

§ 37 Redegørelse til investorerne i:

Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Sydinvest International, Investeringsforeningen Sydinvest Emerging Markets, Investeringsforeningen Strategi Invest, Investeringsforeningen Finansco, Kapitalforeningen Sydinvest Hedge og Kapitalforeningen Mix.

Denne redegørelse er afgivet af bestyrelserne i investeringsforeningerne og kapitalforeningerne nævnt ovenfor ("Foreningerne"). Redegørelsen er udarbejdet i medfør af § 37 i lov om investeringsforeninger m.v. i forbindelse med et købstilbud fremsat af Sydbank A/S, Peberlyk 4, Aabenraa, på samtlige aktier i Foreningernes Investeringsforvaltningsselskab, Sydinvest Administration A/S, CVR-nr. 21 27 40 03, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa ("Selskabet"). Redegørelsen indeholder en gennemgang af fordele og ulemper set i forhold til Foreningernes forventede udvikling ved et salg af aktierne i Selskabet til Sydbank. Redegørelsen indeholder også Foreningernes bestyrelses anbefaling om at sælge aktierne til Sydbank. Prisen for samtlige aktier i Selskabet udgør i alt kr 45.380.000, svarende til egenkapitalen i Selskabet pr. 31. december 2014 med et tillæg for know-how på kr 5.350.000 i henhold til betinget aktieoverdragelsesaftale af 18. februar 2015.

Baggrund

Foreningerne ejer tilsammen nominelt kr. 40.000.000 aktier i Selskabet ("Aktierne"), hvilket udgør 100 pct. af aktiekapitalen. Bestyrelserne i Foreningerne er identiske og udgør også bestyrelsen i Selskabet. Kapitalforeningen Mix ejer én aktie i Selskabet og Kapitalforeningen Sydinvest Hedge ejer 48 aktier i selskabet. Kapitalforeningerne er ikke underlagt krav om redegørelse til investorerne i henhold til lov om investeringsforeninger m.v., men denne redegørelse er ligeledes henvendt til investorerne i kapitalforeningerne.

Sydbank er i dag den væsentligste samarbejdspartner for Foreningerne, idet Sydbank er den vigtigste og største formidler af investeringsforeningsbeviser for Foreningerne set samlet. Sydbank er endvidere den væsentligste porteføljerådgiver for Foreningerne.

Bortset fra Investeringsforeningen Strategi Invest, Investeringsforeningen Finansco og Kapitalforeningen Mix er Foreningerne stiftet på foranledning af Sydbank, der ved etableringen af Foreningerne ønskede at kunne tilgodese kundernes stigende interesse og behov for investeringsmuligheder. Med investeringsforeningsprodukter kan Sydbank tilbyde kunderne en effektiv risikospredning til lave omkostninger.

Samarbejdet, der startede med etableringen af Investeringsforeningen Sydinvest i 1987, har medvirket til, at Foreningernes formue, som administreres af Selskabet, er vokset til omkring kr. 47 mia.

Den 15. maj 2014 vedtog EU det såkaldte MiFID II direktiv. Direktivet indeholder et provisionsforbud mellem investeringsforeninger og pengeinstitutter i forbindelse med pengeinstitutternes investeringsrådgivning, der ydes på uafhængigt grundlag, samt diskretionær porteføljepleje. Den nærmere implementering af dette provisionsforbud i Danmark er endnu ikke kendt. Erhvervs og Vækstministeriet har nedsat en arbejdsgruppe, der ser på forskellige modeller for formidlingsprovisionen inden for rammerne af MiFID II. Uanset den endelige

model eller de endelige modeller endnu ikke kendes, vil det være forbundet med betydelige udfordringer for Foreningerne og Sydbank, når den nuværende model ændres

Bestyrelsen for Foreningerne og Sydbank ser det som en fordel at være indrettet med samme organisatoriske struktur som størstedelen af det danske marked, hvor investeringsforvaltningsselskabet indgår i pengeinstituttets koncern. Herved forbedres mulighederne for at reagere på tilsvarende vis som de øvrige større udbydere på det danske marked, og dermed undgå en konkurrencemæssig begrænsning på grund af anden struktur. Det vil være til fordel for såvel Foreningerne som Sydbank.

For Sydbank er tilbuddet om at købe aktierne i Sydinvest Administration A/S således begrundet i ønsket om at opnå en markedskonform organisatorisk struktur forud for de kommende reguleringer af forholdene mellem investeringsforeninger og disses formidlere af investeringsbeviser.

Som en betingelse for salget af aktierne til Sydbank, vil Sydbank forpligte sig som den nye ejer af Selskabet til i videst muligt omfang at sikre, at prisen og kvaliteten af Selskabets ydelser til Foreningerne fortsat er konkurrencedygtige i forhold til de væsentligste konkurrenter på det danske marked. Sydbank og Selskabet vil endvidere sikre, at kvaliteten af de ydelser, som Foreningerne modtager, som minimum er på samme niveau som kvaliteten forud for overdragelsen af Aktierne til Sydbank.

Overtager Sydbank Aktierne i Selskabet, vil Foreningerne og Selskabet indgå nye administrationsaftaler med Selskabet. I henhold til lov om finansiel virksomhed og lov om investeringsforeninger mv. er Selskabet forpligtet til at varetage Foreningernes og alene Foreningernes interesser. Dette gælder uanset hvem, der ejer aktierne i Selskabet. Hertil kommer, at bestyrelserne i Foreningerne har instruktions- og tilsynsbeføjelse i forhold til den daglige ledelse i Selskabet. Denne beføjelse gælder ligeledes uanset hvem, der ejer aktierne i Selskabet.

Foreningernes bestyrelser har på denne baggrund og under henvisning til de senere beskrevne fordele besluttet at indgå en betinget aktieoverdragelsesaftale med Sydbank, hvor hovedtrækkene i de fremtidige administrationsaftaler tillige er fastlagt. Aktieoverdragelsesaftalen er betinget af godkendelse af Foreningernes investorer på generalforsamlingerne i Foreningerne og af Finanstilsynets godkendelse.

Købstilbuddet i hovedtræk

Købesummen for Aktierne er aftalt til kr. 45.380.000, som er sammensat af den regnskabsmæssige værdi af Selskabets egenkapital pr. 31. december 2014 og et beløb på kr. 5.350.000 som værdi af know how. Det er en betingelse fra Sydbank for at gennemføre aktieoverdragelsen, at Sydbank kan erhverve samtlige aktier i Sydinvest Administration A/S.

Som en del af den betingede aktieoverdragelsesaftale er det aftalt, at Selskabet også fremover vil udbyde sine ydelser på markedsvilkår. Det indebærer, at de Foreninger, der i dag betaler et omkostningsbaseret administrationsgebyr til Selskabet, vil være sikret en udgift (opgjort i basispunkter) til Selskabet for administration på linje med, hvad andre sammenlignelige foreninger i Danmark betaler for sammenlignelige ydelser. Begrebet administration

dækker i denne sammenhæng det arbejde, som Selskabet udfører, og ikke ydelser, som Sydbank i dag udfører, som eksempelvis depotselskab.

For de Foreninger, der har aftalt faste omkostningssatser, fastholdes disse til og med 2016 med forbehold for yderligere myndighedskrav og for ændringer af skatte- og afgiftslovgivningen i overensstemmelse med gældende aftaler. Fra og med 2017 aftales administrationssatserne med de respektive Foreningers bestyrelser.

For alle Foreninger aftales i administrationsaftalerne et opsigelsesvarsel fra Selskabets side på 18 måneder til udløb af et regnskabsår. Foreningerne vil som hidtil kunne opsiges administrationsaftalerne uden varsel, men skal dog kompensere Selskabet i det omfang, opsigelsen sker med kortere varsel end 6 måneder.

Såfremt Sydbank overtager Sydinvest Administration A/S, vil Selskabet fortsætte som et selvstændigt selskab og indgå som et datterselskab til Sydbank. Selskabet vil fortsætte med en struktur, som i det væsentligste svarer til den nuværende inden for rammerne af den nuværende og fremtidige regulering.

Der påtænkes en bestyrelse i Selskabet på 5 medlemmer, hvoraf 2 vil være repræsentanter for Foreningerne.

Hver part afholder sine egne omkostninger i forbindelse med forhandling og indgåelse af aktieoverdragelsesaftalen.

Fordele

Foreningerne betaler formidlere af andele i Foreningerne, som typisk er pengeinstitutter, for at de stiller rådgivningskapacitet til rådighed for Foreningernes investorer. EU direktivet MiFID II, der regulerer markedet for finansielle instrumenter i EU, indeholder som nævnt et forbud mod betaling til formidlere af andele i foreninger, der yder rådgivning til investorer på uafhængigt grundlag. Det er op til de enkelte nationer i EU at vurdere, om betalinger til såkaldte ikke-uafhængige rådgivere, der oplyser, at de modtager betalinger fra bestemte foreninger, også skal forbydes. Sker dette, må det forventes, at formuen, der er investeret i investeringsforeningsbeviser, vil falde ganske betydeligt. For Foreningerne vil faldet i formuen sandsynligvis blive større end for branchen i gennemsnit, da næsten 1/3 af investeringsforeningsbeviserne er solgt af andre samarbejdspartnere end Sydbank.

Sælges Aktierne til Sydbank, sikrer aftalen med Sydbank, at Foreningerne fortsat vil kunne administreres til et konkurrencedygtigt omkostningsniveau.

Produktudviklingen i Foreningerne er afhængig af, at de nye produkter kan sælges i markedet. Det er bestyrelsens vurdering, at produktudbuddet i de kommende år i stigende grad vil blive i retning af værdipapirfonde og alternative investeringsfonde. Sælges Aktierne til Sydbank, vil Sydbank kunne benytte Selskabet ved lancering af denne type fonde således, at den samlede formue under forvaltning lettere vil kunne holdes på et attraktivt niveau, der sikrer et konkurrencedygtigt niveau for omkostningerne.

Foreningerne – og dermed også investorerne i Foreningerne - har bundet kr. 40 mio. i egenkapital i Selskabet. Egenkapitalen er relativ stor, men nedsættelse af egenkapitalen og tilba-

gebetaling til Foreningerne, der ejer Selskabet, vil være forbundet med en øget skattebetaling for investorerne. Sælges Aktierne til Sydbank, frigives egenkapitalen til Foreningerne, og kun betalingen for know how vil skulle beskattes. Egenkapitalen/købsummen for Selskabets aktier kan herefter investeres i Foreningerne på lige fod med den øvrige formue.

Ulemper

Sydbank får indflydelse på Selskabets daglige drift, hvilket indebærer en risiko for interessekonflikt mellem Sydbank og Foreningerne. Herved skabes en potentiel risiko for mindre gennemsigtige priser og ydelser. Dette kan medføre en samlet forringelse for Foreningerne.

Imidlertid begrænses denne risiko af § 101 i lov om finansiel virksomhed, der sikrer, at Selskabet uanset ejer skal handle uafhængigt og udelukkende i Foreningernes interesse samt varetage Foreningernes interesser bedst muligt ved administration af Foreningerne. Det fremgår også af lovgivningen, at Selskabet har pligt til at undgå interessekonflikter mellem sig selv og Foreningerne. Hvis sådanne interessekonflikter ikke kan undgås, skal Selskabet oplyse Foreningerne om det. Sydbanks interesse skal i sådanne tilfælde vige for Foreningernes interesser. I denne forbindelse er det vigtigt, at Sydbank sikrer, at 2 pladser i bestyrelsen besættes med repræsentanter for Foreningerne.

Risikoen for interessekonflikter begrænses desuden af § 65 i lov om investeringsforeninger mv., hvorefter Foreningerne har instruktionsbeføjelse i forhold til Selskabet. Det betyder, at selv om administrative opgaver er uddelegeret til Selskabet, så har Foreningernes ledelse stadig ansvaret for opgavernes korrekte udførelse. Foreningernes bestyrelser kan altid give yderligere instrukser til Selskabet eller opsige administrationsaftalen med øjeblikkelig virkning, hvis bestyrelserne i Foreningerne vurderer, at det vil være i Foreningernes interesse.

Hvis der efter salget af aktierne i Selskabet til Sydbank skulle opstå interessekonflikter mellem Foreningerne og Sydbank som en følge af, at Sydbank også er porteføljerådgiver og formidler, vil Selskabet fortsat skulle handle i Foreningernes interesse ifølge lovgivningen. Dette påses af Selskabets daglige ledelse, bestyrelsen, Selskabets revisor og ultimativt af Finanstilsynet. Foreningernes bestyrelse er af den opfattelse, at der foreligger en fuldt tilfredsstillende mulighed for fortsat at sikre varetagelsen af Foreningernes interesser på betryggende måde efter en overdragelse af ejerskabet af Selskabet til Sydbank.

Fairness Opinion

Bestyrelsen har bedt Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab om at vurdere Sydbanks købstilbud for Foreningernes aktier i Selskabet.

På baggrund af de forudsætninger, der sædvanligvis ligger til grund for sådanne vurderinger, har Deloitte vurderet, at Sydbanks købstilbud til Foreningerne for Aktierne er fair ud fra et finansielt synspunkt.

Anbefaling fra Foreningernes bestyrelser

Foreningernes bestyrelser har ud fra en samlet vurdering fundet, at fordelene ved at sælge aktierne til Sydbank og samtidig indgå en ny administrationsaftale med Selskabet er væsentlig større end ulemperne. Salget af Selskabet må forventes at bidrage til at fastholde, udvikle og sikre en høj kvalitet i administrationen af Foreningerne samtidig med, at et konkurrencedygtigt omkostningsniveau fastholdes.

Foreningernes bestyrelser har derfor indgået en betinget aktieoverdragelsesaftale. Aktieoverdragelsesaftalen er blandt andet betinget af, at Foreningernes generalforsamlinger godkender aktiesalget. Foreningernes bestyrelser indstiller enstemmigt til Foreningernes generalforsamlinger, at et aktiesalg til Sydbank godkendes på de foreliggende vilkår.

Provenuet fra salget af aktierne tilfalder Foreningerne svarende til deres ejerandele i Selskabet.

Den 18. februar 2015

Bestyrelsen for foreningerne:

Investeringsforeningen Sydinvest
Investeringsforeningen Sydinvest International
Investeringsforeningen Sydinvest Emerging Markets
Investeringsforeningen Strategi Invest
Investeringsforeningen Finansco
Kapitalforeningen Sydinvest Hedge
Kapitalforeningen Mix