

---

# Årsrapport 2018

Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje

Investeringsforening i henhold til dansk lov

CVR.-nr.: 36921862

**Sydinvest**  
Portefølje

---

# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>FORENINGSOPLYSNINGER</b>	<b>3</b>
<b>LEDELSENS BERETNING</b>	<b>4</b>
SÅDAN GIK DET PÅ DE FINANSIELLE MARKEDER	4
ÅRETS RESULTATER	6
FORMUEUDVIKLING	6
MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2019	7
FORRETNINGSUDVIKLING	7
RISICI	10
REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG USIKKERHEDER	11
VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB	11
BESTYRELSE OG DIREKTION	12
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	<b>13</b>
<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING</b>	<b>14</b>
<b>AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER</b>	<b>16</b>
<b>KONSERVATIV UDB. KL</b>	<b>17</b>
Afdelingsberetning	17
Konservativ Udb. KL – Årsregnskab	18
Private Banking Konservativ Udb. I – Årsregnskab	21
Private Banking Konservativ Udb. II – Årsregnskab	23
<b>KONSERVATIV KL</b>	<b>25</b>
Afdelingsberetning	25
Konservativ KL – Årsregnskab	26
Private Banking Konservativ I – Årsregnskab	28
Private Banking Konservativ II – Årsregnskab	29
<b>BALANCERET UDB. KL</b>	<b>30</b>
Afdelingsberetning	30
Balanceret Udb. KL – Årsregnskab	31
Private Banking Balanceret Udb. I – Årsregnskab	34
Private Banking Balanceret Udb. II – Årsregnskab	36
Private Banking Balanceret Udb. III – Årsregnskab	38
<b>BALANCERET KL</b>	<b>40</b>
Afdelingsberetning	40
Balanceret KL – Årsregnskab	41
Private Banking Balanceret I - Årsregnskab	44
Private Banking Balanceret II - Årsregnskab	45
Private Banking Balanceret III - Årsregnskab	46
<b>VÆKSTORIENTERET UDB. KL</b>	<b>47</b>
Afdelingsberetning	47
Vækstorienteret Udb. KL Årsregnskab	48
Private Banking Vækstorienteret Udb. I – Årsregnskab	51
Private Banking Vækstorienteret Udb. II – Årsregnskab	53
Private Banking Vækstorienteret Udb. III – Årsregnskab	55
<b>VÆKSTORIENTERET KL</b>	<b>57</b>
Afdelingsberetning	57
Vækstorienteret KL – Årsregnskab	58

---

## INDHOLDSFORTEGNELSE

Private Banking Vækstorienteret I – Årsregnskab	60
Private Banking Vækstorienteret II – Årsregnskab	61
Private Banking Vækstorienteret III – Årsregnskab	62
<b>FÆLLESNOTER</b>	<b>63</b>
<hr/>	
1. ANVENDT REGSKABSPRAKSIS	63
2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	66
3. VÆSENTLIGE AFTALER	67

# Foreningsoplysninger

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

Hjemmeside [www.sydinvestportefolje.dk](http://www.sydinvestportefolje.dk)  
Reg.nr.(Finanstilsynet)  
CVR-nummer  
Foreningens stiftelsesdato

11.185  
36921862  
13. marts 2015

## Bestyrelse

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

## Daglig ledelse

Direktør Eskild Bak Kristensen

## Investeringsforvaltningsselskab

Syd Fund Management A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

## Investeringsrådgivning

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

## Depotselskab

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

## Revision

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

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling  
afholdes 4. april 2019 på  
H P Hanssens Gade 10, 6200 Aabenraa

# Ledelsens beretning

Ledelsens beretning gælder for hele Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje 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 væksthøjere fremgang 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 befinder 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 forholdsvist 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 blev 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 styrtdykkede, 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 stramningskursen fra 2017 og forhøjede sin styringsrente fire gange med 0,25 %-point per gang. Den Europæiske Centralbank holdt styringsrenten uforandret, men nedroslede 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. Den amerikanske dollar og yennen er blevet styrket henholdsvis med 5 % og knap 8 % over for euroen.

Derimod er en række valutaer blevet svækket markant. Det gælder især venezuelanske bolivar, 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 bifaldt 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 de bedste sektorer 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

### Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2018 blev -327,8 mio. kr. mod 248,1 mio. kr. i 2017. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2018 i alt udbetaler udbytter for 5,1 mio. kr. til investorerne. For 2017 var beløbet 47,7 mio. kr.

Afkast og udbytteprocenter for de enkelte afdelinger og andelsklasser er opgjort efter omkostninger og fremgår af tabellerne 1 til 3. 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.

Tabel 1

#### Udbytte pr. bevis pr. 31. december 2018

Andelsklasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2016	2017	2018 <sup>1)</sup>
Konservativ I Udb	1,30	1,10	0,40
Konservativ II Udb	1,30	0,70	0,20
Balanceret I Udb	2,40	2,20	0,40
Balanceret II Udb	2,20	1,70	0,10
Balanceret III Udb	2,00	1,40	0,00
Vækstorienteret I Udb	4,60	2,80	0,00
Vækstorienteret II Udb	4,20	2,30	0,00
Vækstorienteret III Udb	4,20	2,20	0,00

<sup>1)</sup> Foreslået udbytte

Tabel 2

#### Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2018 i akkumulerende andelsklasser

Andelsklasse	Indre værdi	Afkast i procent	
		1 år	3 år
Konservativ I	105,20	-1,53	4,59
Konservativ II	104,32	-1,78	3,80
Balanceret I	107,68	-3,28	5,48
Balanceret II	106,77	-3,52	4,69
Balanceret III	105,89	-3,77	3,93
Vækstorienteret I	109,15	-5,24	5,35
Vækstorienteret II	108,23	-5,48	4,61
Vækstorienteret III	107,35	-5,72	3,84

### Negative afkast

Afdelingerne og dermed andelsklasserne er alle blandede. Dvs., at de investerer i såvel aktier som obligationer. I 2018 er der yderligere blevet inkluderet alternative investeringer i investeringsuniverset. Afdelingerne og andelsklasserne har alle præsteret negative afkast i 2018.

## Formueudvikling

Der var stor interesse blandt investorerne for at investere gennem Sydinvest Portefølje i 2018. Antallet af investorer steg med ca. 460 til ca. 3.960 ultimo året. I 2018 steg foreningens samlede formue samlet med 0,4 mia. kr. til 9,2 mia. kr.

Afdelingerne har generelt nydt godt af rentefald på de modne markeder i løbet af 2018, hvor især beholdningen af danske obligationer har bidraget positivt til det relative afkast.

Aktiemarkedene har generelt givet negative afkast i 2018. De laveste afkast har været i de afdelinger, der har haft den højeste andel af aktier i porteføljen, hvilket afspejler, at man som investor ikke er blevet belønnet for at tage risici i 2018. Den relative performance for aktieinvesteringernes vedkommende er negativt påvirket af en for stor andel af europæiske aktier i løbet af året samt en for stor andel af små og mellemstore valueaktier, idet denne type aktier har givet lavere afkast end globale aktier generelt.

Tabel 3

#### Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2018 i udbyttebetalende andelsklasser

Andelsklasse	Indre værdi	Afkast i procent	
		1 år	3 år
Konservativ I Udb	102,98	-1,53	5,37
Konservativ II Udb	102,65	-1,78	4,66
Balanceret I Udb	103,97	-3,19	8,57
Balanceret II Udb	103,86	-3,44	7,80
Balanceret III Udb	103,63	-3,68	7,11
Vækstorienteret I Udb	103,94	-5,11	11,43
Vækstorienteret II Udb	104,02	-5,35	10,67
Vækstorienteret III Udb	103,39	-5,59	9,98

## 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 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 vækstforskel 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.

Aktiemarkederne 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 aktiemarkederne i 2019. Især aktierne fra Emerging Markets ser efter de store kursfald i 2018 interessante ud.

### 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 større, end at udviklingen overskær. Det vil være negativt for aktierne og positivt for obligationerne på de modne markeder, men kan være en udfordring for højrentebestemte obligationer.

## Forretningsudvikling

### Aktiv forvaltning

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

### Informations- og kommunikationspolitik

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

Sydinvest Portefølje yder ikke selv investeringsrådgivning, idet foreningen er underleverandør til Sydbanks til-



bud til institutionelle kunder samt Sydbanks Private Banking-kunder. Rådgivningen går derfor gennem Sydbanks rådgivere. Af samme grund lægger foreningen stor vægt på at informere rådgiverne så godt, at de kan yde kompetent rådgivning om investering i Sydinvest Portefølje. Foreningen holder løbende møde med rådgiverne, hvor foreningen gennemgår investeringerne og forventningerne til markeder og afdelinger.

### **God selskabsledelse**

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

Fund Governance anbefaler bl.a., at medlemmer af bestyrelsen ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen, og at der skal tages stilling til, om der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. For at sikre kontinuitet i bestyrelsen fraviger Sydinvest Portefølje Fund Governance reglen på dette punkt, idet bestyrelsens medlemmer vælges for en periode på to år ad gangen. Endvidere er der ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder.

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

### **Investeringsfilosofi**

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

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

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

### **Politik for samfundsansvar**

Investeringsforeningen Sydinvest Porteføljes administrationselskab, 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 engagementstilgang 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 Portefølje specifikt om samfundsansvar. Rapporteringen ligger på foreningens hjemmeside. Syd Fund Management A/S har formuleret en politik for ansvarlige investeringer. For at sikre, at politikken efterleveres, indledte administrationselskabet i 2010 et samarbejde med konsulentvirksomheden Global Engagement Services, GES. GES foretager screeninger af Sydinvest Porteføljes 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 Portefølje 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 Portefølje 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 Portefølje 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 Porteføljes politik vedrørende ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab er offentliggjort på Sydinvest Porteføljes hjemmeside: <https://www.sydinvestportefolje.dk/SIP-CSR2018>.

### **Andelsklasser**

Sydinvest Porteføljes seks afdelinger er hver opdelt i andelsklasser. Afdelingerne adskiller sig på investeringsstrategien. Andelsklasserne adskiller sig i forhold til investors indskud i andelsklassen samt omkostningerne til formidling.

Andelsklasserne i afdelingerne i Sydinvest Portefølje er ikke åbne for alle investorer, idet de henvender sig til forskellige segmenter af Sydbanks Private Banking kunder.

## **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 Portefølje. Foreningen har indgået en aftale med Syd Fund Management A/S om administration af Sydinvest Portefølje. Aftalen genforhandles minimum én gang årligt.

Desuden har de enkelte afdelinger og andelsklasser direkte omkostninger, som dækker betaling for rådgivning i forbindelse med porteføljevaltning, depotbankfunktion, distribution og rådgivning af investorerne. De vigtigste aftaler, Sydinvest Portefølje har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 67.

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. Dette har ført til reduktioner i handelsomkostningerne i 2018. Udgifterne til research indgår så som noget nyt til gengæld i omkostningsprocenten, der som følge heraf typisk vil være steget i forhold til 2017. Samlet har adskillelsen af handelsomkostninger og research dog ført til besparelser for Sydinvest Portefølje.

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

## **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 og tiltrække en kvalificeret revision, 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 i dette selskab. Der er et opsigelsesvarsel på henholdsvis 6 og 12 måneder for direktør og Sydinvest Fund Management A/S. Ved fratrædelse foranlediget af Syd Fund Management A/S er direktøren berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Foreningens honorar til bestyrelsen i 2018 androg 50 tkr. Direktionens samlede honorar for alle foreninger og fonde administreret af Syd Fund Management A/S i 2018 udgjorde 1,9 mio. kr. Revisionshonoraret for Sydinvest Portefølje for 2018 udgjorde 111 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, afdelingens 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

Lav risiko  
Typisk lavt afkast

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

Høj risiko  
Typisk højt afkast

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

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

## Risici i relation til investeringsmarkederne

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

## Risici knyttet til investeringsbeslutninger

Investeringsbeslutninger i de aktivt styrede afdelinger er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden. Sydinvest Portefølje forsøger at opstille et realistisk fremtidsbillede af eksempelvis renteutvikling 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.

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.

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

## Risici i forbindelse med drift af foreningen

Forvaltningen af Sydinvest Portefølje sker ud fra principet 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.

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

## Risici i relation til markedsføring

Den væsentligste risiko i forbindelse med markedsføring vurderes at være, at markedsføringsmaterialet bliver be-

domt 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 andelsklassers kurs blive påvirket af, hvor meget der er investeret i udenlandske værdipapirer og af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Ved investering i danske aktier er der ofte en indirekte valutarisiko, idet danske selskaber ofte konkurrerer med udenlandske selskaber.

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

#### Selskabsspecifikke forhold

Sydneyinvest Portefølje spreder investeringerne på mange forskellige værdipapirer for at mindske afhængigheden af kursudviklingen på et enkelt selskab. Alligevel vil selskabsspecifikke forhold som eksempelvis konkurser påvirke afkastet, bl.a. også fordi det er muligt for den enkelte afdeling at 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 udvik-

ling 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 eksempler på faktorer, der på det givne tidspunkt kan forringe værdien af investeringen og i perioder føre til, at der ikke kan handles på de pågældende markeder.

### **Særlige risici ved obligationsinvesteringer**

#### Obligationsmarkedet

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

#### Renterisiko

Når renten ændres, påvirker det værdien af obligationerne. Hvordan værdien påvirkes afhænger af den enkelte obligations egenskaber. Det har således stor betydning, om det er en fastforrentet, en variabelt forrentet eller måske en indeksobligation, der er tale om. Ved at beregne obligationens varighed får man et udtryk for, hvor meget kursen på obligationen forventes at ændre sig med ved en given renteændring. Jo større varighed, desto større kursændring vil en renteændring medføre. Varigheden indgår som et af de instrumenter, risikoen i obligationsafdelingerne styres efter.

#### Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer,

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

### **Særlige risici ved aktieinvesteringer**

#### Udsving på aktiemarkedet

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

## **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.

## **Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb**

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

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.

## Bestyrelse og direktion

<p><b>Bestyrelsen</b></p> <p><b>Formand</b> <b>Hans Lindum Møller</b> <b>66 år</b> <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2015, blev senest genvalgt i 2016 og er på valg i 2018.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S</li> <li>• Automatic Syd A/S</li> <li>• Automatic Syd Ejendom ApS</li> <li>• Dan Spedition A/S</li> <li>• Syd Fund Management A/S</li> <li>• Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Almene Fond (BHJ-Fonden)</li> <li>• Den selvejende Fond Dybbøl Mølle</li> <li>• Marina Minde P/S</li> </ul>
<p><b>Næstformand</b> <b>Christian Anker Hansen</b> <b>53 år</b> <b>Advokat og partner</b></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"> <li>• Vandfax A/S</li> <li>• Per Jensen Holding, Billund ApS</li> <li>• Syd Fund Management A/S</li> <li>• Inpack Holding ApS</li> <li>• Hjørnø Havbrug A/S</li> <li>• Hjørnø Dambrug Holding ApS</li> <li>• Havbruget Hundshage A/S</li> <li>• A.M. Aqua A/S</li> <li>• Air Support A/S</li> <li>• Vand og By Højbjerg ApS</li> <li>• Vand og By Holding ApS</li> <li>• Vand og By Aarhus ApS</li> <li>• Lykke Sørensen A/S</li> <li>• Hoelgaard ApS</li> <li>• Advokatanpartsselskabet Christian Anker Hansen</li> </ul>
<p><b>Peter Christian Jørgensen</b> <b>53 år</b> <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2015, 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"> <li>• SE Vækstpulje</li> <li>• Nørremølle ApS</li> </ul>
<p><b>Linda Sandris Larsen</b> <b>40 år</b> <b>Lektor</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2015, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p>	<p>Har ikke andre ledelseserhverv</p>	
<p><b>Niels Therkelsen</b> <b>59 år</b> <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2015, 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"> <li>• NT Holding af 12. september 2005 ApS</li> <li>• Universal Balance Health Wisdom ApS</li> <li>• Business Leasing Danmark ApS</li> <li>• Hansaring Kiel ApS</li> <li>• Jan Invest Flensburg ApS</li> <li>• J.A.N. Invest GmbH</li> <li>• Schlossalle Glücksburg GmbH</li> <li>• CCV Flensburg GmbH</li> </ul>
<p><b>Direktionen</b></p> <p><b>Eskild Bak Kristensen</b> <b>63 år</b></p> <p>Er tiltrådt som direktør i 2004.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investering Danmark</li> </ul>
<p>Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Strategi Invest, Investeringsforeningen Finansco, Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje og Kapitalforeningen TDC Pension Emerging Markets.</p>		

---

# Ledelsespåtegning

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

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

Niels Therkelsen

Linda Sandris Larsen

## Direktion for Syd Fund Management A/S

Eskild Bak Kristensen

Aabenraa, den 4. april 2019

## Dirigent

Kim Høibye

---

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje 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.

### 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.

### 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 årsregnskaberne.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse 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.

#### **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.

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 Portefølje 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. Eventuel opdeling af afdelingen i andelsklasser vil være omtalt.

#### **Risikoprofil**

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

#### **Udvikling**

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

#### **Benchmark**

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

#### **Resultatopgørelse**

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

#### **Balance**

Viser afdelingens aktiver og passiver ultimo 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.

# Konservativ Udb. KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Private Banking Konservativ Udb. I	Private Banking Konservativ Udb. II	
ISIN	DK0060697381	DK0060697464	
Introduktionsdato	29. februar 2016	29. februar 2016	
Børsnoteret	Nej	Nej	
Valuta	DKK	DKK	
Udbyttebetalende	Ja	Ja	
Stykstørrelse	100	100	
Risikoskala	3	3	
Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return		10 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond		80 %
	JPM EMB Index Global Diversified		5 %
	Merril Lynch Euro High Yield Index		5 %

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4 "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospect, der kan hentes på [www.sydinvestportefolje.dk](http://www.sydinvestportefolje.dk).

### Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, aktier og kollektive investeringsordninger. Afdelingen kan investere op til 25 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mindst 75 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser, som kan udgøre op til 30 % af formuen.

### Risikoprofil

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

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

### Udvikling

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

Andelsklasse	31.12.2018		31.12.2017	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Private Banking Konservativ Udb. I	-1,53 %	-0,82 %	2,63 %	1,31 %
Private Banking Konservativ Udb. II	-1,78 %	-0,82 %	2,37 %	1,31 %

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

I sidste del af 2018 bredte der sig en negativ stemning på de internationale aktiemarkeder med store kursfald til følge. Investorerne blev nervøse for, at verdensøkonomien er på vej ind i en periode med lavere vækst, og at den igangværende handelskrig mellem USA og Kina kan trække i langdrag.

Den negative stemning medførte, at kun danske obligationer og vores alternative investeringer bidrog positivt til afdelingens afkast, mens der var negative bidrag fra vores aktie- og højrenteinvesteringer i 2018.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes afdelingens overvægt i obligationer i højrentelande, europæiske aktier og valueaktier. Endvidere har afdelingens underliggende aktieinvesteringer i Emerging Markets gjort det dårligere end benchmark.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at de internationale aktiemarkeder vil klare sig bedre i 2019 end i 2018. Vi venter kun en mindre tilbagegang i væksten i verdensøkonomien, og USA og Kina finder en forhandlingsløsning på handelskrigen, så krisen ikke bliver yderligere forværret. Vi venter, at obligationsrenterne stiger i 2019.

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

# Konservativ Udb. KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Årets nettoresultat	-15.475	12.535	7.317
Investorerens formue	931.035	838.321	324.346
<b>Nøgletal</b>			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,26	0,42	0,13

1) Afdelingen blev introduceret 29. februar 2016

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	8.447	5.451
2. Udbytter	3.722	1336
<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>12.169</b>	<b>6.787</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Obligationer	-4.462	2.941
3. Aktier	-2.036	416
3. Investeringsbeviser	-13.465	7.598
Valutakonti	110	-85
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-190	-68
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>-20.043</b>	<b>10.802</b>
<b>Indtægter i alt</b>	<b>-7.874</b>	<b>17.589</b>
5. Administrationsomkostninger	-7.579	-4.908
<b>Resultat før skat</b>	<b>-15.453</b>	<b>12.681</b>
6. Skat	-22	-146
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-15.475</b>	<b>12.535</b>
<b>7. Overskudsdisponering fra andelsklasserne</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	2.809	7.309
Overført til udlodning i alt næste år	180	441
Til rådighed for udlodning i alt	2.989	7.750
Overført til formuen i alt	-18.464	4.785
<b>I alt disponeret</b>	<b>-15.475</b>	<b>12.535</b>
<b>Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:</b>		
<b>Private Banking Konservativ Udb. I</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.996	4.797
Overført til udlodning næste år	130	158
Overført til formuen	-10.161	1.721
<b>Private Banking Konservativ Udb. II</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	813	2.512
Overført til udlodning næste år	50	283
Overført til formuen	-8.303	3.064

## BALANCE 31. DECEMBER 2018

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	8.748	1.232
<b>Likvide midler i alt</b>	<b>8.748</b>	<b>1.232</b>
<b>9. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	652.911	607.169
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	26.923	6.945
Unoterede obligationer fra danske udstedere	5.208	2.008
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.100	2.130
<b>Obligationer i alt</b>	<b>687.142</b>	<b>618.252</b>
<b>9. Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	2.571	2.221
Noterede aktier i udenlandske selskaber	26.559	28.571
<b>Aktier i alt</b>	<b>29.130</b>	<b>30.792</b>
<b>9. Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	158.735	153.010
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	45.564	39.223
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>204.299</b>	<b>192.233</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.096	2.722
Mellemværende vedr. handelsafvikling	33	25
<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>3.129</b>	<b>2.747</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>932.448</b>	<b>845.256</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>8. Investorerens formue *)</b>		
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	1.413	1.136
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	5.799
<b>Anden gæld i alt</b>	<b>1.413</b>	<b>6.935</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>932.448</b>	<b>845.256</b>
<b>*) Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser</b>		
Private Banking Konservativ Udb. I	513.978	460.836
Private Banking Konservativ Udb. II	417.057	377.485
<b>I alt</b>	<b>931.035</b>	<b>838.321</b>

# Konservativ Udb. KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	14	2
Noterede obligationer fra danske udstedere	8.089	5.322
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	282	121
Unoterede obligationer fra danske udstedere	82	8
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	87	11
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-107	-13
<b>Renter i alt</b>	<b>8.447</b>	<b>5.451</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	64	22
Noterede aktier i udenlandske selskaber	711	386
Investeringsbeviser i danske UCITS	2.819	328
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	128	600
<b>Udbytter i alt</b>	<b>3.722</b>	<b>1.336</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-4.558	2.626
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	126	358
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-30	-43
<b>Obligationer i alt</b>	<b>-4.462</b>	<b>2.941</b>
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	-420	-67
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-1.616	486
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-3
<b>Aktier i alt</b>	<b>-2.036</b>	<b>416</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	-11.218	6.630
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	-2.247	968
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>-13.465</b>	<b>7.598</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	190	145
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	-77
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>190</b>	<b>68</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1.026	703
Gebyrer til depotselskab	249	185
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.649	2.267
Øvrige omkostninger	1.219	868
Fast administrationshonorar	1.436	885
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>7.579</b>	<b>4.908</b>
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		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	22	146
<b>Skat i alt</b>	<b>22</b>	<b>146</b>
<b>7. Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne</b>		
Renter	8.550	5.458
Udbytter	3.722	1.335
Ikke-refunderbar renteskat	-22	-282
Kursgevinst til udlodning	-3.693	2.019
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	609	4.731
<b>Til rådighed for udlodning i andelsklasserne</b>	<b>9.166</b>	<b>13.261</b>
<b>Heraf til udlodning i:</b>		
Private Banking Konservativ Udb. I	5.058	7.282
Private Banking Konservativ Udb. II	4.108	5.979
<b>Til udlodning i alt</b>	<b>9.166</b>	<b>13.261</b>
<b>8. Investorerne formue</b>		
Investorerne formue primo	838.321	324.346
Emissioner i året	201.221	536.967
Indløsninger i året	-85.851	-31.947
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	301	488
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-7.309	-4.028
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-173	-40
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.809	7.309
Overført fra resultatopgørelsen	-18.464	4.785
Overført til udlodning til næste år	180	441
<b>Investorerne formue ultimo</b>	<b>931.035</b>	<b>838.321</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

---

# Konservativ Udb. KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	433.938	788.135
Kursværdi af salg af værdipapirer	333.098	277.040
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>767.036</b>	<b>1.065.175</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	81,04%	81,61%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	17,84%	18,75%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%
	98,88%	100,36%
Andre aktiver/anden gæld	1,12%	-0,36%
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

# Private Banking Konservativ Udb. I – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Andel af nettoresultat	-8.035	6.676	4.111
Cirkulerende andele nominelt	499.122	436.086	172.405
Antal cirkulerende andele i stk.	4.991.222	4.360.858	1.724.054
Investorenes formue	513.978	460.836	179.760
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel	102,98	105,68	104,27
Udbytte pr. andel	0,40	1,10	1,30
Afkast (pct.) *)	-1,53 %	2,63%	4,27%
Benchmarkafkast (pct.)	-0,82 %	1,31%	2,95%
Omkostningsprocent	0,72 %	0,71%	0,68%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,77 %	0,79%	0,75%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,08 %	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

1) Andelsklassen blev introduceret 29. februar 2016

# Private Banking Konservativ Udb. I – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-4.436	8.790
Omkostninger (klassespecifik *)	-3.599	-2.114
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-8.035</b>	<b>6.676</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Gebyrer til depotselskab	131	88
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.007	1.141
Øvrige omkostninger	672	440
Fast administrationshonorar	790	445
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>3.600</b>	<b>2.114</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.996	4.797
Overført til udlodning næste år	130	158
Til rådighed for udlodning	2.126	4.955
Overført til formuen	-10.161	1.721
<b>I alt disponeret</b>	<b>-8.035</b>	<b>6.676</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	158	152
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	53	232
Andel af fællesindtægter	5.058	7.282
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	5.269	7.666
Administrationsomkostninger til modregning	-3.593	-2.114
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	584	422
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-134	-1.019
Administrationsomkostninger i alt	-3.149	-2.711
<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>2.126</b>	<b>4.955</b>
Frivillig udlodning	0	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>2.126</b>	<b>4.955</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	628	480
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>628</b>	<b>480</b>
<b>d. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	499.122	436.086
Antal stk.	4.991.222	4.360.858
<b>e. Investorenes formue</b>		
<b>e1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	436.086	172.405
Emissioner i året	112.421	278.058
Indløsninger i året	-49.385	-14.377
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>499.122</b>	<b>436.086</b>
<b>e2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	460.836	179.760
Emissioner i året	117.281	291.405
Indløsninger i året	-51.359	-14.986
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	163	246
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-4.797	-2.222
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-111	-43
Foreslået udlodning for regnskabsåret	1.996	4.797
Overført fra resultatopgørelsen	-10.161	1.721
Overført til udlodning til næste år	130	158
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>513.978</b>	<b>460.836</b>

# Private Banking Konservativ Udb. II – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Andel af nettoresultat	-7.440	5.859	3.206
Cirkulerende andele nominelt	406.300	358.803	138.934
Antal cirkulerende andele i stk.	4.062.998	3.588.034	1.389.337
Investorenes formue	417.057	377.485	144.586
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel	102,65	105,21	104,07
Udbytte pr. andel	0,20	0,70	1,30
Afkast (pct.) *)	-1,78 %	2,37%	4,07%
Benchmarkafkast (pct.)	-0,82 %	1,31%	2,95%
Omkostningsprocent	0,96 %	0,96%	0,88%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,02 %	1,04%	1,01%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,08 %	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

1) Andelsklassen blev introduceret 29. februar 2016



# Private Banking Konservativ Udb. II – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-3.460	8.653
Omkostninger (klassespecifik *)	-3.980	-2.794
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-7.440</b>	<b>5.859</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1026	703
Gebyrer til depotselskab	119	98
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.642	1.126
Øvrige omkostninger	547	427
Fast administrationshonorar	646	440
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>3.980</b>	<b>2.794</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	813	2.512
Overført til udlodning næste år	50	283
Til rådighed for udlodning	863	2.795
Overført til formuen	-8.303	3.064
<b>I alt disponeret</b>	<b>-7.440</b>	<b>5.859</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	283	14
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	81	22
Andel af fællesindtægter	4.108	5.979
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	4.472	6.015
Administrationsomkostninger til modregning	-3.975	-2.794
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	474	410
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-108	-836
Administrationsomkostninger i alt	-3.609	-3.220
<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>863</b>	<b>2.795</b>
Frivillig udlodning	0	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>863</b>	<b>2.795</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	772	656
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>772</b>	<b>656</b>
<b>d. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	406.300	358.803
Antal stk.	4.062.998	3.588.034
<b>e. Investorenes formue</b>		
<b>e1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	358.803	138.934
Emissioner i året	80.748	236.090
Indløsninger i året	-33.251	-16.221
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>406.300</b>	<b>358.803</b>
<b>e2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	377.485	144.586
Emissioner i året	83.940	245.564
Indløsninger i året	-34.492	-16.961
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	138	241
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-2.512	-1.806
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-62	2
Foreslået udlodning for regnskabsåret	813	2.512
Overført fra resultatopgørelsen	-8.303	3.064
Overført til udlodning til næste år	50	283
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>417.057</b>	<b>377.485</b>

# Konservativ KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Private Banking Konservativ I	Private Banking Konservativ II	
ISIN	DK0060645158	DK0060645232	
Introduktionsdato	25. august 2015	25. august 2015	
Børsnoteret	Nej	Nej	
Valuta	DKK	DKK	
Udbyttebetalende	Nej	Nej	
Stykstørrelse	100	100	
Risikoskala	3	3	
Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return		10 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond		80 %
	JPM EMB Index Global Diversified		5 %
	Merril Lynch Euro High Yield Index		5 %

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospect, der kan hentes på [www.sydinvestportefolje.dk](http://www.sydinvestportefolje.dk).

## Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, aktier og kollektive investeringsordninger. Afdelingen kan investere op til 25 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mindst 75 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser, som kan udgøre op til 30 % af formuen.

## Risikoprofil

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

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

## Udvikling

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

Andelsklasse	31.12.2018		31.12.2017	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Private Banking Konservativ I	-1,53 %	-0,82 %	2,66 %	1,31 %
Private Banking Konservativ II	-1,78 %	-0,82 %	2,40 %	1,31 %

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

I sidste del af 2018 bredte der sig en negativ stemning på de internationale aktiemarkeder med store kursfald til følge. Investorerne blev nervøse for, at verdensøkonomien er på vej ind i en periode med lavere vækst, og at den igangværende handelskrig mellem USA og Kina kan trække i langdrag.

Den negative stemning medførte, at kun danske obligationer og vores alternative investeringer bidrog positivt til afdelingens afkast, mens der var negative bidrag fra vores aktie- og højrenteinvesteringer i 2018.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes afdelingens overvægt i obligationer i højrentelande, europæiske aktier og valueaktier. Endvidere har afdelingens underliggende aktieinvesteringer i Emerging Markets gjort det dårligere end benchmark.

## Markedsforventninger

Vi forventer, at de internationale aktiemarkeder vil klare sig bedre i 2019 end i 2018. Vi venter kun en mindre tilbagegang i væksten i verdensøkonomien, og USA og Kina finder en forhandlingsløsning på handelskrigen, så krisen ikke bliver yderligere forværret. Vi venter, at obligationsrenterne stiger i 2019.

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

# Konservativ KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Årets nettoresultat	-26.079	24.415	22.636	1.405
Investorerens formue	1.534.821	1.488.911	741.949	413.807
<b>Nøgletal</b>				
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,24	0,47	0,23	0,19

1) Afdelingen blev introduceret 25. august 2015

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	14.480	10.982
2. Udbytter	4.125	2.663
<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>18.605</b>	<b>13.645</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Obligationer	-6.954	4.085
3. Aktier	-3.456	1.128
3. Investeringsbeviser	-20.575	15.340
Valutakonti	42	-179
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-311	-126
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>-31.254</b>	<b>20.248</b>
<b>Indtægter i alt</b>	<b>-12.649</b>	<b>33.893</b>
5. Administrationsomkostninger	-12.838	-9.172
<b>Resultat før skat</b>	<b>-25.487</b>	<b>24.721</b>
6. Skat	-592	-306
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-26.079</b>	<b>24.415</b>
<b>Overskudsdisponering fra andelsklasserne</b>		
Overført til formuen i alt	-26.079	24.415
<b>I alt disponeret</b>	<b>-26.079</b>	<b>24.415</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2018

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	2.253	8.944
<b>Likvide midler i alt</b>	<b>2.253</b>	<b>8.944</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.078.843	1.076.336
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	47.629	13.129
Unoterede obligationer fra danske udstedere	8.311	3.011
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.150	3.195
<b>Obligationer i alt</b>	<b>1.137.933</b>	<b>1.095.671</b>
<b>8. Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	4.354	3.931
Noterede aktier i udenlandske selskaber	44.117	49.935
<b>Aktier i alt</b>	<b>48.471</b>	<b>53.866</b>
<b>8. Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	269.457	272.009
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	73.378	66.100
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>342.835</b>	<b>338.109</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.946	4.932
Mellemværende vedr. handelsafvikling	711	6.138
<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>5.657</b>	<b>11.070</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.537.149</b>	<b>1.507.660</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Investorerens formue *)</b>	<b>1.534.821</b>	<b>1.488.911</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	2.328	1.942
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	16.807
<b>Anden gæld i alt</b>	<b>2.328</b>	<b>18.749</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.537.149</b>	<b>1.507.660</b>
<b>*) Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser</b>		
Private Banking Konservativ KL I	917.251	858.931
Private Banking Konservativ KL II	617.570	629.980
<b>I alt</b>	<b>1.534.821</b>	<b>1.488.911</b>

# Konservativ KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	25	3
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.890	10.905
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	501	64
Unoterede obligationer fra danske udstedere	124	12
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	125	16
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-185	-18
<b>Renter i alt</b>	<b>14.480</b>	<b>10.982</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	109	44
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.223	753
Investeringsbeviser i danske UCITS	2.594	704
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	199	1.162
<b>Udbytter i alt</b>	<b>4.125</b>	<b>2.663</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-7.124	3.521
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	215	627
Unoterede obligationer fra danske udstedere	0	-41
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-45	-22
<b>Obligationer i alt</b>	<b>-6.954</b>	<b>4.085</b>
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	-735	-126
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-2.721	1.258
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-4
<b>Aktier i alt</b>	<b>-3.456</b>	<b>1.128</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	-17.157	13.175
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	-3.418	2.165
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>-20.575</b>	<b>15.340</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	311	250
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	-124
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>311</b>	<b>126</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1.614	1.150
Gebyrer til depotselskab	415	316
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	6.268	4.225
Øvrige omkostninger	2.076	1.832
Fast administrationshonorar	2.465	1.649
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>12.838</b>	<b>9.172</b>
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		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	592	306
<b>Skat i alt</b>	<b>592</b>	<b>306</b>
<b>7. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	1.488.911	741.949
Emissioner i året	328.319	870.848
Indløsninger i året	-256.969	-149.150
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	639	849
Overført fra resultatopgørelsen	-26.079	24.415
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>1.534.821</b>	<b>1.488.911</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	710.827	1.388.153
Kursværdi af salg af værdipapirer	635.638	651.582
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.346.465</b>	<b>2.039.735</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	81,33%	81,23%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	18,30%	18,69%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%
	99,63%	99,92%
Andre aktiver/anden gæld	0,37%	0,08%
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

# Private Banking Konservativ I – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Andel af nettoresultat	-14.403	14.276	13.198	1.004
Cirkulerende andele nominelt	871.921	803.967	374.704	243.650
Antal cirkulerende andele i stk.	8.719.210	8.039.673	3.747.043	2.436.501
Investorenes formue	917.251	858.931	389.951	245.082
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel	105,20	106,84	104,07	100,59
Afkast (pct) *)	-1,53 %	2,66%	3,46%	0,59%
Benchmarkafkast (pct)	-0,82 %	1,31%	2,62%	0,99%
Omkostningsprocent	0,72 %	0,74%	0,73%	0,21%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,77 %	0,79%	0,75%	0,77%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,08 %	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

1) Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

### NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-7.796	18.798
Omkostninger (klassespecifik) *)	-6.607	-4.522
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-14.403</b>	<b>14.276</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Gebyrer til depotselskab	236	174
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.685	2.384
Øvrige omkostninger	1.237	1.033
Fast administrationshonorar	1.449	931
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>6.607</b>	<b>4.522</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-14.403	14.276
<b>I alt disponeret</b>	<b>-14.403</b>	<b>14.276</b>
<b>c. Andel af andre aktiver</b>		
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	4.285
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>4.285</b>

### NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>d. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.145	934
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>1145</b>	<b>934</b>
<b>e. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	871.921	803.967
Antal stk.	8.719.210	8.039.673
<b>f. Investorenes formue</b>		
<b>f1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	803.967	374.704
Emissioner i året	212.400	524.194
Indløsninger i året	-144.446	-94.931
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>871.921</b>	<b>803.967</b>
<b>f2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	858.931	389.951
Emissioner i året	225.703	554.369
Indløsninger i året	-153.349	-100.140
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	369	475
Overført fra resultatopgørelsen	-14.403	14.276
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>917.251</b>	<b>858.931</b>

# Private Banking Konservativ II – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Andel af nettoresultat	-11.676	10.139	9.438	401
Cirkulerende andele nominelt	591.987	593.134	339.378	167.852
Antal cirkulerende andele i stk.	5.919.879	5.931.346	3.393.780	1.678.517
Investorenes formue	617.570	629.980	351.998	168.725
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel	104,32	106,21	103,72	100,52
Afkast (pct) *)	-1,78 %	2,40%	3,18%	0,52%
Benchmarkafkast (pct)	-0,82 %	1,31%	2,62%	0,99%
Omkostningsprocent	0,97 %	0,99%	0,98%	0,29%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,02 %	1,04%	1,01%	1,02%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,08 %	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

1) Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

### NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-5.445	14.790
Omkostninger (klassespecifik *)	-6.231	-4.651
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-11.676</b>	<b>10.139</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1614	1150
Gebyrer til depotselskab	179	142
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.583	1.840
Øvrige omkostninger	839	801
Fast administrationshonorar	1.016	718
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>6.231</b>	<b>4.651</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-11.676	10.139
<b>I alt disponeret</b>	<b>-11.676</b>	<b>10.139</b>
<b>c. Andel af andre aktiver</b>		
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	1.809
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>1.809</b>

### NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>d. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.165	1.008
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>1.165</b>	<b>1.008</b>
<b>e. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	591.987	593.134
Antal stk.	5.919.879	5.931.346
<b>f. Investorenes formue</b>		
<b>f1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	593.134	339.378
Emissioner i året	97.310	300.400
Indløsninger i året	-98.457	-46.644
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>591.987</b>	<b>593.134</b>
<b>f2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	629.980	351.998
Emissioner i året	102.616	316.479
Indløsninger i året	-103.620	-49.010
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	270	374
Overført fra resultatopgørelsen	-11.676	10.139
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>617.570</b>	<b>629.980</b>

# Balanceret Udb. KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Private Banking Balanceret Udb. I	Private Banking Balanceret Udb. II	Private Banking Balanceret Udb. III
ISIN	DK0060697548	DK0060697621	DK0060697704
Introduktionsdato	29. februar 2016	29. februar 2016	29. februar 2016
Børsnoteret	Nej	Nej	Nej
Valuta	DKK	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100	100
Risikoskala	4	4	4
Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return		35 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond		27,5 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond		27,5 %
	JPM EMB Index Global Diversified		5 %
	Merril Lynch Euro High Yield Index		5 %

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende perspekt, der kan hentes på [www.sydinvestportefolje.dk](http://www.sydinvestportefolje.dk).

## Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 15 og 50 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mellem 50 og 85 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser, som kan udgøre op til 30 % af formuen.

## Risikoprofil

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

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

## Udvikling

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

Andelsklasse	31.12.2018		31.12.2017	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Private Banking Balanceret Udb. I	-3,19 %	-1,68 %	4,16 %	3,80 %
Private Banking Balanceret Udb. II	-3,44 %	-1,68 %	3,90 %	3,80 %
Private Banking Balanceret Udb. III	-3,68 %	-1,68 %	3,63 %	3,80 %

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

I sidste del af 2018 bredte der sig en negativ stemning på de internationale aktiemarkeder med store kursfald til følge. Investorerne blev nervøse for, at verdensøkonomien er på vej ind i en periode med lavere vækst, og at den igangværende handelskrig mellem USA og Kina kan trække i langdrag.

Den negative stemning medførte, at kun danske obligationer og vores alternative investeringer bidrog positivt til afdelingens afkast, mens der var negative bidrag fra vores aktie- og højrenteinvesteringer i 2018.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes afdelingens overvægt i europæiske aktier og valueaktier. Endvidere har afdelingens underliggende aktieinvesteringer i Emerging Markets gjort det dårligere end benchmark.

## Markedsforventninger

Vi forventer, at de internationale aktiemarkeder vil klare sig bedre i 2019 end i 2018. Vi venter kun en mindre tilbagegang i væksten i verdensøkonomien, og USA og Kina finder en forhandlingsløsning på handelskrigen, så krisen ikke bliver yderligere forværret. Vi venter, at obligationsrenterne stiger i 2019.

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

# Balanceret Udb. KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Årets nettoresultat	-66.813	44.944	26.464
Investorerens formue	1.870.689	1.670.675	656.454
<b>Nøgletal</b>			
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,38	0,41	0,21

1) Afdelingen blev introduceret 29. februar 2016

## RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2018	2017
	<b>Renter og udbytter</b>		
1.	Renter	12.354	8.786
2.	Udbytter	19.912	7.187
	<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>32.266</b>	<b>15.973</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3.	Obligationer	-4.323	7.143
3.	Aktier	-15.423	2.947
3.	Investeringsbeviser	-58.094	36.008
	Valutakonti	270	-219
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-796	-372
	<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>-78.366</b>	<b>45.507</b>
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>-46.100</b>	<b>61.480</b>
5.	Administrationsomkostninger	-20.505	-15.526
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-66.605</b>	<b>45.954</b>
6.	Skat	-208	-1.010
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-66.813</b>	<b>44.944</b>
7.	<b>Overskudsdisponering fra andelsklasserne</b>		
	<b>Til disposition</b>		
	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	2.907	26.638
	Overført til udlodning i alt næste år	798	1.271
	Til rådighed for udlodning i alt	3.705	27.909
	Overført til formuen i alt	-70.518	17.035
	<b>I alt disponeret</b>	<b>-66.813</b>	<b>44.944</b>
	<b>Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:</b>		
	<b>Private Banking Balanceret Udb. I</b>		
	Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.323	10.316
	Overført til udlodning næste år	237	315
	Overført til formuen	-22.889	4.476
	<b>Private Banking Balanceret Udb. II</b>		
	Foreslået udlodning for regnskabsåret	584	8.365
	Overført til udlodning næste år	561	435
	Overført til formuen	-22.782	5.448
	<b>Private Banking Balanceret Udb. III</b>		
	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	7.957
	Overført til udlodning næste år	0	521
	Overført til formuen	-24.847	7.111

## BALANCE 31. DECEMBER 2018

Note	(i 1.000 DKK)	2018	2017
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	23.242	5.381
	<b>Likvide midler i alt</b>	<b>23.242</b>	<b>5.381</b>
9.	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	959.138	834.134
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	55.981	13.656
	Unoterede obligationer fra danske udstedere	6.008	2.008
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.100	2.130
	<b>Obligationer i alt</b>	<b>1.023.227</b>	<b>851.928</b>
9.	<b>Aktier</b>		
	Noterede aktier i danske selskaber	18.265	14.611
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	194.792	199.055
	<b>Aktier i alt</b>	<b>213.057</b>	<b>213.666</b>
9.	<b>Investeringsbeviser</b>		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	379.102	413.069
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	235.445	197.830
	<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>614.547</b>	<b>610.899</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.457	4.045
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	52.496	1.352
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>56.953</b>	<b>5.397</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.931.026</b>	<b>1.687.271</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	<b>Investorerens formue *)</b>	<b>1.870.689</b>	<b>1.670.675</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	4.087	3.419
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	56.250	13.177
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>60.337</b>	<b>16.596</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.931.026</b>	<b>1.687.271</b>
	<b>*) Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser</b>		
	Private Banking Balanceret Udb. I	603.777	513.779
	Private Banking Balanceret Udb. II	606.442	537.542
	Private Banking Balanceret Udb. III	660.470	619.354
	<b>I alt</b>	<b>1.870.689</b>	<b>1.670.675</b>



# Balanceret Udb. KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	34	6
Noterede obligationer fra danske udstedere	11.750	8.705
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	556	78
Unoterede obligationer fra danske udstedere	83	8
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	71	11
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-140	-22
<b>Renter i alt</b>	<b>12.354</b>	<b>8.786</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	387	179
Noterede aktier i udenlandske selskaber	4.768	3.053
Investeringsbeviser i danske UCITS	14.278	2.006
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	479	1.949
<b>Udbytter i alt</b>	<b>19.912</b>	<b>7.187</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-4.621	6.414
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	328	771
Unoterede obligationer fra danske udstedere	0	-27
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-30	-15
<b>Obligationer i alt</b>	<b>-4.323</b>	<b>7.143</b>
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	-3.219	-765
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-12.204	3.738
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-26
<b>Aktier i alt</b>	<b>-15.423</b>	<b>2.947</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	-42.566	24.367
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	-15.528	11.641
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>-58.094</b>	<b>36.008</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	1.038	765
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-242	-393
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>796</b>	<b>372</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	4.707	3.431
Gebyrer til depotselskab	692	556
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	8.973	6.413
Øvrige omkostninger	3.352	3.170
Fast administrationshonorar	2.781	1.956
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>20.505</b>	<b>15.526</b>
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		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	208	1.010
<b>Skat i alt</b>	<b>208</b>	<b>1.010</b>
<b>Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne</b>		
<b>7.</b>		
Renter	12.494	8.808
Udbytter	19.215	7.187
Ikke-refunderbar renteskat	489	-1.686
Kursgevinst til udlodning	-17.134	15.688
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	5.311	13.501
<b>Til rådighed for udlodning i andelsklasserne</b>	<b>20.375</b>	<b>43.498</b>
<b>Heraf til udlodning i:</b>		
Private Banking Balanceret Udb. I	6.572	14.050
Private Banking Balanceret Udb. II	6.605	13.714
Private Banking Balanceret Udb. III	7.198	15.734
<b>Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning</b>	<b>20.375</b>	<b>43.498</b>
<b>8. Investorernes formue</b>		
Investorerne formue primo	1.670.675	656.454
Emissioner i året	439.596	1.068.929
Indløsninger i året	-146.748	-86.487
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	428	1.179
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-26.638	-13.330
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	189	-1.014
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.907	26.638
Overført fra resultatopgørelsen	-70.518	17.035
Overført til udlodning til næste år	798	1.271
<b>Investorerne formue ultimo</b>	<b>1.870.689</b>	<b>1.670.675</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

---

# Balanceret Udb. KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.157.745	1.613.602
Kursværdi af salg af værdipapirer	900.852	628.959
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>2.058.597</b>	<b>2.242.561</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	78,24%	75,38%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	20,70%	24,97%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%
	98,94%	100,35%
Andre aktiver/anden gæld	1,06%	-0,35%
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

# Private Banking Balanceret Udb. I – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Andel af nettoresultat	-20.329	15.107	9.039
Cirkulerende andele nominelt	580.744	468.899	226.682
Antal cirkulerende andele i stk.	5.807.440	4.688.998	2.266.823
Investorenes formue	603.777	513.779	243.908
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel	103,97	109,57	107,60
Udbytte pr. andel	0,40	2,20	2,40
Afkast (pct) *)	-3,19 %	4,16%	7,60%
Benchmarkafkast (pct)	-1,68 %	3,80%	7,42%
Omkostningsprocent	0,88 %	0,91%	0,85%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,95 %	0,97%	0,98%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,06 %	-	-

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

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 29. februar 2016

# Private Banking Balanceret Udb. I – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-15.392	18.794
Omkostninger (klassespecifik *)	-4.937	-3.687
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-20.329</b>	<b>15.107</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Gebyrer til depotselskab	210	159
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.786	1.956
Øvrige omkostninger	1.077	975
Fast administrationshonorar	864	597
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>4.937</b>	<b>3.687</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.323	10.316
Overført til udlodning næste år	237	315
Til rådighed for udlodning	2.560	10.631
Overført til formuen	-22.889	4.476
<b>I alt disponeret</b>	<b>-20.329</b>	<b>15.107</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	315	73
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	179	78
Andel af fællesindtægter	6.572	14.050
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	7.066	14.201
Administrationsomkostninger til modregning	-4.937	-3.687
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	959	951
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-528	-834
Administrationsomkostninger i alt	-4.506	-3.570
<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>2.560</b>	<b>10.631</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	924	717
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>924</b>	<b>717</b>
<b>d. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	580.744	468.899
Antal stk.	5.807.440	4.688.998
<b>e. Investorenes formue</b>		
<b>e1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	468.899	226.682
Emissioner i året	163.649	269.000
Indløsninger i året	-51.804	-26.783
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>580.744</b>	<b>468.899</b>
<b>e2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	513.779	243.908
Emissioner i året	176.125	288.921
Indløsninger i året	-55.978	-28.945
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	111	390
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-10.316	-5.441
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	385	-161
Foreslået udlodning for regnskabsåret	2.323	10.316
Overført fra resultatopgørelsen	-22.889	4.476
Overført til udlodning til næste år	237	315
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>603.777</b>	<b>513.779</b>

# Private Banking Balanceret Udb. II – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Andel af nettoresultat	-21.637	14.248	6.273
Cirkulerende andele nominelt	583.907	492.087	157.853
Antal cirkulerende andele i stk.	5.839.073	4.920.867	1.578.530
Investorenes formue	606.442	537.542	169.439
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel	103,86	109,24	107,34
Udbytte pr. andel	0,10	1,70	2,20
Afkast (pct) *)	-3,44 %	3,90%	7,34%
Benchmarkafkast (pct)	-1,68 %	3,80%	7,42%
Omkostningsprocent	1,12 %	1,15%	1,06%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,20 %	1,22%	1,24%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,06 %	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 29. februar 2016

# Private Banking Balanceret Udb. II – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-15.037	19.130
Omkostninger (klassespecifik *)	-6.600	-4.882
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-21.637</b>	<b>14.248</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1.461	1024
Gebyrer til depotselskab	222	177
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.923	2.049
Øvrige omkostninger	1.088	1.007
Fast administrationshonorar	906	625
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>6.600</b>	<b>4.882</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	584	8.365
Overført til udlodning næste år	561	435
Til rådighed for udlodning	1.145	8.800
Overført til formuen	-22.782	5.448
<b>I alt disponeret</b>	<b>-21.637</b>	<b>14.248</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	435	75
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	174	159
Andel af fællesindtægter	6.605	13.714
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	7.214	13.948
Administrationsomkostninger til modregning	-6.600	-4.882
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	963	981
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-432	-1.247
Administrationsomkostninger i alt	-6.069	-5.148
<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>1.145</b>	<b>8.800</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af andre aktiver</b>		
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	844
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>844</b>
<b>d. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.317	1.079
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	2.072	0
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>3.389</b>	<b>1.079</b>
<b>e. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	583.907	492.087
Antal stk.	5.839.073	4.920.867
<b>f. Investorerne formue</b>		
<b>f1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	492.087	157.853
Emissioner i året	131.347	360.315
Indløsninger i året	-39.527	-26.081
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>583.907</b>	<b>492.087</b>
<b>f2. Investorerne formue</b>		
Investorerne formue primo	537.542	169.439
Emissioner i året	141.316	385.419
Indløsninger i året	-42.449	-28.044
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	143	348
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-8.365	-3.473
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-108	-395
Foreslået udlodning for regnskabsåret	584	8.365
Overført fra resultatopgørelsen	-22.782	5.448
Overført til udlodning til næste år	561	435
<b>Investorerne formue ultimo</b>	<b>606.442</b>	<b>537.542</b>

# Private Banking Balanceret Udb. III – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Andel af nettoresultat	-24.847	15.589	11.152
Cirkulerende andele nominelt	636.314	568.346	226.872
Antal cirkulerende andele i stk.	6.373.143	5.683.464	2.268.723
Investorenes formue	660.470	619.354	243.107
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel	103,63	108,97	107,16
Udbytte pr. andel	0,00	1,40	2,00
Afkast (pct) *)	-3,68 %	3,63%	7,16%
Benchmarkafkast (pct)	-1,68 %	3,80%	7,42%
Omkostningsprocent	1,37 %	1,40%	1,27%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,46 %	1,48%	1,51%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,06 %	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 29. februar 2016

# Private Banking Balanceret Udb. III – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-15.880	22.547
Omkostninger (klassespecifik *)	-8.967	-6.958
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-24.847</b>	<b>15.589</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	3.246	2407
Gebyrer til depotselskab	260	220
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.264	2.409
Øvrige omkostninger	1.186	1.187
Fast administrationshonorar	1.011	735
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>8.967</b>	<b>6.958</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	7.957
Overført til udlodning næste år	0	521
Til rådighed for udlodning	0	8.478
Overført til formuen	-24.847	7.111
<b>I alt disponeret</b>	<b>-24.847</b>	<b>15.589</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	521	144
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	119	217
Andel af fællesindtægter	7.198	15.734
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	7.838	16.095
Administrationsomkostninger til modregning	-8.884	-6.958
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	1.046	1.158
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	0	-1.817
Administrationsomkostninger i alt	-7.846	-7.617
<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>0</b>	<b>8.478</b>

\*) Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af andre aktiver</b>		
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	339
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>339</b>
<b>d. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.824	1.623
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>1.824</b>	<b>1.623</b>
<b>e. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	636.314	568.346
Antal stk.	6.373.143	5.683.464
<b>f. Investorenes formue</b>		
<b>f1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	568.346	226.872
Emissioner i året	114.135	369.075
Indløsninger i året	-46.167	-27.601
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>636.314</b>	<b>568.346</b>
<b>f2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	619.354	243.107
Emissioner i året	122.155	394.589
Indløsninger i året	-48.321	-29.498
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	174	441
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-7.957	-4.416
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-88	-458
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	7.957
Overført fra resultatopgørelsen	-24.847	7.111
Overført til udlodning til næste år	0	521
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>660.470</b>	<b>619.354</b>



# Balanceret KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Private Banking Balanceret I	Private Banking Balanceret II	Private Banking Balanceret III
ISIN	DK0060645315	DK0060645588	DK0060645661
Introduktionsdato	25. august 2015	25. august 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Nej	Nej	Nej
Valuta	DKK	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	100	100
Risikoskala	4	4	4
Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return		35 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond		27,5 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond		27,5 %
	JPM EMB Index Global Diversified		5 %
	Merril Lynch Euro High Yield Index		5 %

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende perspekt, der kan hentes på [www.sydinvestportefolje.dk](http://www.sydinvestportefolje.dk).

## Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 15 og 50 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mellem 50 og 85 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser, som kan udgøre op til 30 % af formuen.

## Risikoprofil

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

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

## Udvikling

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

Andelsklasse	31.12.2018		31.12.2017	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Private Banking Balanceret I	-3,28 %	-1,68 %	4,24 %	3,80 %
Private Banking Balanceret II	-3,52 %	-1,68 %	3,97 %	3,80 %
Private Banking Balanceret III	-3,77 %	-1,68 %	3,71 %	3,80 %

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

I sidste del af 2018 bredte der sig en negativ stemning på de internationale aktiemarkeder med store kursfald til følge. Investorerne blev nervøse for, at verdensøkonomien er på vej ind i en periode med lavere vækst, og at den igangværende handelskrig mellem USA og Kina kan trække i langdrag.

Den negative stemning medførte, at kun danske obligationer og vores alternative investeringer bidrog positivt til afdelingens afkast, mens der var negative bidrag fra vores aktie- og højrenteinvesteringer i 2018.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes afdelingens overvægt i europæiske aktier og valueaktier. Endvidere har afdelingens underliggende aktieinvesteringer i Emerging Markets gjort det dårligere end benchmark.

## Markedsforventninger

Vi forventer, at de internationale aktiemarkeder vil klare sig bedre i 2019 end i 2018. Vi venter kun en mindre tilbagegang i væksten i verdensøkonomien, og USA og Kina finder en forhandlingsløsning på handelskrigen, så krisen ikke bliver yderligere forværret. Vi venter, at obligationsrenterne stiger i 2019.

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

# Balanceret KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Årets nettoresultat	-100.841	87.272	76.283	6.539
Investorerens formue	2.749.468	2.781.091	1.808.215	832.532
<b>Nøgletal</b>				
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,31	0,36	0,60	0,08

1) Afdelingen blev introduceret 25. august 2015

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	20.028	16.417
2. Udbytter	25.615	15.477
<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>45.643</b>	<b>31.894</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Obligationer	-7.577	11.897
3. Aktier	-22.130	8.209
3. Investeringsbeviser	-81.808	65.851
Valutakonti	478	-630
Øvrige aktiver/passiver	-1.124	0
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-112.161	-546
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>57</b>	<b>84.781</b>
<b>Indtægter i alt</b>	<b>-66.461</b>	<b>116.675</b>
5. Administrationsomkostninger	-31.273	-26.975
<b>Resultat før skat</b>	<b>-97.734</b>	<b>89.700</b>
6. Skat	-3.107	-2.428
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-100.841</b>	<b>87.272</b>
<b>Overskudsdisponering fra andelsklasserne</b>		
<b>Til disposition</b>		
Overført til formuen i alt	-100.841	87.272
<b>I alt disponeret</b>	<b>-100.841</b>	<b>87.272</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2018

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	36.783	4.214
<b>Likvide midler i alt</b>	<b>36.783</b>	<b>4.214</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.401.177	1.398.648
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	85.271	22.782
Unoterede obligationer fra danske udstedere	9.011	3.011
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.150	3.195
<b>Obligationer i alt</b>	<b>1.498.609</b>	<b>1.427.636</b>
<b>8. Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	27.151	23.838
Noterede aktier i udenlandske selskaber	287.552	326.304
<b>Aktier i alt</b>	<b>314.703</b>	<b>350.142</b>
<b>8. Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	557.966	681.123
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	342.296	333.131
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>900.262</b>	<b>1.014.254</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.499	6.618
Mellemværende vedr. handelsafvikling	53.732	15.858
<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>60.231</b>	<b>22.476</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.810.588</b>	<b>2.818.722</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Investorerens formue *)</b>	<b>2.749.468</b>	<b>2.781.091</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	5.886	5.476
Mellemværende vedr. handelsafvikling	55.234	32.155
<b>Anden gæld i alt</b>	<b>61.120</b>	<b>37.631</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.810.588</b>	<b>2.818.722</b>
<b>*) Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser</b>		
Private Banking Balanceret I	1.082.285	1.041.288
Private Banking Balanceret II	847.639	893.951
Private Banking Balanceret III	819.544	845.852
<b>I alt</b>	<b>2.749.468</b>	<b>2.781.091</b>

# Balanceret KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	64	8
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.050	16.495
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	880	-94
Unoterede obligationer fra danske udstedere	125	12
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	104	16
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-195	-20
<b>Renter i alt</b>	<b>20.028</b>	<b>16.417</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	653	367
Noterede aktier i udenlandske selskaber	7.718	5.695
Investeringsbeviser i danske UCITS	16.529	5.754
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	715	3.661
<b>Udbytter i alt</b>	<b>25.615</b>	<b>15.477</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-8.025	10.938
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	493	1.023
Unoterede obligationer fra danske udstedere	0	-41
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-45	-23
<b>Obligationer i alt</b>	<b>-7.577</b>	<b>11.897</b>
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	-5.029	-1.533
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-17.101	9.784
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-42
<b>Aktier i alt</b>	<b>-22.130</b>	<b>8.209</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	-60.936	43.861
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	-20.872	21.990
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>-81.808</b>	<b>65.851</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	1.565	988
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-441	-442
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>1.124</b>	<b>546</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	6.435	5.706
Gebyrer til depotselskab	1.076	913
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	14.310	11.580
Øvrige omkostninger	5.019	5.261
Fast administrationshonorar	4.433	3.515
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>31.273</b>	<b>26.975</b>
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		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	3.107	2.428
<b>Skat i alt</b>	<b>3.107</b>	<b>2.428</b>
<b>7. Investorerens formue</b>		
Investorerens formue primo	2.781.091	1.808.215
Emissioner i året	505.873	1.135.697
Indløsninger i året	-436.980	-251.060
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	325	967
Overført fra resultatopgørelsen	-100.841	87.272
<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>2.749.468</b>	<b>2.781.091</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

---

# Balanceret KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.419.725	2.000.930
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.378.871	1.082.001
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>2.798.596</b>	<b>3.082.931</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	77,96%	75,68%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	20,74%	24,71%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%
	98,70%	100,39%
Andre aktiver/anden gæld	1,30%	-0,39%
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

# Private Banking Balanceret I - Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Andel af nettoresultat	-37.014	33.090	25.499	1.197
Cirkulerende andele nominelt	1.005.106	935.288	541.833	209.945
Antal cirkulerende andele i stk.	10.051.057	9.352.881	5.418.333	2.099.450
Investorenes formue	1.082.285	1.041.288	578.728	214.542
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel	107,68	111,33	106,81	102,19
Afkast (pct) *)	-3,28 %	4,24%	4,52%	2,19%
Benchmarkafkast (pct)	-1,68 %	3,80%	5,55%	2,71%
Omkostningsprocent	0,86 %	0,90%	0,94%	0,24%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	0,95 %	0,97%	0,98%	0,95%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-27.224	40.577
Andre indtægter (klassespecifik)	23	0
Omkostninger (klassespecifik *)	-9.813	-7.487
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-37.014</b>	<b>33.090</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Gebyrer til depotselskab	414	313
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.667	4.082
Øvrige omkostninger	1.977	1.853
Fast administrationshonorar	1.755	1.239
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>9.813</b>	<b>7.487</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-37.014	33.090
<b>I alt disponeret</b>	<b>-37.014</b>	<b>33.090</b>
<b>c. Andel af andre aktiver</b>		
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	514
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>514</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>d. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.693	1.475
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>1.693</b>	<b>1.475</b>
<b>e. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.005.106	935.288
Antal stk.	10.051.057	9.352.881
<b>f. Investorenes formue</b>		
<b>f1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	935.288	541.833
Emissioner i året	240.987	454.114
Indløsninger i året	-171.169	-60.659
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>1.005.106</b>	<b>935.288</b>
<b>f2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	1.041.288	578.728
Emissioner i året	267.722	495.693
Indløsninger i året	-189.788	-66.545
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	77	322
Overført fra resultatopgørelsen	-37.014	33.090
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>1.082.285</b>	<b>1.041.288</b>

# Private Banking Balanceret II - Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Andel af nettoresultat	-31.660	27.088	24.602	2.202
Cirkulerende andele nominelt	793.928	807.795	542.406	232.288
Antal cirkulerende andele i stk.	7.939.279	8.077.945	5.424.058	2.322.882
Investorenes formue	847.639	893.951	577.340	237.192
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel	106,77	110,67	106,44	102,11
Afkast (pct) *)	-3,52 %	3,97%	4,24%	2,11%
Benchmarkafkast (pct)	-1,68 %	3,80%	5,55%	2,71%
Omkostningsprocent	1,12 %	1,15%	1,20%	0,30%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,20 %	1,22%	1,24%	1,20%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-21.846	35.463
Andre indtægter (klassespecifik)	17	0
Omkostninger (klassespecifik *)	-9.831	-8.375
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-31.660</b>	<b>27.088</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	2.196	1.790
Gebyrer til depotselskab	332	283
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.396	3.582
Øvrige omkostninger	1.546	1.633
Fast administrationshonorar	1.361	1.087
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>9.831</b>	<b>8.375</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-31.660	27.088
<b>I alt disponeret</b>	<b>-31.660</b>	<b>27.088</b>
<b>c. Andel af andre aktiver</b>		
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	7.557
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>7.557</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>d. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.839	1.738
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>1.839</b>	<b>1.738</b>
<b>d. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	793.928	807.795
Antal stk.	7.939.279	8.077.945
<b>e. Investorenes formue</b>		
<b>e1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	807.795	542.406
Emissioner i året	120.161	330.697
Indløsninger i året	-134.028	-65.308
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>793.928</b>	<b>807.795</b>
<b>e2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	893.951	577.340
Emissioner i året	133.010	360.265
Indløsninger i året	-147.768	-71.047
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	106	305
Overført fra resultatopgørelsen	-31.660	27.088
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>847.639</b>	<b>893.951</b>

# Private Banking Balanceret III - Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Andel af nettoresultat	-32.167	27.094	26.182	3.140
Cirkulerende andele nominelt	773.953	768.687	614.660	373.212
Antal cirkulerende andele i stk.	7.739.532	7.686.867	6.146.600	3.732.124
Investorenes formue	819.544	845.852	652.147	380.798
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel	105,89	110,04	106,10	102,03
Afkast (pct) *)	-3,77 %	3,71%	3,99%	2,03%
Benchmarkafkast (pct)	-1,68 %	3,80%	5,55%	2,71%
Omkostningsprocent	1,37 %	1,41%	1,44%	0,41%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,46 %	1,48%	1,51%	1,46%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>			
Andel af resultat af fællesporteføljen		-20.556	38.208
Andre indtægter (klassespecifik)		17	0
Omkostninger (klassespecifik *)		-11.628	-11.114
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>		<b>-32.167</b>	<b>27.094</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>			
Markedsføringsomkostninger		4.240	3.916
Gebyrer til depotselskab		330	317
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		4.247	3.916
Øvrige omkostninger		1.495	1.777
Fast administrationshonorar		1.316	1.188
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>		<b>11.628</b>	<b>11.114</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>			
Overført til formuen		-32.167	27.094
<b>I alt disponeret</b>		<b>-32.167</b>	<b>27.094</b>
<b>c. Andel af andre aktiver</b>			
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)		0	332
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>		<b>0</b>	<b>332</b>

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>d. Andel af anden gæld</b>			
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)		2.321	2.263
<b>Andel af anden gæld i alt</b>		<b>2.321</b>	<b>2.263</b>
<b>e. Cirkulerende beviser</b>			
Nominelt (i 1.000 DKK)		773.953	768.687
Antal stk.		7.739.532	7.686.867
<b>f. Investorenes formue</b>			
<b>f1. Cirkulerende beviser</b>			
Cirkulerende beviser primo		768.687	614.660
Emissioner i året		95.951	258.818
Indløsninger i året		-90.685	-104.791
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>		<b>773.953</b>	<b>768.687</b>
<b>f2. Investorenes formue</b>			
Investorenes formue primo		845.852	652.147
Emissioner i året		105.141	279.739
Indløsninger i året		-99.424	-113.468
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		142	340
Overført fra resultatopgørelsen		-32.167	27.094
<b>Investorenes formue ultimo</b>		<b>819.544</b>	<b>845.852</b>

# Vækstorienteret Udb. KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger III	Private Banking Vækstorienteret Udb. I	Private Banking Vækstorienteret Udb. II	Private Banking Vækstorienteret Udb.
ISIN	DK0060697894	DK0060697977	DK0060698009
Introduktionsdato	29. februar 2016	29. februar 2016	29. februar 2016
Børsnoteret	Nej	Nej	Nej
Valuta	DKK	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	100	100
Risikoskala	4	4	4
Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond JPM EMB Index Global Diversified Merril Lynch Euro High Yield Index		60 % 15 % 15 % 5 % 5 %

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende perspekt, der kan hentes på [www.sydinvestportefolje.dk](http://www.sydinvestportefolje.dk).

### Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 30 og 80 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mellem 20 og 70 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser, som kan udgøre op til 30 % af formuen.

### Risikoprofil

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

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

### Udvikling

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

Andelsklasse	31.12.2018		31.12.2017	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Private Banking Vækstorienteret Udb. I	-5,11 %	-2,99 %	5,73 %	6,10 %
Private Banking Vækstorienteret Udb. II	-5,35 %	-2,99 %	5,47 %	6,10 %
Private Banking Vækstorienteret Udb. III	-5,59 %	-2,99 %	5,21 %	6,10 %

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

I sidste del af 2018 bredte der sig en negativ stemning på de internationale aktiemarkeder med store kursfald til følge. Investorerne blev nervøse for, at verdensøkonomien er på vej ind i en periode med lavere vækst, og at den igangværende handelskrig mellem USA og Kina kan trække i langdrag.

Den negative stemning medførte, at kun danske obligationer og vores alternative investeringer bidrog positivt til afdelingens afkast, mens der var negative bidrag fra vores aktie- og højrenteinvesteringer i 2018.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes afdelingens overvægt i europæiske aktier og valueaktier. Endvidere har afdelingens underliggende aktieinvesteringer i Emerging Markets gjort det dårligere end benchmark.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at de internationale aktiemarkeder vil klare sig bedre i 2019 end i 2018. Vi venter kun en mindre tilbagegang i væksten i verdensøkonomien, og USA og Kina finder en forhandlingsløsning på handelskrigen, så krisen ikke bliver yderligere forværret. Vi venter, at obligationsrenterne stiger i 2019.

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



# Vækstorienteret Udb. KL Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Årets nettoresultat	-37.844	21.198	12.775
Investorerens formue	671.783	623.148	223.847
<b>Nøgletal</b>			
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,45	0,26	0,23

1) Afdelingen blev introduceret 29. februar 2016

## RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2018	2017
	<b>Renter og udbytter</b>		
1.	Renter	2.338	1.533
2.	Udbytter	9.020	3.660
	<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>11.358</b>	<b>5.193</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3.	Obligationer	-638	1.388
3.	Aktier	-9.492	1.747
3.	Investeringsbeviser	-29.906	20.245
	Valutakonti	77	-303
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-434	-170
	<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>-40.393</b>	<b>22.907</b>
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>-29.035</b>	<b>28.100</b>
5.	Administrationsomkostninger	-8.551	-6.420
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-37.586</b>	<b>21.680</b>
6.	Skat	-258	-482
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-37.844</b>	<b>21.198</b>
	<b>Overskudsdisponering fra andelsklasserne</b>		
	<b>Til disposition</b>		
	Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	0	13.768
	Overført til udlodning i alt næste år	0	145
	Til rådighed for udlodning i alt	0	13.913
	Overført til formuen i alt	-37.844	7.285
	<b>I alt disponeret</b>	<b>-37.844</b>	<b>21.198</b>
	<b>Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:</b>		
	<b>Private Banking Vækstorienteret Udb. I</b>		
	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	6.557
	Overført til udlodning næste år	0	29
	Overført til formuen	-15.851	2.547
	<b>Private Banking Vækstorienteret Udb. II</b>		
	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	2.919
	Overført til udlodning næste år	0	40
	Overført til formuen	-10.136	2.107
	<b>Private Banking Vækstorienteret Udb. III</b>		
	Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	4.292
	Overført til udlodning næste år	0	76
	Overført til formuen	-11.857	2.631

## BALANCE 31. DECEMBER 2018

Note	(i 1.000 DKK)	2018	2017
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	14.195	986
	<b>Likvide midler i alt</b>	<b>14.195</b>	<b>986</b>
8.	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	172.084	154.372
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.076	5.131
	<b>Obligationer i alt</b>	<b>192.160</b>	<b>159.503</b>
8.	<b>Aktier</b>		
	Noterede aktier i danske selskaber	11.396	9.153
	Noterede aktier i udenlandske selskaber	118.883	125.046
	<b>Aktier i alt</b>	<b>130.279</b>	<b>134.199</b>
8.	<b>Investeringsbeviser</b>		
	Investeringsbeviser i danske UCITS	172.853	181.534
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	164.938	149.547
	<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>337.791</b>	<b>331.081</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	937	780
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	143	8.044
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>1.080</b>	<b>8.824</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>675.505</b>	<b>634.593</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7.	<b>Investorerens formue *)</b>	<b>671.783</b>	<b>623.148</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.650	1.449
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.072	9.996
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>3.722</b>	<b>11.445</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>675.505</b>	<b>634.593</b>
	<b>*) Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser</b>		
	Private Banking Vækstorienteret Udb. I	294.702	262.958
	Private Banking Vækstorienteret Udb. II	180.244	142.332
	Private Banking Vækstorienteret Udb. III	196.837	217.858
	<b>I alt</b>	<b>671.783</b>	<b>623.148</b>

# Vækstororienteret Udb. KL Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	16	3
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.165	1.474
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	202	68
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-11	0
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-34	-12
<b>Renter i alt</b>	<b>2.338</b>	<b>1.533</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	233	104
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.905	1.835
Investeringsbeviser i danske UCITS	5.674	737
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	208	984
<b>Udbytter i alt</b>	<b>9.020</b>	<b>3.660</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-752	1.249
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	114	139
<b>Obligationer i alt</b>	<b>-638</b>	<b>1.388</b>
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	-1.961	-438
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-7.531	2.203
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-18
<b>Aktier i alt</b>	<b>-9.492</b>	<b>1.747</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	-20.557	11.324
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	-9.349	8.921
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>-29.906</b>	<b>20.245</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	600	526
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-166	-356
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>434</b>	<b>170</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1.440	1.055
Gebyrer til depotselskab	281	226
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.187	2.925
Øvrige omkostninger	1.638	1.526
Fast administrationshonorar	1.005	688
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>8.551</b>	<b>6.420</b>
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		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	258	482
<b>Skat i alt</b>	<b>258</b>	<b>482</b>
<b>Fællesindkomst til rådighed for udlodning i andelsklasserne</b>		
Renter	2.372	1.544
Udbytter	8.598	3.660
Ikke-refunderbar renteskat	164	-762
Kursgevinst til udlodning	-12.158	8.540
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	2.311	7.288
<b>Til rådighed for udlodning i andelsklasserne</b>	<b>1.287</b>	<b>20.270</b>
<b>Heraf til udlodning i:</b>		
Private Banking Vækstororienteret Udb. I	563	8.655
Private Banking Vækstororienteret Udb. II	346	4.553
Private Banking Vækstororienteret Udb. III	378	7.062
<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>1.287</b>	<b>20.270</b>
<b>8. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	623.148	223.847
Emissioner i året	186.881	445.396
Indløsninger i året	-86.819	-58.910
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	213	673
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-13.768	-8.772
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-28	-284
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	13.768
Overført fra resultatopgørelsen	-37.844	7.285
Overført til udlodning til næste år	0	145
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>671.783</b>	<b>623.148</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

---

# Vækstororienteret Udb. KL Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	462.817	562.618
Kursværdi af salg af værdipapirer	384.503	182.213
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>847.320</b>	<b>744.831</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	72,55%	71,13%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	25,73%	29,13%
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%
Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%
	98,28%	100,26%
Andre aktiver/anden gæld	1,72%	-0,26%
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

# Private Banking Vækstorienteret Udb. I – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Andel af nettoresultat	-15.851	9.133	4.784
Cirkulerende andele nominelt	283.539	234.178	83.476
Antal cirkulerende andele i stk.	2.835.386	2.341.776	834.760
Investorenes formue	294.702	262.958	92.497
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel	103,94	112,29	110,81
Udbytte pr. andel	0,00	2,80	4,60
Afkast (pct) *)	-5,11 %	5,73%	10,81%
Benchmarkafkast (pct)	-2,99 %	6,10%	11,88%
Omkostningsprocent	1,11 %	1,14%	1,08%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,20 %	1,18%	1,22%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 29. februar 2016

# Private Banking Vækstorienteret Udb. I – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-12.821	11.374
Omkostninger (klassespecifik *)	-3.030	-2.241
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-15.851</b>	<b>9.133</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Gebyrer til depotselskab	115	87
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.772	1.224
Øvrige omkostninger	718	642
Fast administrationshonorar	425	288
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>3.030</b>	<b>2.241</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	6.557
Overført til udlodning næste år	0	29
Til rådighed for udlodning	0	6.586
Overført til formuen	-15.851	2.547
<b>I alt disponeret</b>	<b>-15.851</b>	<b>9.133</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Andel af kursgevinst til udlodning	29	67
Ikke-refunderbar udbytteskat	15	118
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	563	8.655
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	607	8.840
Administrationsomkostninger til modregning	-1.267	-2.241
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	660	631
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	0	-644
Administrationsomkostninger i alt	-607	-2.254
<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>0</b>	<b>6.586</b>

\*) Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	555	457
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	2.073	0
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>2.628</b>	<b>457</b>
<b>d. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	283.539	234.178
Antal stk.	2.835.386	2.341.776
<b>e. Investorenes formue</b>		
<b>e1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	234.178	83.476
Emissioner i året	88.190	177.400
Indløsninger i året	-38.829	-26.698
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>283.539</b>	<b>234.178</b>
<b>e2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	262.958	92.497
Emissioner i året	96.330	194.193
Indløsninger i året	-42.302	-29.394
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	78	282
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-6.557	-3.840
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	46	87
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	6.557
Overført fra resultatopgørelsen	-15.851	2.547
Overført til udlodning til næste år	0	29
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>294.702</b>	<b>262.958</b>

# Private Banking Vækstorienteret Udb. II – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Andel af nettoresultat	-10.136	5.066	3.656
Cirkulerende andele nominelt	173.286	126.900	51.792
Antal cirkulerende andele i stk.	1.732.858	1.268.997	517.915
Investorenes formue	180.244	142.332	57.258
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel	104,02	112,16	110,55
Udbytte pr. andel	0,00	2,30	4,20
Afkast (pct) *)	-5,35 %	5,47%	10,55%
Benchmarkafkast (pct)	-2,99 %	6,10%	11,88%
Omkostningsprocent	1,35 %	1,41%	1,28%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,45 %	1,44%	1,51%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-

<sup>\*)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 29. februar 2016

# Private Banking Vækstorienteret Udb. II – Årsregnskab

## NOTER

Not e	(i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>			
Andel af resultat af fællesporteføljen		-7.867	6.531
Omkostninger (klassespecifik *)		-2.269	-1.465
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>		<b>-10.136</b>	<b>5.066</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>			
Markedsføringsomkostninger		414	254
Gebyrer til depotselskab		75	54
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		1.083	660
Øvrige omkostninger		437	342
Fast administrationshonorar		260	155
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>		<b>2.269</b>	<b>1.465</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>			
<b>b1. Til disposition</b>			
Foreslået udlodning for regnskabsåret		0	2.919
Overført til udlodning næste år		0	40
Til rådighed for udlodning		0	2.959
Overført til formuen		-10.136	2.107
<b>I alt disponeret</b>		<b>-10.136</b>	<b>5.066</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>			
Overført til udlodning fra sidste år		40	7
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster		34	11
Andel af fællesindtægter		346	4.553
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger		420	4.571
Administrationsomkostninger til modregning		-821	-1.465
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser		401	336
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning		0	-483
Administrationsomkostninger i alt		-420	-1.612
<b>Til rådighed for udlodning*</b>		<b>0</b>	<b>2.959</b>

\*) Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af anden gæld</b>			
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)		460	332
<b>Andel af anden gæld i alt</b>		<b>460</b>	<b>332</b>
<b>c. Cirkulerende beviser</b>			
Nominelt (i 1.000 DKK)		173.286	126.900
Antal stk.		1.732.858	1.268.997
<b>d. Investorenes formue</b>			
<b>d1. Cirkulerende beviser</b>			
Cirkulerende beviser primo		126.900	51.792
Emissioner i året		55.440	94.578
Indløsninger i året		-9.054	-19.470
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>		<b>173.286</b>	<b>126.900</b>
<b>d2. Investorenes formue</b>			
Investorenes formue primo		142.332	57.258
Emissioner i året		60.661	103.424
Indløsninger i året		-9.711	-21.273
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		57	148
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.		-2.919	-2.175
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-40	-116
Foreslået udlodning for regnskabsåret		0	2.919
Overført fra resultatopgørelsen		-10.136	2.107
Overført til udlodning til næste år		0	40
<b>Investorenes formue ultimo</b>		<b>180.244</b>	<b>142.332</b>

# Private Banking Vækstorienteret Udb. III – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2016-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>			
Andel af nettoresultat	-11.857	6.999	4.335
Cirkulerende andele nominelt	190.384	195.075	67.138
Antal cirkulerende andele i stk.	1.903.836	1.950.748	671.375
Investorenes formue	196.837	217.858	74.092
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel	103,39	111,68	110,36
Udbytte pr. andel	0,00	2,20	4,20
Afkast (pct) *)	-5,59 %	5,21%	10,36%
Benchmarkafkast (pct)	-2,99 %	6,10%	11,88%
Omkostningsprocent	1,59 %	1,64%	1,51%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,69 %	1,69%	1,75%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 29. februar 2016



# Private Banking Vækstorienteret Udb. III – Årsregnskab

## NOTER

Not e (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-8.606	9.713
Omkostninger (klassespecifik *)	-3.251	-2.714
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-11.857</b>	<b>6.999</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1.025	801
Gebyrer til depotselskab	92	86
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.332	1.041
Øvrige omkostninger	482	541
Fast administrationshonorar	320	245
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>3.251</b>	<b>2.714</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	4.292
Overført til udlodning næste år	0	76
Til rådighed for udlodning	0	4.368
Overført til formuen	-11.857	2.631
<b>I alt disponeret</b>	<b>-11.857</b>	<b>6.999</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	76	26
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-8	51
Andel af fællesindtægter	378	7.062
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	446	7.139
Administrationsomkostninger til modregning	-884	-2.714
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	438	530
Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	0	-587
Administrationsomkostninger i alt	-446	-2.771
<b>Til rådighed for udlodning*</b>	<b>0</b>	<b>4.368</b>

\*) Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af andre aktiver</b>		
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	614
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>614</b>
<b>d. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	627	660
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>627</b>	<b>660</b>
<b>e. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	190.384	195.075
Antal stk.	1.903.836	1.950.748
<b>f. Investorenes formue</b>		
<b>f1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	195.075	67.138
Emissioner i året	27.190	135.464
Indløsninger i året	-31.881	-7.527
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>190.384</b>	<b>195.075</b>
<b>f2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	217.858	74.092
Emissioner i året	29.890	147.779
Indløsninger i året	-34.806	-8.243
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	78	243
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andeler per 31.12.	-4.292	-2.757
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-34	-255
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	4.292
Overført fra resultatopgørelsen	-11.857	2.631
Overført til udlodning til næste år	0	76
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>196.837</b>	<b>217.858</b>

# Vækstororienteret KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Private Banking Vækstororienteret I	Private Banking Vækstororienteret II	Private Banking Vækstororienteret III
ISIN	DK0060645745	DK0060645828	DK0060645901
Introduktionsdato	25. august 2015	25. august 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Nej	Nej	Nej
Valuta	DKK	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	100	100
Risikoskala	4	4	4
Vægtet benchmark	MSCI All Country World Total Return		60 %
	Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond		15 %
	Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond		15 %
	JPM EMB Index Global Diversified		5 %
	Merril Lynch Euro High Yield Index		5 %

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 10 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende perspekt, der kan hentes på [www.sydinvestportefolje.dk](http://www.sydinvestportefolje.dk).

## Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 30 og 80 % af formuen i aktier. Obligationer skal udgøre mellem 20 og 70 % af afdelingens formue. Afdelingen kan investere i obligationer og aktier via investeringsforeningsbeviser, som kan udgøre op til 30 % af formuen.

## Risikoprofil

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

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

## Udvikling

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

Andelsklasse	31.12.2018		31.12.2017	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Private Banking Vækstororienteret I	-5,24 %	-2,99 %	5,79 %	6,10 %
Private Banking Vækstororienteret II	-5,48 %	-2,99 %	5,54 %	6,10 %
Private Banking Vækstororienteret III	-5,72 %	-2,99 %	5,28 %	6,10 %

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

I sidste del af 2018 bredte der sig en negativ stemning på de internationale aktiemarkeder med store kursfald til følge. Investorerne blev nervøse for, at verdensøkonomien er på vej ind i en periode med lavere vækst, og at den igangværende handelskrig mellem USA og Kina kan trække i langdrag.

Den negative stemning medførte, at kun danske obligationer og vores alternative investeringer bidrog positivt til afdelingens afkast, mens der var negative bidrag fra vores aktie- og højrenteinvesteringer i 2018.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes afdelingens overvægt i europæiske aktier og valueaktier. Endvidere har afdelingens underliggende aktieinvesteringer i Emerging Markets gjort det dårligere end benchmark.

## Markedsforventninger

Vi forventer, at de internationale aktiemarkeder vil klare sig bedre i 2019 end i 2018. Vi venter kun en mindre tilbagegang i væksten i verdensøkonomien, og USA og Kina finder en forhandlingsløsning på handelskrigen, så krisen ikke bliver yderligere forværret. Vi venter, at obligationsrenterne stiger i 2019.

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

# Vækstorienteret KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Årets nettoresultat	-80.743	57.703	41.746	7.468
Investorerens formue	1.404.637	1.437.825	859.021	500.491
<b>Nøgletal</b>				
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,42	0,25	0,78	0,11

1) Afdelingen blev introduceret 25. august 2015

# Vækstorienteret KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	5.436	4.295
2. Udbytter	15.959	10.515
<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>21.395</b>	<b>14.810</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Obligationer	-1.413	3.109
3. Aktier	-19.494	6.267
3. Investeringsbeviser	-59.207	52.110
Valutakonti	267	-539
Øvrige aktiver/passiver	-1.006	0
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-80.853	-368
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>28</b>	<b>60.579</b>
<b>Indtægter i alt</b>	<b>-59.430</b>	<b>75.389</b>
5. Administrationsomkostninger	-19.282	-16.172
<b>Resultat før skat</b>	<b>-78.712</b>	<b>59.217</b>
6. Skat	-2.031	-1.514
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-80.743</b>	<b>57.703</b>
<b>Overskudsdisponering fra andelsklasserne</b>		
<b>Til disposition</b>		
Overført til formuen i alt	-80.743	57.703
<b>I alt disponeret</b>	<b>-80.743</b>	<b>57.703</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2018

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	26.933	2.102
<b>Likvide midler i alt</b>	<b>26.933</b>	<b>2.102</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	359.190	360.117
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	40.266	7.255
<b>Obligationer i alt</b>	<b>399.456</b>	<b>367.372</b>
<b>8. Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	24.125	20.361
Noterede aktier i udenlandske selskaber	251.108	280.371
<b>Aktier i alt</b>	<b>275.233</b>	<b>300.732</b>
<b>8. Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	376.225	424.770
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	325.308	346.989
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>701.533</b>	<b>771.759</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.813	1.728
Mellemværende vedr. handelsafvikling	24.072	9.665
<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>25.885</b>	<b>11.393</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.429.040</b>	<b>1.453.358</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Investorerens formue *)</b>	<b>1.404.637</b>	<b>1.437.825</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	3.561	3.307
Mellemværende vedr. handelsafvikling	20.842	12.226
<b>Anden gæld i alt</b>	<b>24.403</b>	<b>15.533</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.429.040</b>	<b>1.453.358</b>
<b>*) Investorerens formue fordelt på de enkelte andelsklasser</b>		
Private Banking Balanceret I	587.689	559.260
Private Banking Balanceret II	381.549	364.278
Private Banking Balanceret III	435.399	514.287
<b>I alt</b>	<b>1.404.637</b>	<b>1.437.825</b>

# Vækstororienteret KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	51	7
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.069	4.274
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	406	25
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-25	0
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-65	-11
<b>Renter i alt</b>	<b>5.436</b>	<b>4.295</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	548	277
Noterede aktier i udenlandske selskaber	6.709	4.857
Investeringsbeviser i danske UCITS	8.228	2.804
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	474	2.577
<b>Udbytter i alt</b>	<b>15.959</b>	<b>10.515</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.735	2.621
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	322	488
<b>Obligationer i alt</b>	<b>-1.413</b>	<b>3.109</b>
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	-4.457	-1.018
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-15.037	7.325
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-40
<b>Aktier i alt</b>	<b>-19.494</b>	<b>6.267</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	-43.179	28.788
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	-16.028	23.322
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>-59.207</b>	<b>52.110</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	1.268	894
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-262	-526
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>1.006</b>	<b>368</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	3.374	2.954
Gebyrer til depotselskab	616	518
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9.494	7.413
Øvrige omkostninger	3.528	3.553
Fast administrationshonorar	2.270	1.734
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>19.282</b>	<b>16.172</b>
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		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig. Ikke-refunderbar renteskat	2.031	1.514
<b>Skat i alt</b>	<b>2.031</b>	<b>1.514</b>
<b>7. Investorerens formue</b>		
Investorerens formue primo	1.437.825	859.021
Emissioner i året	227.678	687.597
Indløsninger i året	-180.248	-167.323
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	125	827
Overført fra resultatopgørelsen	-80.743	57.703
<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>1.404.637</b>	<b>1.437.825</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	846.533	978.191
Kursværdi af salg af værdipapirer	823.730	449.745
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.670.263</b>	<b>1.427.936</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	71,19%	70,60%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	26,78%	29,54%
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	97,97%	100,14%
	2,03%	-0,14%
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

# Private Banking Vækstororienteret I – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Andel af nettoresultat	-31.687	21.401	11.579	1.161
Cirkulerende andele nominelt	538.420	485.519	220.972	136.792
Antal cirkulerende andele i stk.	5.384.196	4.855.189	2.209.721	1.367.912
Investorenes formue	587.689	559.260	240.592	142.112
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel	109,15	115,19	108,88	103,89
Afkast (pct) *)	-5,24 %	5,79%	4,80%	3,89%
Benchmarkafkast (pct)	-2,99 %	6,10%	7,80%	4,60%
Omkostningsprocent	1,09 %	1,12%	1,15%	0,25%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,20 %	1,18%	1,22%	1,23%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-25.254	26.009
Andre indtægter (klassespecifik)	11	0
Omkostninger (klassespecifik) *)	-6.444	-4.608
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-31.687</b>	<b>21.401</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Gebyrer til depotselskab	238	177
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.822	2.586
Øvrige omkostninger	1.470	1.240
Fast administrationshonorar	914	605
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>6.444</b>	<b>4.608</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-31.687	21.401
<b>I alt disponeret</b>	<b>-31.687</b>	<b>21.401</b>
<b>c. Andel af andre aktiver</b>		
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	9.419
<b>Andel af andre aktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>9.419</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>d. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.122	959
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>1.122</b>	<b>959</b>
<b>e. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	538.420	485.519
Antal stk.	5.384.196	4.855.189
<b>f. Investorenes formue</b>		
<b>f1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	485.519	220.972
Emissioner i året	100.434	296.203
Indløsninger i året	-47.533	-31.656
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>538.420</b>	<b>485.519</b>
<b>f2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	559.260	240.592
Emissioner i året	114.508	332.681
Indløsninger i året	-54.443	-35.664
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	51	250
Overført fra resultatopgørelsen	-31.687	21.401
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>587.689</b>	<b>559.260</b>

# Private Banking Vækstorienteret II – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Andel af nettoresultat	-22.284	14.993	12.057	3.244
Cirkulerende andele nominelt	352.549	318.136	237.624	172.218
Antal cirkulerende andele i stk.	3.525.491	3.181.356	2.376.237	1.722.184
Investorenes formue	381.549	364.278	257.816	178.728
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel	108,23	114,50	108,50	103,78
Afkast (pct) *)	-5,48 %	5,54%	4,55%	3,78%
Benchmarkafkast (pct)	-2,99 %	6,10%	7,80%	4,60%
Omkostningsprocent	1,34 %	1,40%	1,41%	0,39%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,45 %	1,44%	1,51%	1,47%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-17.032	28.606
Andre indtægter (klassemæssig)	8	0
Omkostninger (klassemæssig) *)	-5.260	-7.297
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-22.284</b>	<b>21.309</b>
<b>*) Klassemæssige omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	979	758
Gebyrer til depotselskab	169	135
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.546	1.969
Øvrige omkostninger	957	945
Fast administrationshonorar	609	461
<b>Klassemæssige omkostninger i alt</b>	<b>5.260</b>	<b>4.268</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-22.284	14.993
<b>I alt disponeret</b>	<b>-22.284</b>	<b>14.993</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>c. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassemæssige)	996	814
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassemæssige)	0	402
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>996</b>	<b>1.216</b>
<b>d. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	352.549	318.136
Antal stk.	3.525.491	3.181.356
<b>e. Investorenes formue</b>		
<b>e1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	318.136	237.624
Emissioner i året	69.366	153.521
Indløsninger i året	-34.953	-73.009
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>352.549</b>	<b>318.136</b>
<b>e2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	364.278	257.816
Emissioner i året	79.388	172.201
Indløsninger i året	-39.861	-80.933
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	28	201
Overført fra resultatopgørelsen	-22.284	14.993
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>381.549</b>	<b>364.278</b>

# Private Banking Vækstorienteret III – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015-2018

(i 1.000 DKK)	2018	2017	2016	2015 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>				
Andel af nettoresultat	-26.772	21.309	18.110	3.063
Cirkulerende andele nominelt	405.588	451.675	333.434	173.217
Antal cirkulerende andele i stk.	4.055.882	4.516.750	3.334.335	1.732.168
Investorenes formue	435.399	514.287	360.613	179.651
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel	107,35	113,86	108,15	103,71
Afkast (pct) *)	-5,72 %	5,28%	4,28%	3,71%
Benchmarkafkast (pct)	-2,99 %	6,10%	7,80%	4,60%
Omkostningsprocent	1,59 %	1,64%	1,65%	0,46%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,69 %	1,69%	1,75%	1,72%
Heraf Indirekte handelsomkostninger	0,07 %	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-19.203	28.606
Andre indtægter (klassespecifik)	9	0
Omkostninger (klassespecifik) *)	-7.578	-7.297
<b>Andel af nettoresultat i alt</b>	<b>-26.772</b>	<b>21.309</b>
<b>*) Klassespecifikke omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	2.395	2.196
Gebyrer til depotselskab	209	205
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.126	2.858
Øvrige omkostninger	1.101	1.369
Fast administrationshonorar	747	669
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>7.578</b>	<b>7.297</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-26.772	21.309
<b>I alt disponeret</b>	<b>-26.772</b>	<b>21.309</b>
<b>c.. Andel af anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger (klassespecifikke)	1.425	1.533
Mellemværende vedr. handelsafvikling (klassespecifikke)	0	685
<b>Andel af anden gæld i alt</b>	<b>1.425</b>	<b>2.218</b>

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2018	2017
<b>d. Cirkulerende beviser</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	405.588	451.675
Antal stk.	4.055.882	4.516.750
<b>e. Investorenes formue</b>		
<b>e1. Cirkulerende beviser</b>		
Cirkulerende beviser primo	451.675	333.434
Emissioner i året	29.744	164.043
Indløsninger i året	-75.831	-45.802
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>405.588</b>	<b>451.675</b>
<b>e2. Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	514.287	360.613
Emissioner i året	33.782	182.715
Indløsninger i året	-85.944	-50.726
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	46	376
Overført fra resultatopgørelsen	-26.772	21.309
<b>Investorenes formue ultimo</b>	<b>435.399</b>	<b>514.287</b>

---

## FÆLLESNOTER

### 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2018 i Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

#### Omregning af beløb i fremmed valuta

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

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

### Resultatopgørelse

#### Renter og udbytter

Renter omfatter periodiserede renter på obligationer, konvertible obligationer og indestående i depotselskabet og andre pengeinstitutter. Tilgodehavende renter er opført under andre aktiver.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske udbytter på aktier og investeringsbeviser. Udbytter indregnes på tidspunktet, hvor udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs henholdsvis investeringsinstituts generalforsamling.

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

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

#### Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen indgår såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på finansielle instrumenter herunder værdipapirer og øvrige aktiver og passiver.

Realiserede kursgevinster og -tab måles pr. fondskode som forskellen mellem salgsværdien og dagsværdien primo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursgevinster og -tab måles pr. fondskode som forskellen mellem dagsværdien primo året

og ultimo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

#### Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til opgørelse af en korrekt dagsværdi for finansielle instrumenter, idet ledelsen i visse tilfælde udøver et skøn i forbindelse med opgørelse heraf. Disse skøn foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, jf. måling af finansielle instrumenter.

De områder, som indebærer en højere grad af vurderinger end andre er:

- Noterede finansielle instrumenter, som er prissat på markeder med lav omsætning
- Unoterede finansielle instrumenter – særligt virksomhedsobligationer - hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne.

Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

#### Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i 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.

Eksterne omkostninger honoreres særskilt udover det faste administrationshonorar.

#### Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige. Årets udgift til skat består alene af ikke-refunderbare rente- og udbytteskatter, som udenlandske skattemyndigheder tilbageholder i forbindelse med rente- og udbyttebetalinger.

#### Resultatdisponering samt resultat til udlodning

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



Det udlodningspligtige beløb opgøres i henhold til ligningslovens § 16C, der fastsætter 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 introduktionsdato.

Såfremt den opgjorte minimumsindkomst er positiv fratrækkes administrationsomkostninger i det omfang, administrationsomkostningerne kan indeholdes i minimumsindkomsten, og beløb, fremført som følge af negativ minimumsindkomst i tidligere år.

Eventuelt resterende minimumsindkomst fremføres til modregning i kommende års minimumsindkomst.

Til minimumsindkomsten kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen/andelsklassen på balancedagen. Den

## Balance

### Likvide midler

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

### Finansielle instrumenter (værdipapirer m.v.)

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

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

Dagsværdien for noterede kapitalandele, investeringsbeviser, obligationer m.v. opgøres til lukkekursen på balancedagen eller til anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk herfor.

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

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

### Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

beregnete 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.

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

I det udlodningspligtige beløb er der jævnfør ligningslovens § 16C medregnet udlodningsregulering med formål at udlodningsprocenten 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.

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

Opgørelsen af minimumsindkomsten specificeres i en særskilt note.

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

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

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

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

### Investorerens formue

Investorerens formue er specificeret i en særskilt note. I formuen indgår årets emissioner og indlønninger, opkrævede emissionstillæg og indløsningsfradrag. Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter fratrækning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Endelig indgår overførsel af periodens resultat. For udloddende afdelinger/andelsklasser omfatter formuen tillige den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året. Er årets opgjorte minimumsindkomst negativ fragår beløbet formuen.

### Nøgletal

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

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

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

#### Cirkulerende andele

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital ultimo året.

#### Cirkulerende andele i stk.

Udstedte antal andele i VP ultimo året.

#### Indre værdi ultimo året

Indre værdi pr. andel beregnes som:

- Investorerens samlede formue / cirkulerende andele ultimo året.

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

#### Udbytte pr. andel

Udbytte pr. andel beregnes som:

- Udlodning til investorerne / cirkulerende andele ultimo året.

#### Afkast

Afkast beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen.

For akkumulerende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

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

### Afdelinger med andelsklasser

Foreningens afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En afdeling med flere andelsklasser består af en fællesportefølje (multiklassen), hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer. Omkostninger afholdes som klassespecifikke omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen (multiklassen) samt relevante noter til de enkelte andelsklasser. Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger, udlodning og antal beviser beregnes for de enkelte andelsklasser

For udloddende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

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

#### Benchmarkafkast

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

#### Omkostningsprocent (TER)

Omkostningsprocenten i afdelingerne beregnes som:

- $\text{De samlede administrationsomkostninger} / \text{den gennemsnitlige formue} \times 100$ .

Gennemsnitsformuen er i Finanstilsynets vejledning defineret som et simpelt gennemsnit af summen af formueværdien ved udgangen af hver måned.

#### ÅOP

ÅOP står for Årlige Omkostninger i Procent. ÅOP er baseret på omkostninger, som de fremgår af Central Investorinformation.

I beregningen af ÅOP indgår de årlige administrationsomkostninger i procent af den gennemsnitlige formue. Administrationsomkostningerne vil blive reguleret med ændringer i omkostningssatser i løbet af året jf. indgåede aftaler, således at ændringerne ville have påvirket omkostningerne siden årets begyndelse. Derudover indgår handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue samt aktuelt maksimalt emissionstillæg og indløsningsfradrag, som det fremgår af tegningsprospektet. Nøgletallet er beregnet under forudsætning af en investeringsperiode 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:

- $((\text{Kursværdi af køb} + \text{kursværdi af salg} - \text{kursværdi af køb i forbindelse med emissioner} -$

kursværdi af salg i forbindelse med indløsninger) / 2) / investorernes 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. Investorernes gennemsnitlige formue opgøres som nævnt under omkostningsprocent.

## 2. Administrationsomkostninger

Afdelingernes/andelsklassernes 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
- Gebyrer til foreningens depotselskab
- Øvrige administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne indgår i beregningen af afdelingens/andelsklassens omkostningsprocent.

Omkostningsprocenten fremgår af foreningens årsregnskab.

### Vederlag til bestyrelse og direktion

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

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

### Supplerende noter

Supplerende noter uden henvisning" medtages som følge af bestemmelser fra European Securities and Market Authority (esma), som angiver retningslinjer om børshandlede fonde (ETF'er) og andre forhold relateret til investeringsinstitutter (UCITS), samt Europa-Parlamentets og Rådet forordning om gennemsigthed af værdipapirfinansierings-transaktioner.

### 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 (1.000 kr.)	2017 (1.000 kr.)
Revisionshonorar	111	108
Erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Honorar for andre ydelser	0	0
Samlet honorar til revision	111	108

---

### 3. Væsentlige aftaler

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

Aktuelle satser fremgår altid af foreningens tegningsprospekt.

#### **Aftale om depotbankfunktion**

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

#### **Aftale om investeringsrådgivning**

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om investeringsrådgivning. Dette indebærer, at banken udarbejder makroøkonomiske analyser og investeringsforslag, der anvendes som input, når investeringsforvaltningsselskabets investeringsafdeling udarbejder investeringsstrategien og efterfølgende fører den ud i livet.

#### **Aftale om administration**

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. Desuden udfører selskabet informations- og markedsføringsopgaver for foreningen.

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

#### **Aftale om Market Making**

Foreningen har indgået aftale med Sydbank om, at denne stiller to-sidede 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 kurtage til Sydbank.

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

Investeringsforeningen  
Sydinvest Portefølje

Peberlyk 4  
DK-6200 Aabenraa

[sydinvest-portefolje.dk](mailto:si@sydinvest.dk)  
[si@sydinvest.dk](mailto:si@sydinvest.dk)

**Sydinvest**  
Portefølje