483 | -6.272 |
| Investorenes formue | 477.142 | 705.249 | 663.094 | 796.024 | 754.558 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 2,33 | 2,51 | 2,53 | 2,15 | 1,78 |
| Active share | 34,86 | 35,09 | 30,65 | 38,96 | 43,31 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,43 | 0,24 | 0,43 | 0,17 | 0,28 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|-----------------|----------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | -48 | -44 |
| 2. | Udbytter | 18.479 | 17.811 |
| | Renter og udbytter i alt | 18.431 | 17.767 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -126.148 | 77.763 |
| 3. | Afledte finansielle instrumenter | -14.650 | 8.091 |
| | Valutakonti | -32 | -27 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -833 | -588 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -141.663 | 85.239 |
| | Andre indtægter | 0 | 75 |
| | Indtægter i alt | -123.232 | 103.081 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -9.875 | -10.535 |
| | Resultat før skat | -133.107 | 92.546 |
| 6. | Skat | -2.058 | -3.146 |
| | Årets nettoresultat | -135.165 | 89.400 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 26.559 | 0 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 265 | -18.503 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 26.824 | -18.503 |
| | Overført til formuen i alt | -161.989 | 107.903 |
| | I alt disponeret | -135.165 | 89.400 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Tyskland A DKK | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 26.559 | 0 |
| | Overført til udlodning næste år | 265 | -18.503 |
| | Overført til formuen | -161.989 | 107.903 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 15.447 | 12.184 |
| | Likvide midler i alt | 15.447 | 12.184 |
| 9. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 463.539 | 695.883 |
| | Kapitalandele i alt | 463.539 | 695.883 |
| | Andre aktiver | | |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 67 | 0 |
| | Andre aktiver i alt | 67 | 0 |
| | AKTIVER I ALT | 479.053 | 708.067 |
| | PASSIVER | | |
| 8. | Investorenes formue ^{*)} | 477.142 | 705.249 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 1 | 0 |
| | Skyldige omkostninger | 1.910 | 2.480 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 338 |
| | Anden gæld i alt | 1.911 | 2.818 |
| | PASSIVER I ALT | 479.053 | 708.067 |
| | ^{*) Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser} | | |
| | Tyskland A DKK | 477.142 | 705.249 |
| | I alt | 477.142 | 705.249 |

Tyskland KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -48 | -44 |
| Renter i alt | -48 | -44 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 18.479 | 17.811 |
| Udbytter i alt | 18.479 | 17.811 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -126.148 | 77.763 |
| Aktier i alt | -126.148 | 77.763 |
| Afledte finansielle instrumenter | | |
| Aktieterminsforretninger/futures m.m. | -14.650 | 8.091 |
| Afledte finansielle instrumenter i alt | -14.650 | 8.091 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 974 | 717 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -141 | -129 |
| Handelsomkostninger drift | 833 | 588 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klasespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 4.544 | 5.062 |
| Gebyrer til depotselskab | 527 | 568 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.493 | 3.730 |
| Øvrige omkostninger | 257 | 36 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 1.054 | 1.139 |
| Omkostninger (klasespecifik) i alt | 9.875 | 10.535 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 2.058 | 3.146 |
| Skat i alt | 2.058 | 3.146 |
| Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| 7. Udbytter | | |
| Udbytter | 18.479 | 17.811 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | -2.058 | -3.146 |
| Kursgevinst til udlodning | 42.667 | 42.645 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -7.196 | -1.042 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | 51.892 | 56.268 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| Tyskland A DKK | 51.892 | 56.268 |
| Til udlodning i alt | 51.892 | 56.268 |
| 8. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 705.249 | 663.094 |
| Emissioner i året | 9.353 | 22.550 |
| Indløsninger i året | -102.389 | -69.898 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 94 | 103 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 26.559 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -161.989 | 107.903 |
| Overført til udlodning til næste år | 265 | -18.503 |
| Investorenes formue ultimo | 477.142 | 705.249 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Tyskland KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 264.386 | 201.209 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 372.419 | 222.169 |
| Samlet kursværdi | 636.805 | 423.378 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 97,15 % | 98,67 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 97,15 % | 98,67 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 2,85 % | 1,33 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| Tyskland | 94,48 % | 98,67 % |
| England | 2,67 % | 0,00 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,85 % | 1,33 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Informationsteknologi | 17,45 % | 15,88 % |
| Industri | 17,35 % | 21,28 % |
| Finans | 16,94 % | 16,64 % |
| Materialer | 13,07 % | 11,52 % |
| Forbrugsgoder | 12,96 % | 14,19 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 10,56 % | 10,41 % |
| Telekommunikationsservice | 5,10 % | 4,10 % |
| Konsumtvarer | 1,43 % | 2,97 % |
| FORSYNING | 1,35 % | 0,72 % |
| REIT | 0,94 % | 0,96 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,85 % | 1,33 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| e. Købte valutafutures | | |
| Euro (EUR) | 61.081 | 79.300 |
| I alt | 61.081 | 79.300 |
| f. Nettoposition af sikkerheder | | |
| Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter | | |
| Der er ikke stillet sikkerheder | | |
| g. Udbytteskat Tyskland | | |
| Sydinvest har tilbagesøgt udbytteskat på tyske aktieudbytter hos de tyske myndigheder. | | |
| Vi har indtil videre ikke modtaget refusion fra de tyske myndigheder. | | |
| Vi anser det derfor som usikkert, i hvilken udstrækning vi modtager refusion af beløbet. | | |
| Det tilbagesøgte beløb i Sydinvest Tyskland udgør for perioden 2007-2016 48,2 mio. kr. | | |
| Nye skatteregler i Tyskland har betydet, at der ikke er tilbagesøgt udbytteskat fra og med 2017. | | |

Tyskland A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 ¹⁾ | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|--------------------|-----------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -135.165 | 89.400 | 23.263 | 66.483 | -6.272 |
| Investorenes formue | 477.142 | 705.249 | 663.094 | 796.024 | 754.558 |
| Cirkulerende andele nominelt | 436.651 | 514.666 | 552.794 | 696.434 | 722.654 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 4.426.513 | 5.146.655 | 5.527.937 | 6.964.337 | 7.226.537 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 107,79 | 137,03 | 119,95 | 114,30 | 104,42 |
| Udbytte pr. andel | 6,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -21,34 % | 14,24 % | 4,95 % | 9,47 % | -0,03 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -17,87 % | 16,13 % | 5,76 % | 9,79 % | 1,95 % |
| Omkostningsprocent | 1,60 % | 1,56 % | 1,52 % | 1,31 % | 1,30 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,75 % | 1,76 % | 1,76 % | 1,61 % | 1,67 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,02 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,05 | 0,67 | 0,79 | 0,38 | 0,45 |
| Standardafvigelse (5 år) | 15,60 | 13,47 | 14,96 | 17,31 | 16,06 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 13. juni 2017

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|----------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -125.290 | 99.860 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 0 | 75 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -9.875 | -10.535 |
| Nettoresultat i alt | -135.165 | 89.400 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 4.544 | 5.062 |
| Gebyrer til depotselskab | 527 | 568 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.493 | 3.730 |
| Øvrige omkostninger | 257 | 36 |
| Fast administrationshonorar | 1.054 | 1.139 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 9.875 | 10.535 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 26.559 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | 265 | -18.503 |
| Til rådighed for udlodning | 26.824 | -18.503 |
| Overført til formuen | -161.989 | 107.903 |
| I alt disponeret | -135.165 | 89.400 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | -18.503 | -80.391 |
| Andre indtægter | 0 | 75 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 2.459 | 5.545 |
| Andel af fællesindtægter | 51.892 | 56.268 |
| ¹⁾ Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 35.848 | -18.503 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -9.875 | 0 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 851 | 0 |
| Administrationsomkostninger i alt | -9.024 | 0 |
| Til rådighed for udlodning | 26.824 | -18.503 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 436.651 | 514.666 |
| Antal stk. | 4.426.513 | 5.146.655 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 514.666 | 552.794 |
| Emissioner i året | 1.385 | 16.772 |
| Indløsninger i året | -79.400 | -54.900 |
| Cirkulerende andele i alt | 436.651 | 514.666 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 705.249 | 663.094 |
| Emissioner i året | 9.353 | 22.550 |
| Indløsninger i året | -102.389 | -69.898 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 94 | 103 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 26.559 | 0 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -161.989 | 107.903 |
| Overført til udlodning til næste år | 265 | -18.503 |
| Investorenes formue ultimo | 477.142 | 705.249 |

¹⁾ Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger og evt. frivillig udlodning er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes

USA Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | USA Ligevægt & Value A DKK | USA Ligevægt & Value W DKK d |
|-----------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| ISIN | DK0010270776 | DK0060774982 |
| Etableringsdato | 16. august 2000 | 9. december 2016 |
| Introduktionsdato | 31. oktober 2000 | 15. december 2016 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja |
| Styktørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 5 | 5 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI USA omregnet til DKK | |
| Afdelingens binavn | American Value Equities KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i nordamerikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen fx investeret i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i nordamerikanske aktier noteret på det amerikanske aktiemarked. Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktiekurserne og dollarkursen. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| USA Ligevægt & Value A DKK | -5,03 % | -0,02 % | 2,55 % | 6,59 % |
| USA Ligevægt & Value W DKK d | -4,14 % | -0,02 % | 3,56 % | 6,59 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

Det amerikanske aktiemarked oplevede pæne stigninger henover 2018, men korrigerede sidenhen kraftigt i årets sidste kvartal. En væsentlig årsag er en afmatning i flere ledende indikatorer, heriblandt det vigtige husmarked, hvor nybyggeriet er gået i stå, og priserne er begyndt at toppe ud i de større byer. Hertil kommer, at effekten af sidste års skattereform er begyndt at ebbe ud og nu bliver afløst af en mere restriktiv pengepolitik. Endelig har vi set en eskalering i handelskonflikten med Kina.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne. Tilsvarende har små- og mellemstore aktier ikke kunnet følge med de største aktier.

Markedsforventninger

Vores syn er, at den nuværende konjunkturcyklus befinder sig omkring sit peak. Derfor forventer vi højest et middelmådigt aktieafkast i 2019 med tiltagende kursudsving. De væsentligste risici er en fortsat vækstafmatning, pengepolitiske opstramninger, generelt høje gælds niveauer i den private sektor, en fortsat rig værdiansættelse samt en eskalering af handelskonflikten med Kina.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

USA Ligevægt & Value KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -35.085 | 17.054 | 63.549 | 46.325 | 67.570 |
| Investorenes formue | 709.334 | 678.782 | 553.551 | 331.800 | 357.442 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 4,23 | 4,03 | 3,62 | 2,41 | 1,89 |
| Active share | 78,95 | 75,40 | 73,71 | 77,83 | 81,57 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,77 | 0,45 | 0,50 | 0,13 | 0,59 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|---------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | -1 | -21 |
| 2. | Udbytter | 18.182 | 16.643 |
| | Renter og udbytter i alt | 18.181 | 16.622 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -43.372 | 10.642 |
| | Valutakonti | 151 | -576 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 7 | -13 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -508 | -694 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -43.722 | 9.359 |
| | Andre indtægter | 20 | 24 |
| | Indtægter i alt | -25.521 | 26.005 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -6.924 | -6.797 |
| | Resultat før skat | -32.445 | 19.208 |
| 6. | Skat | -2.640 | -2.154 |
| | Årets nettoresultat | -35.085 | 17.054 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 81.264 | 55.211 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 391 | 559 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 81.655 | 55.770 |
| | Overført til formuen i alt | -116.740 | -38.716 |
| | I alt disponeret | -35.085 | 17.054 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | USA Ligevægt & Value A DKK | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 28.567 | 21.729 |
| | Overført til udlodning næste år | 262 | 515 |
| | Overført til formuen | -42.051 | -19.467 |
| | USA Ligevægt & Value W DKK d | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 52.697 | 33.482 |
| | Overført til udlodning næste år | 129 | 44 |
| | Overført til formuen | -74.689 | -19.249 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|--|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 7.858 | 20.915 |
| | Likvide midler i alt | 7.858 | 20.915 |
| 9. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 701.756 | 652.300 |
| | Kapitalandele i alt | 701.756 | 652.300 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 1.451 | 900 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.384 | 6.442 |
| | Andre aktiver i alt | 2.835 | 7.342 |
| | AKTIVER I ALT | 712.449 | 680.557 |
| | PASSIVER | | |
| 8. | Investorenes formue ¹⁾ | 709.334 | 678.782 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 1 | 0 |
| | Skyldige omkostninger | 1.575 | 1.375 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.539 | 400 |
| | Anden gæld i alt | 3.115 | 1.775 |
| | PASSIVER I ALT | 712.449 | 680.557 |
| | ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | USA Ligevægt & Value A DKK | 261.117 | 277.517 |
| | USA Ligevægt & Value W DKK d | 448.217 | 401.265 |
| | I alt | 709.334 | 678.782 |

USA Ligevægt & Value KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 69 | 38 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -70 | -59 |
| Renter i alt | -1 | -21 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 18.182 | 16.643 |
| Udbytter i alt | 18.182 | 16.643 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -43.372 | 10.604 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 0 | 38 |
| Aktier i alt | -43.372 | 10.642 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 618 | 1.268 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -110 | -574 |
| Handelsomkostninger drift | 508 | 694 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.293 | 3.038 |
| Gebyrer til depotselskab | 458 | 457 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.891 | 2.389 |
| Øvrige omkostninger | 300 | 35 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 982 | 878 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 6.924 | 6.797 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 2.640 | 2.154 |
| Skat i alt | 2.640 | 2.154 |
| 7. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 69 | 38 |
| Udbytter | 18.182 | 16.643 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | -2.640 | -2.154 |
| Kursgevinst til udlodning | 68.462 | 39.850 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 4.115 | 7.368 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | 88.188 | 61.745 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| USA Ligevægt & Value A DKK | 32.514 | 26.097 |
| USA Ligevægt & Value W DKK d | 55.674 | 35.648 |
| Til udlodning i alt | 88.188 | 61.745 |
| 8. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 678.782 | 553.551 |
| Emissioner i året | 184.266 | 388.888 |
| Indløsninger i året | -63.564 | -219.670 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 160 | 30 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -55.211 | -56.500 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -14 | -4.571 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 81.264 | 55.211 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -116.740 | -38.716 |
| Overført til udlodning til næste år | 391 | 559 |
| Investorenes formue ultimo | 709.334 | 678.782 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

USA Ligevægt & Value KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 725.975 | 626.041 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 633.148 | 515.615 |
| Samlet kursværdi | 1.359.123 | 1.141.656 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 98,93 % | 96,10 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 98,93 % | 96,10 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 1,07 % | 3,90 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| USA | 98,93 % | 96,10 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,07 % | 3,90 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Informationsteknologi | 21,71 % | 23,52 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 16,47 % | 12,54 % |
| Finans | 14,61 % | 14,67 % |
| Forbrugsgoder | 11,24 % | 12,89 % |
| Industri | 9,79 % | 10,01 % |
| Konsumentvarer | 7,63 % | 6,89 % |
| Energi | 6,55 % | 5,94 % |
| Forsyning | 3,31 % | 1,85 % |
| Materialer | 3,26 % | 2,94 % |
| Telekommunikationsservice | 2,26 % | 1,97 % |
| REIT | 2,10 % | 2,88 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,07 % | 3,90 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

USA Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|--------------------|-----------|------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -13.222 | 2.777 | 66.240 | 46.325 | 67.570 |
| Investorenes formue | 261.117 | 277.517 | 459.582 | 331.800 | 357.442 |
| Cirkulerende andele nominelt | 751.754 | 700.931 | 1.044.179 | 856.867 | 1.029.103 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 7.517.536 | 7.009.314 | 10.441.792 | 8.568.679 | 10.291.030 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 34,73 | 39,59 | 44,01 | 38,72 | 34,73 |
| Udbytte pr. andel | 3,80 | 3,10 | 5,30 | 2,20 | 0,00 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -5,03 % | 2,55 % | 20,58 % | 11,48 % | 26,61 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -0,02 % | 6,59 % | 13,80 % | 12,40 % | 28,09 % |
| Omkostningsprocent | 1,52 % | 1,55 % | 1,43 % | 1,31 % | 1,30 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,62 % | 1,67 % | 1,71 % | 1,67 % | 1,67 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,03 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,80 | 1,44 | 1,62 | 1,31 | 1,80 |
| Standardafvigelse (5 år) | 12,79 | 11,16 | 10,52 | 10,64 | 9,22 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 16. december 2016

NOTER

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | | -8.947 | 8.189 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | | 8 | 15 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | | -4.283 | -5.427 |
| Nettoresultat i alt | | -13.222 | 2.777 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | | |
| Markedsføringsomkostninger | | 2.293 | 3.038 |
| Gebyrer til depotselskab | | 259 | 319 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | | 1.136 | 1.444 |
| Øvrige omkostninger | | 118 | 19 |
| Fast administrationshonorar | | 477 | 607 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | | 4.283 | 5.427 |
| b. Overskudsdisponering | | | |
| b1. Til disposition | | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 28.567 | 21.729 |
| Overført til udlodning næste år | | 262 | 515 |
| Til rådighed for udlodning | | 28.829 | 22.244 |
| Overført til formuen | | -42.051 | -19.467 |
| I alt disponeret | | -13.222 | 2.777 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | | 515 | 421 |
| Andre indtægter | | 8 | 15 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | | 87 | -142 |
| Andel af fællesindtægter | | 32.514 | 26.097 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | | 33.124 | 26.391 |
| Administrationsomkostninger til modregning | | -4.283 | -5.427 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | | -12 | 1.280 |
| Administrationsomkostninger i alt | | -4.295 | -4.147 |
| Til rådighed for udlodning | | 28.829 | 22.244 |

NOTER (fortsat)

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|----------------|----------------|
| c. Andre aktiver (klassespecifik) | | | |
| Mellemværende vedr. handelsafvikling | | 1.384 | 0 |
| Andre aktiver (klassespecifik) i alt | | 1.384 | 0 |
| d. Cirkulerende andele | | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | | 751.754 | 700.931 |
| Antal stk. | | 7.517.536 | 7.009.314 |
| e. Investorenes formue | | | |
| f1. Cirkulerende andele | | | |
| Cirkulerende andele primo | | 700.931 | 1.044.179 |
| Emissioner i året | | 134.765 | 210.382 |
| Indløsninger i året | | -83.942 | -553.630 |
| Cirkulerende andele i alt | | 751.754 | 700.931 |
| f2. Investorenes formue | | | |
| Investorenes formue primo | | 277.517 | 459.582 |
| Emissioner i året | | 49.906 | 85.743 |
| Indløsninger i året | | -31.446 | -210.901 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | | 69 | 30 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | | -21.729 | -55.341 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | | 22 | -4.373 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | | 28.567 | 21.729 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -42.051 | -19.467 |
| Overført til udlodning til næste år | | 262 | 515 |
| Investorenes formue ultimo | | 261.117 | 277.517 |

USA Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -21.863 | 14.277 | -2.691 |
| Investorenes formue | 448.217 | 401.265 | 93.969 |
| Cirkulerende andele nominelt | 511.621 | 403.397 | 96.597 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 5.116.208 | 4.033.971 | 965.973 |
| Nøgletal | | | |
| Indre værdi pr. andel | 87,61 | 99,47 | 97,28 |
| Udbytte pr. andel | 10,30 | 8,30 | 1,20 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -4,14 % | 3,56 % | -2,72 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -0,02 % | 6,59 % | -2,18 % |
| Omkostningsprocent | 0,60 % | 0,55 % | 0,02 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,67 % | 0,72 % | 0,76 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,03 % | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 16. december 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -19.234 | 15.638 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 12 | 9 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -2.641 | -1.370 |
| Nettoresultat i alt | -21.863 | 14.277 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 199 | 137 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.755 | 945 |
| Øvrige omkostninger | 182 | 17 |
| Fast administrationshonorar | 505 | 271 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 2.641 | 1.370 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 52.697 | 33.482 |
| Overført til udlodning næste år | 129 | 44 |
| Til rådighed for udlodning | 52.826 | 33.526 |
| Overført til formuen | -74.689 | -19.249 |
| I alt disponeret | -21.863 | 14.277 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 44 | 16 |
| Andre indtægter | 12 | 9 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 25 | 57 |
| Andel af fællesindtægter | 55.674 | 35.648 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 55.755 | 35.730 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -2.641 | -1.370 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | -288 | -834 |
| Administrationsomkostninger i alt | -2.929 | -2.204 |
| Til rådighed for udlodning | 52.826 | 33.526 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 511.621 | 403.397 |
| Antal stk. | 5.116.208 | 4.033.971 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 403.397 | 96.597 |
| Emissioner i året | 140.899 | 315.698 |
| Indløsninger i året | -32.675 | -8.898 |
| Cirkulerende andele i alt | 511.621 | 403.397 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 401.265 | 93.969 |
| Emissioner i året | 134.360 | 303.145 |
| Indløsninger i året | -32.118 | -8.769 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 91 | 0 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -33.482 | -1.159 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | -36 | -198 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 52.697 | 33.482 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -74.689 | -19.249 |
| Overført til udlodning til næste år | 129 | 44 |
| Investorenes formue ultimo | 448.217 | 401.265 |

Verden Etik KL

Afdelingsberetning

| | |
|--|---|
| Afdelings- og klasseoplysninger | Verden Etik W DKK d |
| ISIN | DK0060681468 |
| Etableringsdato | 23. november 2015 |
| Introduktionsdato | 1. februar 2016 |
| Børsnoteret | Nej |
| Valuta | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja |
| Styktørrelse | 100 |
| Risikoscala | 5 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI All Country World Index omregnet til DKK |
| Afdelingens binavn | Global Ethics Equities KL |

Indledning

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

Investeringsprofil

Der investeres globalt i aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. De største investeringer ligger i USA og Europa. Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Når vi investerer i 200 aktier vil hver aktie udgøre ca. 0,50 % i afdelingen (Ligevægt). Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast vi forsøger at høste med en ligevægtet valuestrategi. Afdelingen screenes for selskabernes aktiviteter indenfor udvalgte forretningsområder. Det drejer sig om tobak, alkohol, hasardspil, voksenunderholdning, våben og udvinding, produktion, moderation, distribution samt salg af fossile brændstoffer. Selskaber, som har aktiviteter indenfor disse forretningsområder, hvor mere end 5 % af omsætningen stammer herfra, screenes væk fra investeringsuniverset. Der investeres således ikke i selskaber, som ikke lever op til screeningskriterierne.

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Verden Etik W DKK d.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra hele verden. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelsen i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoscala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|---------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Verden Etik W DKK d | -6,31 % | -4,63 % | 5,61 % | 9,04 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasse har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

De globale aktiemarkeder startede stærk ud, men korrigerede sidenhen kraftigt i årets sidste kvartal. Årsagerne er flere, heriblandt har en afmatning i ledende økonomiske nøgletal, centralbanker som er begyndt at stramme pengepolitikken og en generel hjemtagelse af årelange kursgevinster givet en øget tro på, at vi befinder os sidst i konjunkturcyklussen. Hertil kommer et øget risikobillede, hvor politisk uro i Europa og en uafklaret handelskonflikt mellem USA og Kina ikke længere opvejes af fiskale og pengepolitiske stimuli.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne. Tilsvarende har små- og mellemstore aktier ikke kunnet følge med de største aktier.

Markedsforventninger

Vores syn er, at den nuværende konjunkturcyklus befinder sig omkring sit peak. Derfor forventer vi højest et middelmådigt aktieafkast i 2019 med tiltagende kursudsving. De væsentligste risici er en global vækstafmatning, centralbankernes pengepolitiske opstramninger, generelt høje gælds niveauer, en eskalering af handelskrigen og øget politisk uro i Europa.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Verden Etik KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|---------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -16.940 | 11.506 | 25.543 |
| Investorenes formue | 262.191 | 256.089 | 184.230 |
| Nøgletal | | | |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,66 | 0,54 | 0,34 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 1. februar 2016

RESULTATOPGØRELSE

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|---------------|
| Renter og udbytter | | |
| 1. Renter | 41 | -4 |
| 2. Udbytter | 9.048 | 6.753 |
| Renter og udbytter i alt | 9.089 | 6.749 |
| Kursgevinster og -tab | | |
| 3. Aktier | -22.870 | 7.543 |
| Valutakonti | -124 | -568 |
| Øvrige aktiver/passiver | 1 | -4 |
| 4. Handelsomkostninger drift | -323 | -308 |
| Kursgevinster og -tab i alt | -23.316 | 6.663 |
| Andre indtægter | 5 | 9 |
| Indtægter i alt | -14.222 | 13.421 |
| 5. Administrationsomkostninger | -1.644 | -1.168 |
| Resultat før skat | -15.866 | 12.253 |
| 6. Skat | -1.074 | -747 |
| Årets nettoresultat | -16.940 | 11.506 |
| Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| Til disposition | | |
| Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 25.017 | 27.296 |
| Overført til udlodning i alt næste år | 28 | 194 |
| Til rådighed for udlodning i alt | 25.045 | 27.490 |
| Overført til formuen i alt | -41.985 | -15.984 |
| I alt disponeret | -16.940 | 11.506 |
| Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| Verden Etik W DKK d | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 25.017 | 27.296 |
| Overført til udlodning næste år | 28 | 194 |
| Overført til formuen | -41.985 | -15.984 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler | | |
| Indestående i depotselskab | 5.330 | 15.823 |
| Likvide midler i alt | 5.330 | 15.823 |
| 9. Kapitalandele | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 0 | 1.861 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 256.797 | 238.244 |
| Kapitalandele i alt | 256.797 | 240.105 |
| Andre aktiver | | |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 404 | 415 |
| Andre aktiver i alt | 404 | 415 |
| AKTIVER I ALT | 262.531 | 256.343 |
| PASSIVER | | |
| 8. Investorenes formue ¹⁾ | 262.191 | 256.089 |
| Anden gæld | | |
| Skyldige renter | 0 | 1 |
| Skyldige omkostninger | 340 | 253 |
| Anden gæld i alt | 340 | 254 |
| PASSIVER I ALT | 262.531 | 256.343 |
| ¹⁾ Investorenes formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| Verden Etik W DKK d | 262.191 | 256.089 |
| I alt | 262.191 | 256.089 |

Verden Etik KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|--------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 56 | 10 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -15 | -14 |
| Renter i alt | 41 | -4 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 0 | 34 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 9.048 | 6.709 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 0 | 10 |
| Udbytter i alt | 9.048 | 6.753 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 31 | 371 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -22.901 | 7.157 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 0 | 15 |
| Aktier i alt | -22.870 | 7.543 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 455 | 498 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -132 | -190 |
| Handelsomkostninger drift | 323 | 308 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 83 |
| Gebyrer til depotselskab | 125 | 11 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 994 | 730 |
| Øvrige omkostninger | 206 | 104 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 319 | 240 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.644 | 1.168 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 1.074 | 747 |
| Skat i alt | 1.074 | 747 |
| 7. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 56 | 10 |
| Udbytter | 9.048 | 6.753 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | -1.074 | -747 |
| Kursgevinst til udlodning | 17.931 | 17.683 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 460 | 5.159 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | 26.421 | 28.858 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| Verden Etik W DKK d | 26.421 | 28.858 |
| Til udlodning i alt | 26.421 | 28.858 |
| 8. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 256.089 | 184.230 |
| Emissioner i året | 98.877 | 104.440 |
| Indløsninger i året | -50.250 | -35.646 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 148 | 179 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -27.296 | -8.050 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 1.563 | -570 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 25.017 | 27.296 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -41.985 | -15.984 |
| Overført til udlodning til næste år | 28 | 194 |
| Investorenes formue ultimo | 262.191 | 256.089 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Verden Etik KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 276.922 | 211.928 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 237.417 | 156.012 |
| Samlet kursværdi | 514.339 | 367.940 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 97,94 % | 93,76 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 97,94 % | 93,76 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 2,06 % | 6,24 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| USA | 51,43 % | 48,54 % |
| Japan | 8,18 % | 7,10 % |
| Kina | 5,37 % | 3,26 % |
| England | 4,30 % | 3,85 % |
| Canada | 3,88 % | 6,80 % |
| Tyskland | 3,42 % | 2,41 % |
| Frankrig | 3,27 % | 5,58 % |
| Sydkorea | 2,32 % | 0,92 % |
| Øvrige | 15,77 % | 15,30 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,06 % | 6,24 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 20,38 % | 19,22 % |
| Informationsteknologi | 17,05 % | 17,46 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 14,98 % | 12,22 % |
| Forbrugsgoder | 11,86 % | 12,74 % |
| Industri | 11,09 % | 10,80 % |
| Konsumentvarer | 9,87 % | 9,08 % |
| Materialer | 5,51 % | 5,59 % |
| Telekommunikationsservice | 4,34 % | 4,02 % |
| REIT | 2,86 % | 2,63 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 2,06 % | 6,24 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Verden Etik W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -16.940 | 11.506 | 25.543 |
| Investorenes formue | 262.191 | 256.089 | 184.230 |
| Cirkulerende andele nominelt | 250.174 | 205.235 | 149.072 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 2.501.737 | 2.052.358 | 1.490.723 |
| Nøgletal | | | |
| Indre værdi pr. andel | 104,80 | 124,78 | 123,58 |
| Udbytte pr. andel | 10,00 | 13,30 | 5,40 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -6,31 % | 5,61 % | 23,58 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -4,63 % | 9,04 % | 17,80 % |
| Omkostningsprocent | 0,59 % | 0,56 % | 0,53 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,77 % | 0,74 % | 0,78 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,05 % | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 1. februar 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -15.301 | 12.665 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 5 | 9 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.644 | -1.168 |
| Nettoresultat i alt | -16.940 | 11.506 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 83 |
| Gebyrer til depotselskab | 125 | 11 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 994 | 730 |
| Øvrige omkostninger | 206 | 104 |
| Fast administrationshonorar | 319 | 240 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.644 | 1.168 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 25.017 | 27.296 |
| Overført til udlodning næste år | 28 | 194 |
| Til rådighed for udlodning | 25.045 | 27.490 |
| Overført til formuen | -41.985 | -15.984 |
| I alt disponeret | -16.940 | 11.506 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 194 | 9 |
| Andre indtægter | 5 | 9 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 117 | 5 |
| Andel af fællesindtægter | 26.421 | 28.858 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 26.737 | 28.881 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -1.644 | -1.168 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | -48 | -223 |
| Administrationsomkostninger i alt | -1.692 | -1.391 |
| Til rådighed for udlodning | 25.045 | 27.490 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 250.174 | 205.235 |
| Antal stk. | 2.501.737 | 2.052.358 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 205.235 | 149.072 |
| Emissioner i året | 87.495 | 85.530 |
| Indløsninger i året | -42.556 | -29.367 |
| Cirkulerende andele i alt | 250.174 | 205.235 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 256.089 | 184.230 |
| Emissioner i året | 98.877 | 104.440 |
| Indløsninger i året | -50.250 | -35.646 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 148 | 179 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -27.296 | -8.050 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 1.563 | -570 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 25.017 | 27.296 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -41.985 | -15.984 |
| Overført til udlodning til næste år | 28 | 194 |
| Investorenes formue ultimo | 262.191 | 256.089 |

Verden Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Verden Ligevægt & Value A DKK | Verden Ligevægt & Value W DKK d |
|-----------------------------------|---|---------------------------------|
| ISIN | DK0010101740 | DK0060726909 |
| Etableringsdato | 11. september 1987 | 12. april 2016 |
| Introduktionsdato | 16. november 1987 | 18. april 2016 |
| Børsnoteret | Ja | Nej |
| Valuta | DKK | DKK |
| Udbyttebetalende | Ja | Ja |
| Styktørrelse | 100 | 100 |
| Risikoskala | 5 | 5 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI All Country World Index omregnet til DKK | |
| Afdelingens binavn | Global Value Equities KL | |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,00 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valuestrategi.

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

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra hele verden. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelsen i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|---------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Verden Ligevægt & Value A DKK | -7,23 % | -4,63 % | 4,10 % | 9,04 % |
| Verden Ligevægt & Value W DKK d | -6,35 % | -4,63 % | 5,15 % | 9,04 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

De globale aktiemarkeder startede stærk ud, men korrigerede sidenhen kraftigt i årets sidste kvartal. Årsagerne er flere, heriblandt har en afmatning i ledende økonomiske nøgletal, centralbanker som er begyndt at stramme pengepolitikken og en generel hjemtagelse af årelange kursgevinster givet en øget tro på, at vi befinder os sidst i konjunkturcyklussen. Hertil kommer et øget risikobillede, hvor politisk uro i Europa og en uafklaret handelskonflikt mellem USA og Kina ikke længere opvejes af fiskale og pengepolitiske stimuli.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne. Tilsvarende har små- og mellemstore aktier ikke kunnet følge med de største aktier.

Markedsforventninger

Vores syn er, at den nuværende konjunkturcyklus befinder sig omkring sit peak. Derfor forventer vi højest et middelmådigt aktieafkast i 2019 med tiltagende kursudsving. De væsentligste risici er en global vækstafmatning, centralbankernes pengepolitiske opstramninger, generelt høje gælds niveauer, en eskalering af handelskrigen og øget politisk uro i Europa.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Verden Ligevægt & Value KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|-----------|---------|---------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -85.006 | 57.391 | 101.140 | 29.691 | 54.228 |
| Investorerens formue | 1.248.152 | 1.399.517 | 1.066.309 | 389.301 | 377.805 |
| Nøgletal | | | | | |
| Tracking error | 3,01 | 3,05 | 2,89 | 2,26 | 1,19 |
| Active share | 83,42 | 81,37 | 78,79 | 80,39 | 84,02 |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,72 | 0,21 | 0,45 | 0,30 | 0,77 |

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|-----------------|---------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 94 | -62 |
| 2. | Udbytter | 43.788 | 44.768 |
| | Renter og udbytter i alt | 43.882 | 44.706 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -112.951 | 33.578 |
| | Valutakonti | 1.040 | -1.906 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 12 | -24 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -1.756 | -1.376 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -113.655 | 30.272 |
| | Andre indtægter | 40 | 32 |
| | Indtægter i alt | -69.733 | 75.010 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -10.643 | -12.796 |
| | Resultat før skat | -80.376 | 62.214 |
| 6. | Skat | -4.630 | -4.823 |
| | Årets nettoresultat | -85.006 | 57.391 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret | 118.219 | 113.240 |
| | Overført til udlodning i alt næste år | 289 | 776 |
| | Til rådighed for udlodning i alt | 118.508 | 114.016 |
| | Overført til formuen i alt | -203.514 | -56.625 |
| | I alt disponeret | -85.006 | 57.391 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Verden Ligevægt & Value A DKK | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 21.646 | 23.844 |
| | Overført til udlodning næste år | 188 | 43 |
| | Overført til formuen | -41.543 | -9.466 |
| | Verden Ligevægt & Value W DKK d | | |
| | Foreslået udlodning for regnskabsåret | 96.573 | 89.396 |
| | Overført til udlodning næste år | 101 | 733 |
| | Overført til formuen | -161.971 | -47.159 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|------------------|------------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 13.372 | 17.828 |
| | Likvide midler i alt | 13.372 | 17.828 |
| 9. | Kapitalandele | | |
| | Noterede aktier i danske selskaber | 6.372 | 7.561 |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 1.228.644 | 1.372.391 |
| | Kapitalandele i alt | 1.235.016 | 1.379.952 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 2.497 | 2.912 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 683 | 1.258 |
| | Andre aktiver i alt | 3.180 | 4.170 |
| | AKTIVER I ALT | 1.251.568 | 1.401.950 |
| | PASSIVER | | |
| 8. | Investorerens formue ¹⁾ | 1.248.152 | 1.399.517 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige omkostninger | 2.236 | 2.433 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 1.180 | 0 |
| | Anden gæld i alt | 3.416 | 2.433 |
| | PASSIVER I ALT | 1.251.568 | 1.401.950 |
| | ¹⁾ Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Verden Ligevægt & Value A DKK | 251.990 | 317.719 |
| | Verden Ligevægt & Value W DKK d | 996.162 | 1.081.798 |
| | I alt | 1.248.152 | 1.399.517 |

Verden Ligevægt & Value KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|-----------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 156 | 68 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -62 | -130 |
| Renter i alt | 94 | -62 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 0 | 182 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 43.788 | 44.586 |
| Udbytter i alt | 43.788 | 44.768 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | -561 | 1.973 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -112.390 | 31.566 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 0 | 39 |
| Aktier i alt | -112.951 | 33.578 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 2.526 | 2.768 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -770 | -1.392 |
| Handelsomkostninger drift | 1.756 | 1.376 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.342 | 4.441 |
| Gebyrer til depotselskab | 1.002 | 1.197 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 5.161 | 5.276 |
| Øvrige omkostninger | 533 | 88 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 1.605 | 1.794 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 10.643 | 12.796 |

¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises.

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|------------------|------------------|
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 4.630 | 4.823 |
| Skat i alt | 4.630 | 4.823 |
| 7. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne | | |
| Renter | 156 | 68 |
| Udbytter | 43.788 | 44.768 |
| Ikke-refunderbar udbytteskat | -4.630 | -4.823 |
| Kursgevinst til udlodning | 80.133 | 72.215 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | 9.428 | 12.224 |
| Til rådighed for udlodning i andelsklasserne | 128.875 | 124.452 |
| Heraf til udlodning i: | | |
| Verden Ligevægt & Value A DKK | 26.071 | 28.656 |
| Verden Ligevægt & Value W DKK d | 102.804 | 95.796 |
| Til udlodning i alt | 128.875 | 124.452 |
| 8. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 1.399.517 | 1.066.309 |
| Emissioner i året | 426.355 | 909.859 |
| Indløsninger i året | -383.203 | -565.803 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 737 | 336 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -113.240 | -67.081 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 2.992 | -1.494 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 118.219 | 113.240 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -203.514 | -56.625 |
| Overført til udlodning til næste år | 289 | 776 |
| Investorenes formue ultimo | 1.248.152 | 1.399.517 |
| 9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

Verden Ligevægt & Value KL – årsregnskab

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|------------------|
| a. Værdipapiromsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 1.288.762 | 1.167.665 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 1.321.171 | 854.250 |
| Samlet kursværdi | 2.609.933 | 2.021.915 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 98,95 % | 98,60 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 98,95 % | 98,60 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 1,05 % | 1,40 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| USA | 51,22 % | 46,29 % |
| Japan | 7,76 % | 8,09 % |
| England | 6,94 % | 5,22 % |
| Canada | 5,02 % | 9,37 % |
| Kina | 4,97 % | 3,82 % |
| Frankrig | 3,75 % | 6,07 % |
| Tyskland | 2,62 % | 1,72 % |
| Sydkorea | 2,61 % | 2,23 % |
| Øvrige | 14,06 % | 15,79 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,05 % | 1,40 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

SUPPLERENDE NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|-----------------|-----------------|
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 17,68 % | 18,55 % |
| Informationsteknologi | 15,24 % | 16,83 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 13,27 % | 10,58 % |
| Forbrugsgoder | 10,74 % | 12,30 % |
| Industri | 10,73 % | 10,78 % |
| Konsumentvarer | 8,55 % | 8,60 % |
| Energi | 6,90 % | 7,13 % |
| Materialer | 5,27 % | 5,21 % |
| Forsyning | 4,27 % | 2,05 % |
| Telekommunikationsservice | 3,72 % | 3,94 % |
| REIT | 2,58 % | 2,63 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 1,05 % | 1,40 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Verden Ligevægt & Value A DKK – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ | 2015 | 2014 |
|--|-----------|-----------|--------------------|-----------|-----------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -19.709 | 14.421 | 59.738 | 29.691 | 54.228 |
| Investorenes formue | 251.990 | 317.719 | 705.697 | 389.301 | 377.805 |
| Cirkulerende andele nominelt | 349.127 | 378.480 | 804.801 | 473.942 | 419.967 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 3.491.272 | 3.784.795 | 8.048.006 | 4.739.415 | 4.199.671 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 72,18 | 83,95 | 87,69 | 82,14 | 89,85 |
| Udbytte pr. andel | 6,20 | 6,30 | 7,00 | 7,10 | 15,10 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -7,23 % | 4,10 % | 17,07 % | 7,26 % | 15,88 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -4,63 % | 9,04 % | 10,69 % | 9,00 % | 18,39 % |
| Omkostningsprocent | 1,57 % | 1,65 % | 1,46 % | 1,38 % | 1,36 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,77 % | 1,74 % | 1,76 % | 1,79 % | 1,87 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,05 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,64 | 1,19 | 1,33 | 0,81 | 1,34 |
| Standardafvigelse (5 år) | 10,92 | 9,58 | 9,54 | 10,17 | 8,32 |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev omdannet til andelsklasse 18. april 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -15.288 | 22.563 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 9 | 13 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -4.430 | -8.155 |
| Nettoresultat i alt | -19.709 | 14.421 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 2.342 | 4.441 |
| Gebyrer til depotselskab | 315 | 724 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.165 | 2.091 |
| Øvrige omkostninger | 128 | 21 |
| Fast administrationshonorar | 480 | 878 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 4.430 | 8.155 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 21.646 | 23.844 |
| Overført til udlodning næste år | 188 | 43 |
| Til rådighed for udlodning | 21.834 | 23.887 |
| Overført til formuen | -41.543 | -9.466 |
| I alt disponeret | -19.709 | 14.421 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 43 | 167 |
| Andre indtægter | 9 | 13 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -6 | 65 |
| Andel af fællesindtægter | 26.071 | 28.656 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 26.117 | 28.901 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -4.430 | -8.155 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | 147 | 3.141 |
| Administrationsomkostninger i alt | -4.283 | -5.014 |
| Til rådighed for udlodning | 21.834 | 23.887 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 349.127 | 378.480 |
| Antal stk. | 3.491.272 | 3.784.795 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 378.480 | 804.801 |
| Emissioner i året | 28.506 | 142.989 |
| Indløsninger i året | -57.859 | -569.310 |
| Cirkulerende andele i alt | 349.127 | 378.480 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 317.719 | 705.697 |
| Emissioner i året | 22.701 | 118.019 |
| Indløsninger i året | -45.542 | -463.505 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 259 | 282 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -23.844 | -56.336 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 406 | -859 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 21.646 | 23.844 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -41.543 | -9.466 |
| Overført til udlodning til næste år | 188 | 43 |
| Investorenes formue ultimo | 251.990 | 317.719 |

Verden Ligevægt & Value W DKK d – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -65.297 | 42.970 | 41.402 |
| Investorenes formue | 996.162 | 1.081.798 | 360.612 |
| Cirkulerende andele nominelt | 965.732 | 902.989 | 307.010 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 9.657.324 | 9.029.892 | 3.070.097 |
| Nøgletal | | | |
| Indre værdi pr. andel | 103,15 | 119,80 | 117,46 |
| Udbytte pr. andel | 10,00 | 9,90 | 3,50 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -6,35 % | 5,15 % | 17,46 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -4,63 % | 9,04 % | 13,58 % |
| Omkostningsprocent | 0,64 % | 0,56 % | 0,43 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 0,82 % | 0,78 % | 0,78 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,05 % | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 18. april 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -59.114 | 47.592 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 30 | 19 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -6.213 | -4.641 |
| Nettoresultat i alt | -65.297 | 42.970 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 686 | 473 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 3.996 | 3.186 |
| Øvrige omkostninger | 406 | 66 |
| Fast administrationshonorar | 1.125 | 916 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 6.213 | 4.641 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 96.573 | 89.396 |
| Overført til udlodning næste år | 101 | 733 |
| Til rådighed for udlodning | 96.674 | 90.129 |
| Overført til formuen | -161.971 | -47.159 |
| I alt disponeret | -65.297 | 42.970 |
| b2. Til rådighed for udlodning | | |
| Overført til udlodning fra sidste år | 733 | 191 |
| Andre indtægter | 30 | 19 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster | -8 | 377 |
| Andel af fællesindtægter | 102.804 | 95.796 |
| Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | 103.559 | 96.383 |
| Administrationsomkostninger til modregning | -6.213 | -4.641 |
| Udlodningsregulering heraf ved emission/indløsning | -672 | -1.613 |
| Administrationsomkostninger i alt | -6.885 | -6.254 |
| Til rådighed for udlodning | 96.674 | 90.129 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|------------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 965.732 | 902.989 |
| Antal stk. | 9.657.324 | 9.029.892 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 902.989 | 307.010 |
| Emissioner i året | 365.002 | 683.116 |
| Indløsninger i året | -302.259 | -87.137 |
| Cirkulerende andele i alt | 965.732 | 902.989 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 1.081.798 | 360.612 |
| Emissioner i året | 403.654 | 791.840 |
| Indløsninger i året | -337.661 | -102.298 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 478 | 54 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12. | -89.396 | -10.745 |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger | 2.586 | -635 |
| Foreslået udlodning for regnskabsåret | 96.573 | 89.396 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -161.971 | -47.159 |
| Overført til udlodning til næste år | 101 | 733 |
| Investorenes formue ultimo | 996.162 | 1.081.798 |

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

| Afdelings- og klasseoplysninger | Verden Ligevægt & Value A DKK Akk | Global Value Equities B EUR Acc | Verden Ligevægt & Value W DKK Acc |
|-----------------------------------|--|---------------------------------|-----------------------------------|
| ISIN | DK0060669091 | DK0060647600 | DK0060751428 |
| Etableringsdato | 8. juli 2015 | 16. juni 2015 | 29. august 2016 |
| Introduktionsdato | 23. november 2015 | 18. september 2015 | 5. oktober 2016 |
| Børsnoteret | Ja | Nej | Nej |
| Valuta | DKK | EUR | DKK |
| Udbyttebetalende | Nej | Nej | Nej |
| Styktørrelse | 100 | 10 | 100 |
| Risikoskala | 5 | 5 | 5 |
| Markedsføringsgodkendt i Tyskland | Nej | Ja | Nej |
| Afdelingens benchmark | MSCI All Country World Index omregnet til afdelingens valuta | | |
| Afdelingens binavn | Global Value Equities Acc KL | | |

Indledning

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

Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,00 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt priseniveau ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valuestrategi.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Verden Ligevægt & Value A DKK Akk, Global Value Equities B EUR Acc og Verden Ligevægt & Value W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra hele verden. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelsen i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2018 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, og at afdelingsvaluta er forskellig i de enkelte andelsklasser. De forskellige valutaer forklarer også forskellen i udviklingen af benchmark.

| Andelsklasse | 31.12.2018 | | 31.12.2017 | |
|-----------------------------------|------------|-----------|------------|-----------|
| | Afkast | Benchmark | Afkast | Benchmark |
| Verden Ligevægt & Value A DKK Akk | -7,54 % | -4,63 % | 3,84 % | 9,04 % |
| Global Value Equities B EUR Acc | -7,39 % | -4,85 % | 4,22 % | 8,89 % |
| Verden Ligevægt & Value W DKK Acc | -6,68 % | -4,63 % | 4,94 % | 9,04 % |

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingens andelsklasser har klaret sig dårligt i forhold til benchmark, jf. ovenstående tabel.

De globale aktiemarkeder startede stærk ud, men korrigerede sidenhen kraftigt i årets sidste kvartal. Årsagerne er flere, heriblandt har en afmatning i ledende økonomiske nøgletal, centralbanker som er begyndt at stramme pengepolitikken og en generel hjemtagelse af årelange kursgevinster givet en øget tro på, at vi befinder os sidst i konjunkturcyklussen. Hertil kommer et øget risikobillede, hvor politisk uro i Europa og en uafklaret handelskonflikt mellem USA og Kina ikke længere opvejes af fiskale og pengepolitiske stimuli.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er afdelingens fokus på små- og mellemstore valueaktier. Valueaktier har ikke kunnet følge med vækstaktierne. Tilsvarende har små- og mellemstore aktier ikke kunnet følge med de største aktier.

Markedsforventninger

Vores syn er, at den nuværende konjunkturcyklus befinder sig omkring sit peak. Derfor forventer vi højest et middelmådigt aktieafkast i 2019 med tiltagende kursudsving. De væsentligste risici er en global vækstafmatning, centralbankernes pengepolitiske opstramninger, generelt høje gælds niveauer, en eskalering af handelskrigen og øget politisk uro i Europa.

Vi forventer, at afdelingen i 2019 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|---------|---------|---------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -52.167 | 14.352 | 13.470 | -120 |
| Investorerens formue | 690.251 | 591.241 | 309.297 | 63.920 |
| Nøgletal | | | | |
| Tracking error | 3,00 | - | - | - |
| Active share | 83,49 | - | - | - |
| Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR) | 0,73 | 0,14 | 0,73 | 0,31 |

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 18. september 2015

FORDELING AF ÅRETS RESULTAT OG INVESTORERNES FORMUE PÅ ANDELSKLASSER

| Regnskabsår | 2018 | | 2017 | |
|-----------------------------------|--------------------------------------|--|--------------------------------------|--|
| | Årets nettoresultat (i 1.000 DKK) | Investorerens formue ultimo året (i 1.000 DKK) | Årets nettoresultat (i 1.000 DKK) | Investorerens formue ultimo året (i 1.000 DKK) |
| Andelsklasse | | | | |
| Verden Ligevægt & Value A DKK Akk | -5.078 | 61.819 | 3.396 | 70.812 |
| Global Value Equities B EUR Acc | -14.176 | 157.957 | 4.152 | 118.124 |
| Verden Ligevægt & Value W DKK Acc | -32.913 | 470.475 | 6.804 | 402.305 |
| I alt | -52.167 | 690.251 | 14.352 | 591.241 |

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|---|----------------|---------------|
| | Renter og udbytter | | |
| 1. | Renter | 76 | -26 |
| 2. | Udbytter | 21.369 | 12.970 |
| | Renter og udbytter i alt | 21.445 | 12.944 |
| | Kursgevinster og -tab | | |
| 3. | Aktier | -65.113 | 7.983 |
| | Valutakonti | 58 | -355 |
| | Øvrige aktiver/passiver | 2 | -8 |
| 4. | Handelsomkostninger drift | -871 | -474 |
| | Kursgevinster og -tab i alt | -65.924 | 7.146 |
| | Andre indtægter | 11 | 9 |
| | Indtægter i alt | -44.468 | 20.099 |
| 5. | Administrationsomkostninger | -5.281 | -4.279 |
| | Resultat før skat | -49.749 | 15.820 |
| 6. | Skat | -2.418 | -1.468 |
| | Årets nettoresultat | -52.167 | 14.352 |
| | Overskudsdisponering fra andelsklasserne | | |
| | Til disposition | | |
| | Overført til formuen i alt | -52.167 | 14.352 |
| | I alt disponeret | -52.167 | 14.352 |
| | Overskudsdisponering i andelsklasserne | | |
| | Overført til formuen | | |
| | Verden Ligevægt & Value A DKK Akk | -5.078 | 3.396 |
| | Global Value Equities B EUR Acc | -14.176 | 4.152 |
| | Verden Ligevægt & Value W DKK Acc | -32.913 | 6.804 |
| | I alt | -52.167 | 14.352 |

BALANCE 31. DECEMBER 2018

| Note | (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|------|--|----------------|----------------|
| | AKTIVER | | |
| | Likvide midler | | |
| | Indestående i depotselskab | 29.483 | 34.090 |
| | Likvide midler i alt | 29.483 | 34.090 |
| 7. | Aktier | | |
| | Noterede aktier i danske selskaber | 3.298 | 3.184 |
| | Noterede aktier i udenlandske selskaber | 657.899 | 551.063 |
| | Aktier i alt | 661.197 | 554.247 |
| | Andre aktiver | | |
| | Tilgodehavende renter, udbytter m.m. | 1.352 | 986 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 0 | 3.083 |
| | Andre aktiver i alt | 1.352 | 4.069 |
| | AKTIVER I ALT | 692.032 | 592.406 |
| | PASSIVER | | |
| 6. | Investorerne formue ¹⁾ | 690.251 | 591.241 |
| | Anden gæld | | |
| | Skyldige renter | 2 | 2 |
| | Skyldige omkostninger | 1.249 | 849 |
| | Mellemværende vedr. handelsafvikling | 530 | 314 |
| | Anden gæld i alt | 1.781 | 1.165 |
| | PASSIVER I ALT | 692.032 | 592.406 |
| | ¹⁾ Investorerne formue fordelt på de enkelte andelsklasser | | |
| | Verden Ligevægt & Value A DKK Akk | 61.819 | 70.812 |
| | Global Value Equities B EUR Acc | 157.957 | 118.124 |
| | Verden Ligevægt & Value W DKK Acc | 470.475 | 402.305 |
| | I alt | 690.251 | 591.241 |

Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – årsregnskab

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|---------------|
| 1. Renter | | |
| Indestående i depotselskab | 126 | 18 |
| Renteudgifter og negative renter i depotselskab | -50 | -44 |
| Renter i alt | 76 | -26 |
| 2. Udbytter | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | 0 | 58 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | 21.369 | 12.912 |
| Udbytter i alt | 21.369 | 12.970 |
| 3. Kursgevinster og -tab | | |
| Aktier | | |
| Noterede aktier i danske selskaber | -305 | 628 |
| Noterede aktier i udenlandske selskaber | -64.808 | 7.345 |
| Unoterede aktier i udenlandske selskaber | 0 | 10 |
| Aktier i alt | -65.113 | 7.983 |
| 4. Handelsomkostninger | | |
| Alle handelsomkostninger | 1.144 | 1.130 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -273 | -656 |
| Handelsomkostninger drift | 871 | 474 |
| 5. Administrationsomkostninger | | |
| Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 1.252 | 1.764 |
| Gebyrer til depotselskab | 362 | 367 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 2.572 | 1.546 |
| Øvrige omkostninger | 265 | 27 |
| Fast administrationshonorar ¹⁾ | 830 | 575 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 5.281 | 4.279 |
| ¹⁾ Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises. | | |
| Revisionshonorar fremgår af fælles note 2, hvortil der henvises. | | |
| 6. Skat | | |
| Afdelingen er ikke skattepligtig. | | |
| Regulering vedr. udbytteskat m.v. | 2.418 | 1.468 |
| Skat i alt | 2.418 | 1.468 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| 7. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 591.241 | 309.297 |
| Emissioner i året | 221.765 | 492.958 |
| Indløsninger i året | -70.695 | -225.720 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 107 | 354 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -52.167 | 14.352 |
| Investorenes formue ultimo | 690.251 | 591.241 |
| 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) | | |
| Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet. | | |

SUPPLERENDE NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|------------------|-----------------|
| a. Værdipapirsætning | | |
| Kursværdi af køb af værdipapirer | 692.976 | 540.560 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer | 521.127 | 288.102 |
| Samlet kursværdi | 1.214.103 | 828.662 |
| b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 95,79 % | 93,74 % |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked | 0,00 % | 0,00 % |
| Øvrige finansielle instrumenter | 0,00 % | 0,00 % |
| | 95,79 % | 93,74 % |
| Andre aktiver/anden gæld | 4,21 % | 6,26 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |
| c. Aktier fordelt på lande | | |
| USA | 50,58 % | 44,74 % |
| Japan | 7,26 % | 6,82 % |
| England | 6,49 % | 5,17 % |
| Canada | 4,85 % | 9,10 % |
| Kina | 4,75 % | 3,39 % |
| Frankrig | 3,51 % | 6,15 % |
| Sydkorea | 2,49 % | 1,74 % |
| Tyskland | 2,45 % | 1,96 % |
| Øvrige | 13,41 % | 13,66 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,21 % | 6,26 % |
| I alt | 100,00 % | 98,99 % |
| d. Aktier fordelt på brancher | | |
| Finans | 17,00 % | 17,73 % |
| Informationsteknologi | 14,89 % | 15,48 % |
| Sundhedspleje og personlig service | 13,02 % | 10,42 % |
| Forbrugsgoder | 10,36 % | 11,79 % |
| Industri | 10,33 % | 10,23 % |
| Konsumentvarer | 8,23 % | 8,46 % |
| Energi | 6,63 % | 6,55 % |
| Materialer | 5,04 % | 4,96 % |
| Forsyning | 4,14 % | 1,93 % |
| Telekommunikationsservice | 3,60 % | 3,79 % |
| REIT | 2,55 % | 2,40 % |
| Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v. | 4,21 % | 6,26 % |
| I alt | 100,00 % | 100,00 % |

Verden Ligevægt & Value A DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2015-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ |
|--|---------|---------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | | |
| Årets nettoresultat | -5.078 | 3.396 | 7.732 | -1.731 |
| Investorenes formue | 61.819 | 70.812 | 220.738 | 30.305 |
| Cirkulerende andele nominelt | 54.187 | 57.390 | 185.765 | 29.795 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 541.866 | 573.897 | 1.857.648 | 297.945 |
| Nøgletal | | | | |
| Indre værdi pr. andel | 114,08 | 123,39 | 118,83 | 101,71 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -7,54 % | 3,84 % | 16,83 % | -4,88 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -4,63 % | 9,04 % | 10,69 % | -4,41 % |
| Omkostningsprocent | 1,54 % | 1,69 % | 1,40 % | 0,54 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 1,76 % | 1,74 % | 1,74 % | 1,76 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,05 % | - | - | - |
| Sharpe Ratio (3 år) | 0,40 | - | - | - |
| Standardafvigelse (3 år) | 10,19 | - | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Afdelingen blev introduceret 23. november 2015

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|---------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -4.054 | 5.646 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 1 | 2 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.025 | -2.252 |
| Nettoresultat i alt | -5.078 | 3.396 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 549 | 1.221 |
| Gebyrer til depotselskab | 59 | 207 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 273 | 577 |
| Øvrige omkostninger | 31 | 4 |
| Fast administrationshonorar | 113 | 243 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.025 | 2.252 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -5.078 | 3.396 |
| I alt disponeret | -5.078 | 3.396 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|---------------|---------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 54.187 | 57.390 |
| Antal stk. | 541.866 | 573.897 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 57.390 | 185.765 |
| Emissioner i året | 5.448 | 33.520 |
| Indløsninger i året | -8.651 | -161.895 |
| Cirkulerende andele i alt | 54.187 | 57.390 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 70.812 | 220.738 |
| Emissioner i året | 6.699 | 40.573 |
| Indløsninger i året | -10.633 | -193.935 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 19 | 40 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -5.078 | 3.396 |
| Investorenes formue ultimo | 61.819 | 70.812 |

Global Value Equities B EUR Acc – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2014-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 ¹⁾ | 2014 ²⁾ |
|--|-----------|-----------|---------|--------------------|--------------------|
| Hovedtal | | | | | |
| Årets nettoresultat | -14.176 | 4.152 | 5.008 | 1.611 | 5.657 |
| Andel af nettoresultat ³⁾ | -14.176 | 4.152 | 5.008 | 2.544 | 5.657 |
| Investorenes formue | 157.957 | 118.124 | 76.627 | 33.615 | 37.627 |
| Cirkulerende andele nominelt | 112.871 | 78.138 | 53.900 | 28.238 | 32.604 |
| Antal cirkulerende andele i stk. (EUR) | 1.512.658 | 1.049.941 | 710.778 | 365.657 | 436.915 |
| Nøgletal | | | | | |
| Indre værdi pr. andel (EUR) | 13,99 | 15,11 | 14,50 | 12,32 | 11,54 |
| Afkast i EUR (pct.) ³⁾ | -7,39 % | 4,22 % | 17,70 % | 6,75 % | 16,52 % |
| Benchmarkafkast i EUR (pct.) | -4,85 % | 8,89 % | 11,09 % | 8,76 % | 18,61 % |
| Omkostningsprocent (TER) | 1,14 % | 1,12 % | 1,10 % | 0,48 % | 1,13 % |
| Omkostningsprocent ³⁾ | 1,14 % | 1,12 % | 1,10 % | 1,35 % | 1,13 % |
| Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december | 2,02 % | 1,99 % | 1,97 % | 2,09 % | - |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,05 % | - | - | - | - |
| Sharpe Ratio (5 år) | 0,65 | 1,19 | 1,33 | 0,81 | 1,36 |
| Standardafvigelse (5 år) | 10,92 | 9,65 | 9,65 | 10,21 | 8,27 |

³⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 21. september 2015

²⁾ Regnskabstal fra ISI Global Value Equities

³⁾ For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global Value Equities indregnet

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -12.531 | 5.367 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 2 | 2 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -1.647 | -1.217 |
| Nettoresultat i alt | -14.176 | 4.152 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Markedsføringsomkostninger | 703 | 542 |
| Gebyrer til depotselskab | 66 | 57 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 584 | 433 |
| Øvrige omkostninger | 59 | 7 |
| Fast administrationshonorar | 235 | 178 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 1.647 | 1.217 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -14.176 | 4.152 |
| I alt disponeret | -14.176 | 4.152 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 112.871 | 78.138 |
| Antal stk. (EUR) | 1.512.658 | 1.049.941 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 78.138 | 53.900 |
| Valutakursregulering af cirkulerende andele primo | 238 | -1.015 |
| Emissioner i året | 37.381 | 32.940 |
| Indløsninger i året | -2.886 | -7.687 |
| Cirkulerende andele i alt | 112.871 | 78.138 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 118.124 | 76.627 |
| Emissioner i året | 58.354 | 48.705 |
| Indløsninger i året | -4.374 | -11.514 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 29 | 154 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -14.176 | 4.152 |
| Investorenes formue ultimo | 157.957 | 118.124 |

Verden Ligevægt & Value W DKK Akk – årsregnskab

HOVED- OG NØGLETAL FOR ÅRENE 2016-2018

| (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 | 2016 ¹⁾ |
|--|-----------|-----------|--------------------|
| Hovedtal | | | |
| Årets nettoresultat | -32.913 | 6.804 | 730 |
| Investorenes formue | 470.475 | 402.305 | 11.932 |
| Cirkulerende andele nominelt | 433.959 | 346.286 | 10.778 |
| Antal cirkulerende andele i stk. | 4.339.587 | 3.462.858 | 107.775 |
| Nøgletal | | | |
| Indre værdi pr. andel | 108,41 | 116,18 | 110,71 |
| Afkast (pct.) ¹⁾ | -6,68 % | 4,94 % | 10,71 % |
| Benchmarkafkast (pct.) | -4,63 % | 9,04 % | 7,43 % |
| Omkostningsprocent | 0,62 % | 0,54 % | 0,17 % |
| Årlige omkostninger i procent (AOP) pr. 31. december | 0,81 % | 0,78 % | 0,78 % |
| heraf indirekte handelsomkostninger | 0,05 % | - | - |

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 5. oktober 2016

NOTER

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|--|----------------|--------------|
| a. Nettoresultat | | |
| Andel af resultat af fællesporteføljen | -30.312 | 7.610 |
| Andre indtægter (klassespecifik) | 8 | 4 |
| Omkostninger (klassespecifik) ¹⁾ | -2.609 | -810 |
| Nettoresultat i alt | -32.913 | 6.804 |
| ¹⁾ Omkostninger (klassespecifik) | | |
| Gebyrer til depotselskab | 237 | 104 |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen | 1.715 | 536 |
| Øvrige omkostninger | 174 | 16 |
| Fast administrationshonorar | 483 | 154 |
| Omkostninger (klassespecifik) i alt | 2.609 | 810 |
| b. Overskudsdisponering | | |
| b1. Til disposition | | |
| Overført til formuen | -32.913 | 6.804 |
| I alt disponeret | -32.913 | 6.804 |

NOTER (fortsat)

| Note (i 1.000 DKK) | 2018 | 2017 |
|---|----------------|----------------|
| c. Cirkulerende andele | | |
| Nominelt (i 1.000 DKK) | 433.959 | 346.286 |
| Antal stk. | 4.339.587 | 3.462.858 |
| d. Investorenes formue | | |
| d1. Cirkulerende andele | | |
| Cirkulerende andele primo | 346.286 | 10.778 |
| Emissioner i året | 135.034 | 353.830 |
| Indløsninger i året | -47.361 | -18.322 |
| Cirkulerende andele i alt | 433.959 | 346.286 |
| d2. Investorenes formue | | |
| Investorenes formue primo | 402.305 | 11.932 |
| Emissioner i året | 156.712 | 403.680 |
| Indløsninger i året | -55.688 | -20.271 |
| Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag | 59 | 160 |
| Overført fra resultatopgørelsen | -32.913 | 6.804 |
| Investorenes formue ultimo | 470.475 | 402.305 |

Fællesnoter

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2018 i Investeringsforeningen Sydinvest er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

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.

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 markedet med lav omsætning
- Unoterede finansielle instrumenter – særligt virksomhedsobligationer - hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne.

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renter omfatter periodiserede renter på obligationer, konvertible obligationer og indestående i depotselskabet og andre pengeinstitutter. Tilgodehavende renter er opført under andre aktiver.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske udbytter på aktier og investeringsbeviser. Udbytter indregnes på tidspunktet, hvor udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Renter og udbytter af værdipapirer i udenlandsk valuta medtages i resultatopgørelsen til den valutakurs, der er gældende på tidspunktet for modtagelsen. Periodiserede renter af udenlandske værdipapirer er beregnet på baggrund af den officielt noterede valutakurs på balancedagen.

Renteudgifter fra gæld til depotselskab er realiseret i forbindelse med uafviklede handler. Negative renter er medtaget under renteudgifter.

Kursgevinster og - tab

I resultatopgørelsen indgår såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på finansielle instrumenter herunder værdipapirer, afledte finansielle instrumenter og øvrige aktiver og passiver.

Realiserede kursgevinster og -tab måles pr. fondskode som forskellen mellem salgsværdien og dagsværdien primo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursgevinster og - tab måles pr. fondskode som forskellen mellem dagsværdien primo året og ultimo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i investorernes formue.

Administrationsomkostninger

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

For at afspejle omkostninger fra underliggende investeringsbeviser er der sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering af investeringsbeviser.

Eksterne omkostninger honoreres særskilt udover det faste administrationshonorar.

Andre indtægter

Andre indtægter fordeles forholdsmæssigt på de berørte afdelinger. Andre indtægter vil hovedsageligt bestå af refunderet moms.

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige. Årets udgift til skat består alene af ikke-refunderbare rente- og udbytteskatter, som udenlandske skattemyndigheder tilbageholder i forbindelse med rente- og udbyttebetalinger.

Resultatdisponering samt resultat til udlodning

Bestyrelsens forslag til resultatdisponering samt forslag til udlodning for den enkelte afdeling præsenteres i forlængelse af afdelingernes resultatopgørelser.

Det udlodningspligtige beløb opgøres i henhold til ligningslovens § 16C, der fastsætter minimumsindkomsten. Beløbet består af indtjente renter og udbytter, urealiserede og realiserede nettokursgevinster på afledte finansielle instrumenter, realiserede nettokursgevinster på obligationer og fordringer, realiserede nettokursgevinster på kapitalandele samt beløb, der er fremført som følge af nedrunding af minimumsindkomsten i foregående år.

For afdelinger/andelsklasser, som ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, opgøres det udlodningspligtige beløb fra afdelingens/andelsklassens etablering. For andelsklasser, som blev etableret i forbindelse med spaltningen i 2017, blev det udlodningspligtige beløb opgjort for hele regnskabsåret.

Såfremt den opgjorte minimumsindkomst er positiv, fratrækkes administrationsomkostninger i det omfang, administrationsomkostninger kan indeholdes i minimumsindkomsten, og beløb fremført som følge af negativ minimumsindkomst i tidligere år.

Eventuelt resterende minimumsindkomst fremføres til modregning i kommende års minimumsindkomst.

Til minimumsindkomsten kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16C til nærmeste beløb deleligt med 0,1 procent. Overskydende beløb overføres til udlodning til næste år. Der kan derfor forekomme udbytteudlodning i afdelinger med negativt resultat.

Afdelinger, som foretager udlodning efter vedtægternes § 26, stk. 3, foretager i de år, hvor der ikke er opnået udlodningspligtige kursgevinster, en udlodning, som består af renteindtægter fratrukket administrationsomkostninger.

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

I det udlodningspligtige beløb er der jævnfør ligningslovens § 16C medregnet udlodningsregulering med det formål at udbytteprocenten ikke påvirkes af emissioner og indløsninger.

Ved positiv minimumsindkomst vil posten "Overført til udlodning næste år" bestå af restbeløbet efter nedrunding af "Til rådighed for udlodning". Ved negativ minimumsindkomst vil posten bestå af dette beløb.

Ved skattefri fusion indregnes for den fortsættende afdeling/andelsklasse renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling/andelsklasse for perioden primo året til fusionsdagen i udlodningen.

Opgørelsen af minimumsindkomsten specificeres i en note.

I afdelinger, som skattemæssigt er etableret som skattefrie investeringsselskaber, er der ikke krav om udlodning. I disse afdelinger indstiller bestyrelsen en udlodning til generalforsamlingens godkendelse. Disse afdelinger kan i henhold til deres vedtægter foretage udlodning af formuen.

Balance

Finansielle instrumenter (værdipapirer m.v.)

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

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

Dagsværdien for noterede kapitalandele, investeringsbeviser, obligationer m.v. opgøres til lukkekursen på balancedagen eller til anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk herfor.

Unoterede værdipapirer måles til en skønnet værdi ultimo året som udtryk for dagsværdi opgjort efter markedskonforme regnemoder. Obligationer, der omsættes via det amerikanske marked for high yield bonds (OTC – Fixed Income Pricing System), indgår under noterede obligationer.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi ultimo regnskabsåret. Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, måles til en beregnet dagsværdi på baggrund af de underliggende instrumenters officielt noterede kurser. Positiv dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter indregnes under aktiver, og negativ dagsværdi indregnes under passiver.

Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

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

mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld.

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

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

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

Investorenes formue

Investorenes formue er specificeret i en note. I formuen indgår årets emissioner og indløsninger, opkrævede emissionstillæg og indløsningsfradrag. Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter fratrækning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Endelig indgår overførsel af periodens resultat. For udloddende afdelinger omfatter formuen tillige den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året. Er årets opgjorte minimumsindkomst negativ fragår beløbet formuen.

Afdelinger med andelsklasser

Nogle afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En afdeling med flere andelsklasser består af en fællesportefølje (multiklassen), hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer. Omkostninger afholdes som klassespecifikke omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen (multiklassen) samt relevante noter til de enkelte andelsklasser. Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger, udlodning og antal andele beregnes for de enkelte andelsklasser.

Afdelingsfusion

Ved fusion indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdien på ombytningsdagen.

Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen, tilføres den fortsættende afdeling i en særskilt linje i formueopgørelsen i den fortsættende afdeling under posten "Investorenes formue". Der foretages ikke tilpasning af primoformuen i den fortsættende afdeling (multiklasse)/andelsklasse ligesom sammenligningstal i resultatopgørelse, balance og noter samt nøgletal heller ikke tilpasses.

For de afdelinger, som i 2016 har været genstand for afdelingsfusioner, er sammenligningstal fra de ophørende B-andelsklasser dog medtaget i de fortsættende B-andelsklasser.

Nøgletal

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med bekendtgørelsen om finansielle rapporter for investeringsforeninger samt standarder fra Investering Danmark.

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende andele
- Cirkulerende andele i stk. (i afdelings-/andelsklasses denomineringsvaluta)
- Indre værdi ultimo året (i afdelings-/andelsklasses denomineringsvaluta)
- Udbytte pr. andel (i afdelings-/andelsklasses denomineringsvaluta)
- Afkast (i afdelings-/andelsklasses denomineringsvaluta)
- Benchmarkafkast (i afdelings-/andelsklasses denomineringsvaluta)
- Omkostningsprocent
- ÅOP
- Omsætningshastighed
- Sharpe Ratio
- Standardafvigelse
- Active Share
- Tracking Error

Cirkulerende andele

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital ultimo året.

Cirkulerende andele i stk.

Udstedte antal andele i VP ultimo året.

Indre værdi ultimo året

Indre værdi pr. andel beregnes som:

Investorenes samlede formue / cirkulerende andele ultimo året.

For andelsklasser, som er denomineret i anden valuta end afdelingens (multiklassens) valuta, beregnes indre værdi som:

- Investorenes formue / cirkulerende beviser ultimo året / valutakurs

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

Udbytte pr. andel

Udbytte pr. andel beregnes som:

- Udlodning til investorerne / cirkulerende antal andele ultimo året.

Afkast

Afkast beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen.

For udloddende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

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

For akkumulerende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

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

Benchmarkafkast

Det årlige afkast for det benchmark som afdelingen kan sammenlignes med jf. tegningsprospektet.

Omkostningsprocent (TER)

Omkostningsprocenten i afdelingerne/andelsklasserne beregnes som:

- $\text{De samlede administrationsomkostninger} / \text{den gennemsnitlige formue} \times 100$.

Gennemsnitsformuen er i Finanstilsynets vejledning defineret som et simpelt gennemsnit af summen af formueværdien ved udgangen af hver måned.

ÅOP

ÅOP står for Årlige Omkostninger i Procent. ÅOP er baseret på omkostninger, som de fremgår af Central Investorinformation.

I beregningen af ÅOP indgår de årlige administrationsomkostninger i procent af den gennemsnitlige formue. Administrationsomkostningerne vil blive reguleret med ændringer i omkostningssatser i løbet af året jf. indgåede aftaler, således at ændringerne ville have påvirket omkostningerne siden årets begyndelse. Derudover indgår handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue samt aktuelt maksimalt emissionstillæg og indløsningsfradrag, som det fremgår af tegningsprospektet. Andelen af indirekte handelsomkostninger er angivet i umiddelbar forlængelse af ÅOP-nøgletallet.

Nøgletallet er beregnet under på baggrund af en forventet holdeperiode på syv år hos investor.

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

Omsætningshastighed (PTR)

Omsætningshastigheden beregnes som:

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

Kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. handelsomkostninger. Desuden indgår udtrækning af obligationer i kursværdien af salg.

Investorenes gennemsnitlige formue opgøres som nævnt under omkostningsprocent.

Sharpe ratio

Sharpe Ratio udtrykker, hvorvidt den risiko, som investor påtager sig, står i forhold til det afkast, der er opnået. Jo større Sharpe Ratio, jo bedre forhold mellem det konstaterede afkast og risiko.

Der beregnes alene standardafvigelse og Sharpe Ratio for afdelinger, der har eksisteret i minimum 36 måneder.

Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for sandsynligheden af, at en enkelt periodes afkast ligger i nærheden af det gennemsnitlige afkast, der er opgjort i perioden.

Active Share

Active Share benyttes i aktieafdelinger og måler, hvor stor en andel af porteføljen, der er forskellig fra afdelingens benchmark.

Der beregnes alene Active Share for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark, og som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for udsvingene i det aktive afkast over tiden, hvor det aktive afkast angiver forskellen mellem investeringens afkast og det afkast, som kunne opnås ved en passiv placering i benchmark.

Tracking Error måler således volatiliteten i det aktive afkast. Jo større variation der er i det aktive afkast, jo større vil afdelingens Tracking Error blive.

Der beregnes alene Tracking Error for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark, og som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Supplerende noter

Supplerende noter "uden henvisning" medtages som følge af bestemmelser fra European Securities and Market Authority (esma), som angiver retningslinjer om børshandlede fonde (ETF'er) og andre forhold

relateret til investeringsinstitutter (UCITS), samt Europa-Parlamentets og Rådet forordning om gennemsigtighed af værdipapirfinansierings-transaktioner.

2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

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

Administrationsomkostningerne indgår i beregningen af omkostningsprocenten i de enkelte afdelinger/andelsklasser.

Omkostningsprocenten fremgår af de enkelte afdelingers/andelsklassers årsregnskab.

Vederlag til bestyrelse og direktion

Foreningens samlede vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit om bestyrelse og direktion side 15, hvortil henvises.

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

Honorar til revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, varetager revisionen af foreningen.

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

| Revisionshonorar | 2018 (i 1.000 kr.) | 2017 (i 1.000 kr.) |
|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Revisionshonorar | 758,3 | 718,8 |
| Erklæringsopgaver med sikkerhed | 0,0 | 18,8 |
| Honorar for andre ydelser | 0,0 | 0,0 |
| Samlet honorar til revision | 758,3 | 737,5 |

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter erklæring om ombytningsforhold ved fusion.

3. VÆSENTLIGE AFTALER

Efterfølgende omtales de væsentligste aftaler, som er af større betydning, som foreningen og den afdelinger har indgået med virksomheder, som er forbundet med foreningens administrationselskab.

Aktuelle satser fremgår altid af foreningens tegningsprospekt.

Aftale om depotbankfunktion

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

Aftale om markedsføring, distribution og formidling

Foreningen har indgået aftale med Syd Fund Management om markedsføring, distribution og formidling af Sydinvest-beviser. Betalingen herfor sker gennem det aftalte managementhonorar, der er

aftalt for den enkelte afdeling. Syd Fund Management har valgt at outsource distribution og formidling af Sydinvest til Sydbank.

Aftale om porteføljerådgivning

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om porteføljerådgivning. Dette indebærer, at banken udarbejder makroøkonomiske analyser og investeringsforslag, der anvendes som input, når investeringsforvaltningsselskabets investeringsafdeling udarbejder investeringsstrategien og efterfølgende fører den ud i livet.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Syd Fund Management A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger. Den aftalte pris for den enkelte afdeling eller andelsklasse fremgår af prospektet.

Prisen for tilkøbte ydelser fastsættes efter forhandling mellem Syd Fund Management A/S og udbyderen af den enkelte ydelse.

Aftale om Market Making

Foreningen har indgået aftale med Sydbank om, at denne stiller tosidede priser på de produkter, der er noteret på InvesteringsForeningensBørsen under NASDAQ Copenhagen A/S. Prisstillelsen skal skabe likviditet i foreningens produkter. Desuden sikrer aftalen, at investorerne kan handle til spreads (forskellen mellem købs- og salgskurser), der er bedre end de krav, der stilles i lov om investeringsforeninger m.v. Prisstillelsen sker med udgangspunkt i afdelingernes indre værdi og de dermed forbundne emissions- og indløsningskurser.

Aftale om udstedelse af andele

Foreningen har indgået udstederaftale med Sydbank. Udsteder forpligter sig til for hver enkelt af foreningens afdelinger at give VP (Værdipapircentralen) de nødvendige oplysninger om vilkår/betingelser, der gælder for den pågældende fondskode. Derudover skal udsteder give meddelelse om udvidelse og nedskrivning af kapitalen, udbyttebetaling mv., pengekonti til betaling

til og fra foreningen samt øvrige forhold beskrevet i VP's vejledninger og regler. Oplysningerne skal gives efter retningslinjerne i disse vejledninger og regler.

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

Aftale om handel med værdipapirer

Foreningen har indgået en aftale med Sydbank om handel med værdipapirer.

Handler sker til markedspriser med tillæg af evt. udenlandske handelsomkostninger til dækning af Sydbanks omkostninger ved gennemførelse af handlen.

I forbindelse med gennemførelse af en handel betales der kurtaget til Sydbank.

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

4. MODPART VED AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Investeringsforeningen Sydinvest kan modtage sikkerhedsstillelse som sikkerhed for ikke-afregnede gevinster på afledte finansielle instrumenter. Investeringsforeningens depotselskab Sydbank A/S er modpart ved alle afledte finansielle instrumenter.

Investeringsforeningen har mulighed for at geninvestere modtagne sikkerhedsstillelser. Alle sikkerhedsstillelser opbevares hos depotselskabet.

I afdelinger, som anvender afledte finansielle instrumenter, er underliggende værdier angivet i en særskilt note.

Investeringsforeningen
Sydinvest

Peberlyk 4
DK-6200 Aabenraa

sydinvest.dk
si@sydinvest.dk

Sydinvest