

**PROSPEKT**  
**FOR**  
**INVESTERINGSFORENINGEN SYDINVEST**

**Afdeling**

**HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL**

**Andelsklasse**

**HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc**

## INDHOLD

Ansvar for Prospektet.....	2
1. Oplysninger om foreningens forhold.....	3
1.1. Foreningens, afdelingens og andelsklassens navn.....	3
1.2. Foreningens adresse.....	3
1.3. Foreningens og afdelingens registreringsnumre.....	3
1.4. Dato for foreningens stiftelse og afdelingens oprettelse.....	3
1.5. Dato for prospektets offentliggørelse.....	3
1.6. Finanstilsynets godkendelse.....	3
1.7. Hvem afdelingen modtager midler fra, herunder en profil af den typiske investor.....	3
1.8. Bestyrelsen.....	4
1.9. Investeringsforvaltningsselskab og dette selskabs direktion.....	4
1.10. Revision.....	4
1.11. Depotselskab.....	4
1.12. Rådgivere.....	5
1.13. Formidling.....	5
1.14. Andre delegerede opgaver vedrørende investeringsforvaltning.....	5
1.15. Års- og halvårsrapport.....	5
1.16. Årlige udbytter.....	5
1.17. Årlige afkast.....	6
1.18. Omkostningsprocent og ÅOP.....	6
1.19. Afdelingens formue.....	6
1.20. Foreningens vederlag til foreningens bestyrelse, investeringsforvaltningsselskab og Finanstilsyn.....	6
1.21. Administrationsomkostninger ved indirekte investering.....	6
1.22. Offentliggørelse af årsrapport, halvårsrapport, vedtægter og central investorinformation.....	6
1.23. Bevisudstedende.....	6
1.24. Bevisudstedelse og registrering af beviser i værdipapircentral.....	7
1.25. Udbyttebetaling.....	7
1.26. Beskatning.....	7
1.27. Vedtægternes bestemmelser om administrationsomkostninger.....	7
1.28. Vedtægternes stemmeretsbestemmelser.....	7
1.29. Vedtægternes bestemmelser om opløsning.....	8
1.30. Investorernes flytning af investeringen.....	8
2. Oplysninger om andelene.....	8
2.1. Tegningsperiode, tegningssted og løbende tegning.....	8
2.2. Prismetode.....	8
2.3. Tegningskurs og emissionspris.....	8
2.4. Betaling for tegning og registrering.....	9
2.5. Tegningens størrelse.....	9
2.6. Andelenes størrelse.....	9
2.7. Optagelse til handel.....	9
2.8. ISIN.....	9
2.9. Notering på navn.....	9
2.10. Investorernes indløsningsret og udsættelse af indløsning.....	10
2.11. Metode til fastsættelse af indløsningsprisen.....	10
2.12. Offentliggørelse af emissions- og indløsningspris samt indre værdi.....	10
2.13. Omsættelighed.....	10
2.14. Udbytte-udbetaling.....	10
2.15. Faciliteter til rådighed ved udbetaling til investorer eller ved indløsning.....	10
3. Oplysninger om afdelingens investeringspolitik m.v.....	11
3.1. Anbringelse af afdelingens midler.....	11
3.2. Investeringsmarkeder.....	11
3.3. Investeringsmål og investeringspolitik.....	11
3.3.1. Screening og eksklusion vedrørende statsobligationer (ESG-proces).....	12
3.3.2. Screeningsproces.....	12
3.3.3. Etablering af den Endelige Eksklusionsliste.....	13
3.4. Supplerende oplysninger om afdelingen.....	13
3.5. Andre finansielle aktiver.....	13
3.6. Indeks.....	13
3.7. Andelsklasser.....	13
3.8. Afdelingens resultatmål og benchmark.....	13
3.9. Anvendelse af afledte finansielle instrumenter og effektive porteføljeforvaltningsteknikker.....	14
3.10. Anvendelsen af afledte finansielle instrumenters indvirkning på risikoprofilen.....	14
3.11. Foranstaltninger truffet for at fastholde risikoprofilen.....	14
3.12. Risici forbundet med afdelingens investeringer.....	15

Bilag A: Vedtægter

## Ansvar for Prospektet

Undertegnede bestyrelsesmedlemmer i Investeringsforeningen Sydinvest erklærer herved:

- at oplysningerne i prospektet os bekendt er rigtige og ikke som følge af udeladelser har forvansket det billede, prospektet skal give, og
- at prospektet os bekendt indeholder enhver væsentlig oplysning, som kan have betydning for foreningens potentielle investorer som defineret ved punkt 1.7.

Dette dokument er tiltrådt med digital signatur, hvilket fremgår af sidste side i dokumentet i den danske version. Siden med digital signatur har intet sidenummer.

Aabenraa den 10. december 2019.

Bestyrelsen for  
Investeringsforeningen Sydinvest

---

Hans Lindum Møller  
Formand

---

Niels Therkelsen

---

Linda Sandris Larsen

# TEGNINGSPROSPEKT

Indbydelse til tegning af andele i Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL, andelsklasse I USD Acc ISIN DK0060792372.

## 1. Oplysninger om foreningens forhold

### 1.1. Foreningens, afdelingens og andelsklassens navn

Investeringsforeningen Sydinvest  
Afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL  
Andelsklasse HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc

### 1.2. Foreningens adresse

Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

Tlf.: 74 37 33 00  
Fax: 74 37 35 74  
E-mail: [si@sydinvest.dk](mailto:si@sydinvest.dk)  
Hjemmeside: [www.sydinvest-em.com](http://www.sydinvest-em.com)

### 1.3. Foreningens og afdelingens registreringsnumre

#### Finanstilsynet:

Investeringsforeningen Sydinvest: FT nr. 11 040.  
Afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL: FT-afdelingsnr. 48. FT-andelsklassenr. 01

#### Det Centrale Virksomhedsregister i Danmark:

Investeringsforeningen Sydinvest: CVR-nummer 24260534.  
Afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL: SE-nummer 34200432. Andelsklasse SE-nummer 34200440.

### 1.4. Dato for foreningens stiftelse og afdelingens oprettelse

Investeringsforeningen Sydinvest er stiftet den 21. september 1987.  
Afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL er oprettet den 19. januar 2017 og starter aktiviteten den 3.april 2017.

### 1.5. Dato for prospektets offentliggørelse

Dette prospekt offentliggøres den 13. december 2019.

### 1.6. Finanstilsynets godkendelse

Foreningen og afdelingen er godkendt og registreret af Finanstilsynet jævnfør punkt 1.3 ovenfor.

### 1.7. Hvem afdelingen modtager midler fra, herunder en profil af den typiske investor

Investeringsforeningen Sydinvest, Afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL, andelsklasse HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc er målrettet og forbeholdt institutionelle investorer.

Den typiske investor har en investeringshorisont på minimum tre år og ønsker at investere i en afdeling med en etisk profil, som har en stor spredning på lande. Investor forventes at være bekendt med, at risikofaktorer - jf. nedenstående afsnit 3.12 om risikofaktorer - i perioder kan medføre markante kursudsving i afdelingen.

### **1.8. Bestyrelsen**

Direktør Hans Lindum Møller  
Mindevej 14,  
6320 Egersund

Direktør Niels Therkelsen  
Business Leasing Danmark ApS  
Skovvej 20,  
6340 Kruså

Lektor Linda Sandris Larsen  
Copenhagen Business School  
Solbjerg Plads 3  
2000 Frederiksberg

### **1.9. Investeringsforvaltningsselskab og dette selskabs direktion**

Investeringsforvaltningsselskab: Syd Fund Management A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, CVR-nr. 21274003.

Selskabet ejes med en ejerandel over 2/3 af Sydbank A/S, som endvidere er depotselskab for værdipapirfonden og for den resterende andel af øvrige samarbejdende pengeinstitutter.

Direktion: Eskild Bak Kristensen

Som honorar for forvaltningsydelsen betaler Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL, andelsklasse HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc, et gebyr på 0,12 % p.a., som beregnes af den gennemsnitlige formue.

### **1.10. Revision**

Revisionsvirksomhed:  
Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28  
Oswald Helmuths Vej 4  
2000 Frederiksberg

Revisorer:  
Lars Rhod Søndergaard  
Michael Laursen

### **1.11. Depotselskab**

Sydbank A/S - Central Depot  
CVR-nr. 12 62 65 09  
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

Investeringsforeningen Sydinvest har indgået aftale med Sydbank om, at banken som depotselskab kontrollerer

og opbevarer værdipapirer og likvide midler for Investeringsforeningen Sydinvest. Dette sker i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser. Banken påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. Aftalen kan af hver af parterne opsiges med et varsel på seks måneder til en måneds udløb. Sydbank ejer over 2/3 af aktierne i investeringsforvaltningsselskabet.

Som honorar for ydelserne betaler Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL, et depotgebyr på 0,06 % p.a. Depotgebyret beregnes af den gennemsnitlige formue.

## **1.12. Rådgivere**

Sydbank A/S - Markets  
CVR-nr. 12 62 65 09  
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S, der er foreningens depotselskab, om investeringsrådgivning. Dette indebærer, at Sydbank A/S udarbejder makroøkonomiske analyser og investeringsforslag, der anvendes som input, når Foreningens investeringsforvaltningsselskab, Syd Fund Management A/S, investeringsafdeling udarbejder investeringsstrategien og efterfølgende eksekverer den. Aftalen kan af hver af parterne opsiges med et varsel på tre måneder til ultimo et kvartal. Aftalen kan opsiges med øjeblikkelig virkning, hvis det er i foreningens interesse.

Som honorar for ydelserne betaler afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL til Sydbank A/S forvaltningshonorar på 0,45 % p.a., som beregnes af afdelingens gennemsnitlige formue. Af forvaltningshonoraret tilfalder 0,01 pct. point Syd Fund Management A/S.

## **1.13. Formidling**

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S, der er foreningens depotselskab, om at banken formidler andele i foreningen og opbevarer andelene, når investorerne ønsker det. Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salget af foreningens andele, og foreningen kan sideløbende med banken iværksætte egen markedsføring af andele. Aftalen kan af hver af parterne opsiges med et varsel på tre måneder til ultimo et kvartal.

Afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL betaler ikke provision for denne ydelse.

## **1.14. Andre delegerede opgaver vedrørende investeringsforvaltning**

Foreningen har ikke delegeret andre opgaver vedrørende investeringsforvaltning end dem der er nævnt i dette prospekt.

## **1.15. Års- og halvårsrapport**

Det regnskabsmæssige resultat opgøres i overensstemmelse med almindeligt anerkendte regnskabsprincipper og i øvrigt i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

Års- og halvårsrapporten aflægges i henhold til gældende bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL regnskabsår er kalenderåret. Første regnskabsperiode er fra 03.04.2017 til 31.12.2017

## **1.16. Årlige udbytter**

Afdelingen er akkumulerende, og betaler normalt ikke udbytte.

### 1.17. Årlige afkast

Udviklingen i afdelingens afkast og benchmark fremgår af punkt 3.8.

### 1.18. Omkostningsprocent og ÅOP

Omkostningsprocenten er andelsklasses samlede administrationsomkostninger angivet i procent af gennemsnitsformuen.

Omkostningsprocent	2014	2015	2016	2017	2018
HøjrenteLande Mix Etik I USD Akk				0,53 <sup>1</sup>	0,69

1) Første omkostningsprocent er for perioden 3. april 2017 til 31. december 2017.

	ÅOP <sup>1</sup>	Indirekte handelsomk <sup>2</sup>
HøjrenteLande Mix Etik I USD Akk	0,78	0,33

1 ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er et nøgletal, som angiver, hvad det gennemsnitligt koster at eje investeringsbeviser. ÅOP beregnes som den forventede omkostningsprocent med tillæg af direkte handelsomkostninger samt emissions- og indløsningsomkostninger.

2) Indirekte handelsomkostningerne er et estimat på de omkostninger, som opstår, når der er forskel mellem købs- og salgspriserne på de handler, der gennemføres i forbindelse med driften af en afdeling. Indirekte handelsomkostninger indgår ikke i ÅOP.

### 1.19. Afdelingens formue

Udviklingen i afdelingens formue fremgår af punkt 3.8.

### 1.20. Foreningens vederlag til foreningens bestyrelse, investeringsforvaltningsselskab og Finanstilsyn

Vederlaget til foreningens investeringsforvaltningsselskab, Syd Fund Management A/S, opgjort i overensstemmelse med foreningens vedtægter udgjorde 54,6 mio. kr. for 2018. Heraf udgjorde vederlag til bestyrelsen 1,1 mio.kr. og vederlag til Finanstilsynet 725 t.kr.

### 1.21. Administrationsomkostninger ved indirekte investering

Afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL, investerer maksimalt 10 % af formuen i andre foreninger eller afdelinger eller andre investeringsinstitutter, jf. punkt 3.3. Administrationsomkostninger ved indirekte investering ventes derfor ikke at påvirke afdelingens omkostninger i væsentligt omfang.

### 1.22. Offentliggørelse af årsrapport, halvårsrapport, vedtægter og central investorinformation

Halvårsrapporten, den reviderede årsrapport, foreningens vedtægter og central investorinformation kan hentes gratis fra [www.sydinvest-em.com](http://www.sydinvest-em.com). Materialet udleveres desuden gratis fra foreningens investeringsforvaltningsselskabs kontor og Sydbanks afdelinger.

### 1.23. Bevisudstedende

Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL er bevisudstedende.

## **1.24. Bevisudstedelse og registrering af beviser i værdipapircentral**

Beviserne udstedes gennem værdipapircentralen VP Securities A/S, hvorefter andelene vil blive registreret på investors VP-konto.

## **1.25. Udbyttebetaling**

Afdelingen er akkumulerende. Se også punkt 1.16.

## **1.26. Beskatning**

Afdelingen er skattemæssigt omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19. Da afdelingen alene investerer i obligationer, betales der ikke skat i afdelingen.

Beskatningen følger for samtlige investorer et lagerprincip, hvilket vil sige, at såvel realiserede som urealiserede kursændringer indgår i indkomsten. For personer indgår afkastet i kapitalindkomsten. For selskaber indgår afkastet i selskabsindkomsten.

For pensionsmidler beskattes afkastet med 15,3 % jf. pensionsafkastbeskatningsloven.

Lovpligtige indberetninger til skattemyndighederne sker gennem det pengeinstitut, hvor foreningsandelene er deponeret.

## **1.27. Vedtægternes bestemmelser om administrationsomkostninger**

Hver afdeling i Investeringsforeningen Sydinvest afholder sine egne omkostninger.

Fællesomkostningerne ved Investeringsforeningen Sydinvests virksomhed fordeles periodisk mellem afdelingerne i forhold til den enkelte afdelings formue. Såfremt en afdeling ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer den en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne. Ved fællesomkostninger forstås de udgifter, som ikke kan henføres til de enkelte afdelinger. Vederlag til bestyrelse, direktion og tilsyn er eksempler på fællesomkostninger under administration af Syd Fund Management A/S.

De samlede administrationsomkostninger, herunder omkostninger til bestyrelse, administration, it, revision, tilsyn, markedsføring og depotselskabet må for afdelingen ikke overstige 2 % af den gennemsnitlige formueværdi indenfor regnskabsåret.

## **1.28. Vedtægternes stemmeretsbestemmelser**

Enhver investor i foreningen har mod forevisning af adgangskort ret til at deltage i generalforsamlingen. Adgangskort rekvireres hos foreningen eller hos en af foreningen oplyst repræsentant senest 5 bankdage forinden mod forevisning af fornøden dokumentation for besiddelse af andele i foreningen.

Investorer kan kun udøve stemmeret for de andele, som en uge forud for generalforsamlingen er noteret på vedkommende medlems navn i foreningens bøger (eller deponeret hos depotselskabet). Hver investor har 1 stemme for hver US Dollars. 100 pålydende andele.

Ingen investor kan for sit eget vedkommende afgive stemmer for mere end 1 % af det samlede pålydende af de til enhver tid cirkulerende andele eller 1 % af det samlede pålydende i alle afdelingerne ved afstemning om fælles anliggender.



Enhver investor har ret til at møde ved fuldmægtig. Fuldmagten, der skal fremlægges, skal være skriftlig og dateret. Fuldmagt til bestyrelsen kan ikke gives for længere tid end 1 år og skal gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden.

### **1.29. Vedtægternes bestemmelser om opløsning**

Hvis en investor eller bestyrelsen stiller forslag om at opløse foreningen eller en afdeling, kan investorerne på en generalforsamling beslutte at opløse foreningen eller afdelingen. Det kræver et kvalificeret flertal jf. vedtægternes § 18.

### **1.30. Investorerne flytning af investeringen**

Hvis en investor ønsker at sælge andele i en afdeling i Investeringsforeningen Sydinvest for at købe andele i en anden afdeling i foreningen, sker det på sædvanlige handelsvilkår, herunder betaling af emissionstillæg og indløsningsfradrag. I forbindelse med køb eller salg af andele beregnes ikke kurtage.

## **2. Oplysninger om andelene**

### **2.1. Tegningsperiode, tegningssted og løbende tegning**

Tegningsperiode:

Andele i Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL, andelsklasse HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc udbydes i en indledende tegningsperiode i perioden 31.03.2017 – 03.04.2017 begge dage inklusive.

Alle tegningsordrer, der er tegningsstedet i hænde senest den 03.04.2017, kl. 16.00, vil blive opfyldt til tegningskursen.

#### **Tegningssted:**

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
DK-6200 Aabenraa  
Tlf. +45 7437 4363 / 4381  
Fax +45 7437 3547

Efter den indledende tegningsperiode udbydes andelene i løbende emission uden fastsat højeste beløb.

### **2.2. Prismetode**

Emissionsprisen fastsættes ved anvendelse af dobbeltprismetoden. Emissionspriser beregnes jf. bekendtgørelse om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i investeringsforeninger m.v. § 4 til den indre værdi opgjort på emissionstidspunktet efter samme principper, som anvendes i årsrapporten, ved at dividere formuens værdi på emissionstidspunktet med den nominelle værdi af tegnede andele med tillæg af et beløb til dækning af udgifter ved køb af finansielle instrumenter og nødvendige omkostninger ved emissionen inden kutymemæssig kursafrounding i henhold til de af Nasdaq Copenhagen fastlagte retningslinjer for kursangivelse.

Se nærmere om indløsningspriser under punkt 2.11

### **2.3. Tegningskurs og emissionspris**

Tegningskursen er 100,50 (franco uden kurtage) i den indledende tegningsperiode, som fremgår af punkt 2.1.

De samlede emissionsomkostninger er p.t. sammensat i henhold til nedenstående. I tilfælde af ekstraordinære situationer, hvor spreads og andre omkostninger i forbindelse med handel ændres væsentligt, kan satsen for kurtag, handelsomkostninger m.m. og dermed også de samlede emissionsomkostninger, afvige betydeligt fra det i tabellen anførte. Ved betydelige afvigelser fra normalen offentliggøres en meddelelse til markedet om ændringerne i emissionsomkostningerne via foreningens hjemmeside, tilsvarende offentliggøres en meddelelse når forholdene atter normaliseres. De aktuelle samlede emissionsomkostninger vil fremgå af Central Investorinformation.

Afdelingens andelsklasse	Vederlag til finansielle formidlere <sup>1</sup>	Garantiprovision, optagelse til handel m.v.	Omkostninger ved køb af værdipapirer	Samlede emissionsomkostninger
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc	0,00 %	0,00 %	0,34 %	0,34 %

De enkelte omkostningstyper er angivet i procent af indre værdi.

## 2.4. Betaling for tegning og registrering

Andele, købt i løbende emission, afregnes kutymemæssigt samtidig med registrering af andelene i værdipapircentralen, jf. punkt 1.24, på investors konto.

Andele, købt i den indledende tegningsperiode, jf. punkt 2.1, afregnes den 05.04. 2017 samtidig med registrering af andelene i Værdipapircentralen på investors konto.

Det er gratis at få andelene opbevaret i depot i danske pengeinstitutter. Ved beholdningsændringer på VP-kontoen betales dog almindeligt VP-gebyr.

## 2.5. Tegningens størrelse

Der er ingen minimumstegning.

## 2.6. Andelenes størrelse

Andele i Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL, andelsklasse HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc sælges i andele à nominelt 100 US Dollars.

## 2.7. Optagelse til handel

Første handelsdag forventes at være den 03.04.2017.

## 2.8. ISIN

ISIN DK0060792372

## 2.9. Notering på navn

Andelene udstedes lydende på ihændeoveren, men kan på begæring over for det kontoførende institut noteres på navn i foreningens bøger.

Investeringsforeningen Sydinvest fører sin egen ejerbog (fortegnelse over investorerne).

## **2.10. Investorerens indløsningsret og udsættelse af indløsning**

Investorerne kan på forlangende dagligt indløse deres andel af formuen med midler, der hidrører fra denne.

Ingen investor i Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling Højrentelande Mix Etik akkumulerende KL, er pligtigt til at lade sine andele indløse, medmindre generalforsamlingen træffer beslutning om afdelingens opløsning.

Foreningen kan i særlige tilfælde forlange, at indløsningsprisen fastsættes efter, at foreningen har realiseret de til indløsningen af andele nødvendige aktiver. Foreningen skal straks efter udsættelsen underrette Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i andre medlemsstater af Den Europæiske Union og lande, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, når foreningen markedsfører sine andele der, om udsættelsen.

Finanstilsynet kan kræve, at foreningen udsætter indløsning af andele.

## **2.11. Metode til fastsættelse af indløsningsprisen**

Indløsningsprisen fastsættes ved anvendelse af dobbeltprismetoden. Indløsningspriser beregnes jf. bekendtgørelse om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i investeringsforeninger m.v. § 4 til den indre værdi opgjort på indløsningstidspunktet efter samme principper, som anvendes i årsrapporten, ved at dividere formuens værdi på indløsningstidspunktet med den nominelle værdi af tegnede andele med fradrag af et beløb til dækning af udgifter ved salg af finansielle instrumenter og nødvendige omkostninger ved indløsningen inden kutymemæssig kursafrounding i henhold til de af Nasdaq Copenhagen fastlagte retningslinjer for kursangivelse.

Indløsningsfradraget udgør 0,34 % af indre værdi.

Indløsningsomkostningerne for afdelingen er fastsat med baggrund i normale markedsforhold. I tilfælde af ekstraordinære situationer, hvor spreads og andre omkostninger i forbindelse med handel ændres væsentligt, kan indløsningsomkostningerne afvige betydeligt fra normalen. Ved betydelige afvigelser fra normalen offentliggøres en meddelelse til markedet om ændringerne i indløsningsomkostningerne via foreningens hjemmeside, tilsvarende offentliggøres en meddelelse når forholdene atter normaliseres. De aktuelle samlede indløsningsomkostninger vil fremgå af Central Investorinformation, der kan hentes gratis på [www.sydinvest-em.com](http://www.sydinvest-em.com).

## **2.12. Offentliggørelse af emissions- og indløsningspris samt indre værdi**

Investeringsforeningen offentliggør aktuelle emissions- og indløsningspriser samt indre værdi. Oplysningerne offentliggøres på foreningens hjemmeside [www.sydinvest-em.com](http://www.sydinvest-em.com). Offentliggørelse af priser og indre værdi sker flere gange dagligt.

## **2.13. Omsættelighed**

Andelene er frit omsættelige. Der gælder ingen indskrænkninger i investorernes ret til videresalg af andele.

## **2.14. Udbytte-udbetaling**

Afdelingen er akkumulerende, og betaler normalt ikke udbytte.

## **2.15. Faciliteter til rådighed ved udbetaling til investorer eller ved indløsning**

Tilbage salg eller indløsning af andele kan ske gennem depotselskabet mod betaling af handelsomkostninger.

Andelene er registreret i værdipapircentralen, jf. punkt 1.24, som formidler alle betalinger til investorerne.

Yderligere oplysninger om foreningen kan findes på [www.sydinvest-em.com](http://www.sydinvest-em.com).

### **3. Oplysninger om afdelingens investeringspolitik m.v.**

#### **3.1. Anbringelse af afdelingens midler**

Investeringsforeningen Sydinvest, afdeling HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL har til formål at anbringe de modtagne midler i instrumenter i overensstemmelse med reglerne i kapitel 14 og 15 i lov om investeringsforeninger m.v. og på forlangende at indløse investors andel af formuen med midler, der hidrører fra denne.

#### **3.2. Investeringsmarkeder**

De obligationer, afdelingen investerer i, skal være optaget til handel på et af følgende markeder:

- Markeder beliggende i stater, der er medlemmer af Den Europæiske Union.
- Markeder beliggende i stater, som Fællesskabet har indgået aftale med.
- Markeder, der er medlemmer af World Federation of Exchanges.
- Markeder, der er full members eller associate members af FESE.
- Regulerede markeder, der er optaget på EU-kommissionens liste.

Afdelingen kan investere i finansielle instrumenter optaget til handel på markeder, der er godkendt af Finanstilsynet, eller af foreningen vurderes at leve op til Finanstilsynets retningslinjer.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i finansielle instrumenter, der er noteret på et ikke godkendt marked eller ikke er noterede.

#### **3.3. Investeringsmål og investeringspolitik**

Afdelingens målsætning er at skabe et afkast på niveau med eller højere end benchmark målt over en rullende treårig periode.

Afdelingens risikoprofil er nærmere beskrevet i punkt 3.12.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af sin formue i andele i andre foreninger, afdelinger eller andre investeringsinstitutter.

Afdelingen foretager ikke værdipapirudlån.

Finanstilsynet har givet foreningen en stående tilladelse til, at de enkelte afdelinger i foreningen kan optage kortfristede lån på indtil 10 % af afdelingens formue til midlertidig finansiering af indgåede handler.

Investeringsprofilen kombinerer ESG-analyse med fundamental værdianalyse af investeringsmulighederne. Betegnelsen ESG (Environment, Social og Governance) omfatter landenes niveau og udvikling inden for bl.a. miljø, sociale forhold og regeringsførelse. Afdelingen foretager et aktivt til- og fravalg af udstedere på baggrund af bl.a. krav til ESG og størst forventning til afkastpotentialet. Afdelingen afviger således i perioder væsentligt fra sammensætningen af benchmark.

Investeringsstrategien integrerer ESG gennem en screenings- og analyseproces for udstedere i Emerging Markets-lande samt disses statsejede og statsgaranterede selskaber. Afdelingen vurderer samtlige udsteders ESG niveau og udvikling på et omfattende grundlag. Hvor afdelingen vurderer, at ESG kriterierne ikke er opfyldt, sker der typisk eksklusion. Samtidig vurderes det hvilke alternative udstedere, der bedst kan substituere afkast og risikomæssige egenskaber således at porteføljen som helhed lever op til investeringsmålsætningen.

Screening af lande og statsrelaterede virksomhedsobligationer (quasi-sovereigns) fører til eksklusion efter følgende principper:

1. Lande, som er omfattet af internationale sanktioner, eksempelvis et egentligt forbud, sanktioner mod statsapparatet og forbud mod våbeneksport.
2. Lande, for hvilket resultatet af forvalterens interne, kvantitative og kvalitative ESG-proces ligger under det til en hver tid gældende mindstekriterium for ansvarlige investeringer.
3. Statsrelaterede selskaber, hvor der er bekræftede alvorlige overtrædelser af internationale normer defineret ved de 10 principper i FN's Global Compact.
4. Statsrelaterede selskaber, hvor forretningsområdet indeholder aktiviteter med mere end 5% af omsætningen inden for fossile brændstoffer (udvinding, produktion, moderation, distribution og salg), våben, tobak (produktion og distribution), alkohol, hasardspil og voksenunderholdning.

Givet ovenstående begrænsninger kan afdelingen også investere i gældsinstrumenter til finansiering af specifikke og veldokumenterede bæredygtige aktiviteter, eksempelvis Green Bonds. Forudsætningen for en sådan investering er, at instrumenterne er udstedt af stater, statsejede eller statsgaranterede selskaber i Emerging Markets, at den bæredygtige aktivitet kan defineres entydigt, samt kan verificeres og anerkendes som bæredygtig af en uafhængig part.

I tillæg til ovenstående kan der også investeres i værdipapirer, som svarer til obligationer, fx såkaldte depotbeviser som GDNs (Global Depositary Notes), Pass-Through Notes eller CLNs (Credit Linked Notes), som repræsenterer obligationer, som afdelingen i medfør af sin investeringspolitik kan investere i.

Afdelingens investeringer er denomineret i fremmed valuta og kan afdækkes til andelsklassens valuta.

### 3.3.1. Screening og eksklusion vedrørende statsobligationer (ESG-proces)

Afdelingen har indgået en rådgivningsaftale vedrørende ESG-screening med sin investeringsrådgiver, Sydbank.

Screeningen gælder alle stats- og statsrelaterede obligationer i Emerging Markets. Individuelle statsrelaterede obligationer kan udelukkes på baggrund af selskabsspecifikke forhold.

### 3.3.2. Screeningsproces

Sydbank analyserer ESG faktorer med henblik på at vurdere landes aktuelle niveau og langsigtede udviklingspotentiale og integrerer resultaterne i sammensætningen af den endelige portefølje. Screeningen af landenes ESG-mæssige kvaliteter har også til formål at fastlægge de minimumskriterier, der skal være opfyldt, for at et land kan indgå i investeringsuniverset.

Falder et land for et eller flere af analyseprocessens kriterier, vil det pågældende land som udgangspunkt blive ekskluderet, med mindre Sydbank anbefaler, at andre kvalitative forhold taler for inkludering. Eksempelvis tilfælde af aktuelle forhold, som historiske data ikke kan tage højde for.

Etablering af den endelige eksklusionsliste ("røde" lande) sker efter følgende principper:

- De "røde" lande er ekskluderede, fordi et eller flere eksklusionskriterier er i spil. Listen kan efter omstændighederne også inkludere statsrelaterede obligationer fra "gule" og "grønne" lande.
- De "gule" lande kan på visse betingelser indgå i investeringsuniverset, men de skal løbende overvåges for at sikre, at de ikke kommer ind i en tydelig negativ ESG trend.
- De "grønne" lande er alle med i investeringsuniverset.

Ovenstående kategorisering kombinerer kvantitativ og kvalitativ analyse, hvor Sydbank foretager en subjektiv og dokumenteret ESG vurdering. Suveræne stater udvikler sig gradvist på ESG-forhold, og Sydbank kan derfor i en periode kompensere for et lands dårlige score ved, efter en kvalitativ vurdering, at tildele ekstra points til modellen,

hvis det vurderes at scoren ikke tilstrækkeligt afspejler faktuelle positive forhold. Omvendt kan et land fjernes fra investeringsuniverset, hvis det efter en kvalitativ vurdering vurderes, at scoren ikke tilstrækkeligt afspejler faktuelle negative forhold.

### 3.3.3. Etablering af den Endelige Eksklusionsliste

Investeringsforvaltningsselskabet modtager kvartalsvis den foreslåede eksklusionsliste fra Sydbank sammen med en rapportering om ændringer og udvikling i ESG faktorerne, som skønnes relevante for investeringsuniverset. Rapportering kan endvidere ske ad hoc på Sydbanks foranledning, såfremt særlige forhold taler herfor.

Investeringsforvaltningsselskabet kan selvstændigt beslutte at tilføje eller fjerne lande på den endelige liste. Når eksklusionslisten er blevet godkendt, implementeres den i afdelingens investeringsretningslinjer.

## 3.4. Supplerende oplysninger om afdelingen

Foreningens investeringsforvaltningsselskab vil på en investors anmodning udlevere supplerende oplysninger for afdelingen om de kvantitative grænser, der gælder for foreningens risikostyring og om de metoder, investeringsforvaltningsselskabet (eller foreningen) har valgt for at sikre, at disse grænser til enhver tid følges, samt om oplysninger om den seneste udvikling i de vigtigste risici og afkast for kategorierne af de enkelte instrumenter i afdelingen.

## 3.5. Andre finansielle aktiver

Afdelingen investerer som udgangspunkt ikke i andre finansielle aktiver end obligationer og pengemarkedsinstrumenter.

## 3.6. Indeks

Afdelingen kopierer ikke et aktie- eller obligationsindeks.

## 3.7. Andelsklasser

Afdelingen har kun en andelsklasse:

	Etableret	ISIN
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc	19.01.2017	DK0060792372

## 3.8. Afdelingens resultatmål og benchmark

Formålet med afdelingen Sydinvest Emerging Market Sustainable Blended Debt er at skabe afkast ved allokering af en blandet portefølje af statsobligationer i hård og lokal valuta fra lande indenfor Emerging Markets, som er på niveau med eller højere end afdelingens benchmark målt over en rullende treårig periode.

	2014	2015	2016	2017	2018
Afkast (%)					
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc	-	-	-	8,25 <sup>1</sup>	-5,67
Benchmark i USD	0,68	-7,14	10,15	7,04	-5,18
Formue (1000 DKK)					
HøjrenteLande Mix Etik I USD Acc	-	-	-	141.661	167.108
I alt	-	-	-	141.661	167.108

<sup>1</sup> Første afkast er for perioden 3. april 2017 til 31. december 2017.

Benchmark for andelsklasse I er 50 % JP Morgan EMBI Global Diversified USD og 50 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified USD.

Investeringerne kan foretages i obligationer, som opfylder ovenstående kriterier med følgende begrænsninger:

Type obligation	Maksimal investering
Statsobligationer, statsrelaterede obligationer og statsgaranterede obligationer <sup>1</sup>	100 %

<sup>1</sup> Herunder bankudstedelser, hvor den primære underliggende risiko vedrører statsobligationer, hvis det udstedende pengeinstitut er godkendt af Investeringsforeningens bestyrelse.

Investor advares mod at drage slutninger om fremtidige afkast baseret på historiske afkast.

### 3.9. Anvendelse af afledte finansielle instrumenter og effektive porteføljeforvaltningsteknikker

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter, inden for afdelingens investeringsrammer og de til enhver tid gældende regler på området.

Afdelingen kan foretage værdipapirfinansieringstransaktioner, forstået som genkøbsaftaler (repo'er) og værdipapirudlån, inden for afdelingens investeringsrammer og de til enhver tid gældende regler på området.

Værdipapirudlån omfatter de transaktioner, hvor afdelingen overdrager (udlåner) værdipapirer til en låntager betinget af, at låntageren vil tilbagelevere værdipapirer af samme type på et senere bestemt tidspunkt, eller når afdelingen anmoder om det.

Der foretages aktuelt ikke værdipapirudlån i afdelingen.

Ved genkøbsaftaler forstås aftaler, hvor afdelingen overdrager værdipapirer, når aftalen ikke giver modparten mulighed for at overdrage eller pantsætte et bestemt værdipapir til mere end en modpart ad gangen med forbehold af forpligtelse til at tilbagekøbe dem, eller andre værdipapirer af samme type til en nærmere angiven pris på et senere tidspunkt, der er eller bliver nærmere angivet af overdrageren.

Afdelingen indgår ikke genkøbsaftaler.

Der må alene modtages sikkerhedsstillelse i form af kontanter, som anbringes i Sydbank A/S. Kontanter værdiansættes til 100%.

### 3.10. Anvendelsen af afledte finansielle instrumenters indvirkning på risikoprofilen

Anvendelsen af afledte finansielle instrumenter forventes ikke at ændre afdelingens risikoprofil.

### 3.11. Foranstaltninger truffet for at fastholde risikoprofilen

For at fastholde afdelingens risikoprofil er der fastsat begrænsninger, hvilket fremgår af beskrivelsen i afsnit 3.3. De forskellige typer af begrænsninger sammenfattes nedenfor i en tabel. Afdelingen kan være pålagt begrænsninger, der ikke fremgår af tabellen.

- Afdelingens varighed kan afvige med maksimalt +/- 3 år fra benchmarkets varighed.
- Afdelingens maksimale afvigelse for allokeringen i afdelingens benchmark er +/- 25 % i henholdsvis aktivklassen hård eller lokal valuta.
- Afdelingen må maksimalt investere 80 % af formuen i obligationer, som er kategoriseret som non-investment grade.

- Porteføljens gennemsnitlige rating skal altid være B- (Standard & Poor's) eller derover. Afdelingen må maksimalt investere 20 % af formuen i en enkelt valuta, bortset fra USD. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik. Afdelingen må således anvende derivater for at opnå den påkrævede valutaeksponering.
- Afdelingen (flere klasser) og de enkelte andelsklasser må anvende valutaafdækning.

#### Max. 35 % i EU-, OECD-lande og Supranationale udstedere

Afdelingen må investere op til 35 % af formuen i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter udstedt eller garanteret af en central myndighed eller en centralbank i et land inden for Den Europæiske Union eller OECD.

Afdelingen må investere op til 35 % af formuen i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter udstedt eller garanteret af en international institution af offentlig karakter, som et eller flere medlemslande deltager i, såfremt de er godkendt af Finanstilsynet.

#### Max. 20 % i store benchmark-lande

Afdelingen må investere op til 20 % af formuen i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter udstedt eller garanteret af en central myndighed eller en centralbank i Brasilien, Rusland, Indien, Kina, Sydafrika, Indonesien, Thailand, Malaysia, Colombia eller Filippinerne.

#### Max. 10 % i øvrige lande

Afdelingen må investere op til 10 % af formuen i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter udstedt eller garanteret af en central myndighed eller en centralbank i lande, som ikke indgår ovenfor.

Varighedsrestriktioner: Restriktioner vedrørende eksponering i form af varighed. Termen varighed dækker fx kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Desto lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændres.

Restriktioner vedr. kreditvurdering: Restriktioner vedrørende kreditvurdering af de enkelte værdipapirer.

Fremmed valuta: Restriktioner vedrørende, hvor store beløb der må investeres i de enkelte valutaer.

Etik: HøjrenteLande Mix Etik Akkumulerende KL screenes for lande-eksklusion som anført i afdelingens beskrivelse.

### **3.12. Risici forbundet med afdelingens investeringer**

Som ved enhver investering indebærer investering i andele i afdelingen en risiko for, at investor lider tab. Afkastet af en investering i afdelingen kan enten være positivt eller negativt og vil ofte være enten højere eller lavere end det forventede. Risikoen på afdelingens afkast vurderes på en skala fra 1 til 7, hvor risikoklasse 1 er lav risiko, og risikoklasse 7 er høj risiko. Afdelinger i risikoklasse 1 er ikke uden risiko.

En afdelings placering på risikoskalaen er bestemt af størrelsen af udsvingene i afdelingens afkast 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 indplaceringen i en risikoklasse, ikke nødvendigvis giver et retvisende billede af den fremtidige risikoprofil.

Da afdelingen ikke har eksisteret i fem år, erstattes den manglende historik med en relevant repræsentativ portefølje eller en portefølje med en aktivsammensætning svarende til afdelingens mål eller et benchmark for den periode, hvor afdelingen ikke har historiske data. Størrelsen af de årlige gennemsnitlige afkastudsving kan omsættes til en indplacering i risikoklasserne som vist i denne tabel:



Risikoklasse	Årlige afkastudsving i procent (standardafvigelse)	
	Lig eller større end	Mindre end
7	25 %	
6	15 %	25 %
5	10 %	15 %
4	5 %	10 %
3	2 %	5 %
2	0,5 %	2 %
1	0,0 %	0,5 %

Afdelingens placering på risikoskalaen er ikke fast, men kan ændres med tiden. Det skyldes, at historiske oplysninger om afkast ikke giver et præcist billede af en afdelings fremtidige risikoprofil. I tabellen nedenfor i søjlen "Risikoklasse" fremgår afdelingens placering på risikoskalaen på tidspunktet for offentliggørelse af dette prospekt.

Afdelingens aktuelle placering på risikoskalaen fremgår af dokumentet Central Investorinformation, der udarbejdes for hver enkelt afdeling og kan hentes gratis på [sydinvestportefolje.dk](http://sydinvestportefolje.dk).

Afdelingen er påvirket af forskellige typer af risici. Beskrivelsen af risici er ikke og kan ikke gøres fuldstændigt udtømmende. De enkelte risiko-typer er nærmere beskrevet nedenfor.

Ud over de nævnte risici kan afdelingen påvirkes af uforudsete hændelser, såsom pludselige devalueringer, renteændringer, politiske begivenheder osv.

### **Generelle risici**

**Markedsrisiko – obligationer:** Afdelingens afkast vil bl.a. være påvirket af ændringer i renteniveau, valutakurser, den økonomiske udvikling samt udviklingen i de økonomiske forhold hos udsteder af obligationen heriblandt rating af udsteder.

**Modparts-risiko:** Ved indgåelse af handler i den enkelte afdeling kan der være en risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser. Det gælder eksempelvis ved benyttelse af afledte finansielle instrumenter (derivater), hvor tab og gevinst skal udveksles på et senere tidspunkt.

**Operational risiko:** Ved alle investeringer er der risiko for, at der begås fejl. Sker der fejl i forbindelse med forvaltningen af afdelingen, kan det påvirke afkastet.

### **Typer af risici for afdelingen**

Ud over ovennævnte generelle risici er de væsentligste risici for afdelingen markeret i tabellen nedenfor. Afdelingen kan godt være påvirket af en risikotype, selvom denne risikotype ikke er markeret. Det er kun de risici, der vurderes som de væsentligste for afdelingen, der er markeret i tabellen

	Højrentelande Mix Etik I USD Acc
Risikoklasse	4
Valuta-risiko	X
Lande-risiko	
Sektor-risiko	
Kredit-risiko	X
Rente-risiko	X
Likviditets-risiko	
Emerging Markets risiko	X
CSR –risiko	X

**Valuta-risiko:** Investeringer i udenlandske værdipapirer er følsomme over for bevægelser i valutakurserne. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af, hvor meget der er investeret i udenlandske værdipapirer og udsving i valutakurserne overfor US dollars. Afdelinger, hvor vi systematisk kurssikrer mod US dollars, har en meget begrænset valutarisiko.

**Lande-risiko:** Ved investering i værdipapirer i et enkelt land eller få lande pådrager investor sig den specifikke risiko for, at netop dette land eller disse lande 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.

**Sektor-risiko:** Hvis en afdeling har store investeringer indenfor en bestemt sektor, er afdelingens afkast meget afhængig af udviklingen indenfor netop denne sektor.

**Kreditrisiko:** Risikoen for at udstederne af de stats- eller virksomhedsobligationer, som afdelingen har investeret i, ikke i fuldt omfang kan forrente og afdrag deres lån som følge af konkurs. En evt. konkurs/statsbankerot betyder, at afdelingen kan lide tab.

**Renterisiko:** Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer. Samtidig kan ændringer i renteniveauet give kursfald eller –stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald.

**Likviditets-risiko:** I nogle situationer kan det være vanskeligt at omsætte værdipapirer til deres reelle værdi. Det kan skyldes, at der ikke er interesse for værdipapirerne i den givne situation. Den manglende interesse skyldes typisk, at der enten er tale om værdipapirer med en lav udestående mængde, som sjældent omsættes, eller ekstreme markedssituationer, hvor mange investorer ønsker at sælge den samme type værdipapirer på samme tidspunkt. Det kan enten være direkte i markedet eller gennem en investeringsforening, som så på vegne af investorerne må agere i markedet. Forskellen mellem købs- og salgskurser vil i disse situationer være stor. Likviditetsrisikoen er mest udtalt ved salg af værdipapirer og udtrykker, at man kun kan afhænde værdipapirerne til væsentlig lavere kurser, end hvad værdipapirerne reelt er værd vurderet ud fra, hvad man kan omsætte mindre poster af værdipapirerne til. I ekstreme situationer, hvor mange investorer på samme tid vælger at afhænde deres beviser, kan likviditetsrisikoen føre til, at nogle afdelinger i perioder kan blive nødsaget til at suspendere muligheden for at indløse beviser, indtil markedsforsholdene igen tillader det.

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

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

**CSR-risiko:** Fokus på socialt ansvar (Corporate Social Responsibility) er ikke lige udbredt på alle markeder. Især på de nye markeder er der en betydelig risiko for, at virksomheder ikke lever op til de anbefalinger vedrørende fx arbejdstagerrettigheder og miljø, som vi typisk ser gennemført på de udviklede markeder.

**Koncentrations-risiko:** Afdelingerne spreder sine investeringer på mange forskellige værdipapirer for at mindske afhængigheden af kursudviklingen på et enkelt værdipapir. Alligevel kan specifikke forhold indenfor et geografisk

område, en sektor eller værdipapirtype få en stor indvirkning på afkastet. I nogle afdelinger med et smalt investeringsunivers kan en afdeling for at afspejle markedet blive tvunget til at koncentrere en stor del af sin formue i forholdsvis få værdipapirer, hvorved risikospredningen ikke er helt så god som i afdelinger med et bredere investeringsunivers.