

**Investeringsforeningen  
Multi Manager Invest**

Årsrapport for 2021



# Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	8
<i>Årsrapporten 2021 i hovedtræk.....</i>	<i>8</i>
<i>Forventninger til 2022.....</i>	<i>10</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2021.....</i>	<i>11</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2021.....</i>	<i>16</i>
<i>Markedsudviklingen i 2021.....</i>	<i>19</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>20</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>25</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>28</i>
<i>Generalforsamling 2022.....</i>	<i>29</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>29</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledeshverv.....</i>	<i>30</i>
Årsregnskaber.....	32
<i>Nye obligationsmarkeder.....</i>	<i>32</i>
<i>Nye obligationsmarkeder Akk.....</i>	<i>38</i>
<i>Nye Aktiemarkeder.....</i>	<i>44</i>
<i>Nye Aktiemarkeder Akk.....</i>	<i>50</i>
<i>Globale Aktier.....</i>	<i>55</i>
<i>Globale Aktier Akk.....</i>	<i>60</i>
<i>Global Value Aktier.....</i>	<i>65</i>
<i>Global Value Aktier Akk.....</i>	<i>71</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>76</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>76</i>
<i>Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner.....</i>	<i>79</i>
<i>Specifikation af afledte finansielle instrumenter.....</i>	<i>80</i>
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt.....</i>	<i>82</i>
Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.....	84

Nærværende årsrapport for 2021 for Investeringsforeningen Multi Manager Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2022. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

# Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Multi Manager Invest blev stiftet den 30. september 2005. Ultimo 2021 omfattede foreningen otte afdelinger:

Nye obligationsmarkeder  
Nye obligationsmarkeder Akk.  
Nye Aktiemarkeder  
Nye Aktiemarkeder Akk.  
Globale Aktier  
Globale Aktier Akk.  
Global Value Aktier  
Global Value Aktier Akk.

Investeringsforeningen Multi Manager Invest er en UCITS-investeringsfond, som har til formål at sikre investorerne en god og stabil formuevækst over en årrække. Investeringsforeningen Multi Manager Invest har indgået administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S, rådgivningsaftale med Nykredit Bank A/S samt depotselskabsaftale med The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien.

## Finanskalender 2022

24. februar	Meddelelse vedr. årsrapport 2021
21. april	Ordinær generalforsamling 2022
22. august	Halvårsmeddelelse 2022

Investeringsforeningen Multi Manager Invest  
Kalvebod Brygge 1 - 3  
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00  
CVR nr: 29 13 86 13  
Finanstilsynets reg.nr.: 11.160  
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

## Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

## Bestyrelse

Bestyrelsesmedlem, cand.jur. Tine Roed (formand)  
Advokat, partner Kim Esben Stenild Høiby  
Direktør Mads Jensen  
Bestyrelsesmedlem Jeannette Kiirdal Madsen

## Depotselskab

The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien

## Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

## Porteføljerådgivere

Harding Loevner LP  
Harris Associates LP  
Sands Capital Management, LLC  
Sparinvest S.A. via ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

# Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2021 for Investeringsforeningen Multi Manager Invest.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2021.

Foreningens ledelsesberetning herunder de enkelte afdelingsberetninger indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. februar 2022

## Direktion

### Nykredit Portefølje Administration A/S

Erling Skorstad

Tage Fabrin-Brasted

## Bestyrelse

Tine Roed  
Formand

Kim Esben Stenild Højbye

Mads Jensen

Jeannette Kiirdal Madsen

## Til investorerne i Investeringsforeningen Multi Manager Invest

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Multi Manager Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021, 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 2021 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

### Grundlag for konklusion

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

### Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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

### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Multi Manager Invest den 18. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 5 år frem til og med regnskabsåret 2021.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Centrale forhold ved revisionen

### Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

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

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

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

### Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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



# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed, og, hvor det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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

København, den 24. februar 2022  
EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen  
statsaut. revisor  
mne33748

Rasmus Berntsen  
statsaut. revisor  
mne35461

## Årsrapporten 2021 i hovedtræk

- Afkastmæssigt oplevede foreningen et blandet år i 2021. Afdelinger med globale aktier leverede meget positive afkast, der væsentligt oversteg ledelsens forventninger primo året. Foreningens afdelinger med emerging markets aktier og obligationer opnåede derimod negative afkast, der var lavere end ventet.
- Alle foreningens afdelinger leverede i 2021 afkast, der var lavere end afdelingernes respektive benchmark. Ledelsen finder på den baggrund afkastudviklingen ikke tilfredsstillende, selvom afdelingerne med globale aktier gav meget høje afkast i 2021.
- Foreningens formue var 17.084 mio. kr. ultimo 2021 mod 15.673 mio. kr. ultimo 2020.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 1.948,1 mio. kr. i 2021 mod 1.759,9 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 255,4 mio. kr. i 2021 mod 216,6 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 1,54% i 2021 mod 1,53% året før. Som følge af ændrede ESMA retningslinjer for performance fee, er aftalerne med foreningens porteføljeformidlere blevet ændret fra 1. januar 2022. Performance fee elementet bortfalder, hvorimod det faste formueafhængige gebyr i stedet stiger.
- Foreningens ledelse blev ændret i 2021, idet Erik Højberg Nielsen udtrådte af bestyrelsen som følge af vedtægternes aldersbegrænsning. I stedet blev Jeannette Kiirdal Madsen indvalgt i bestyrelsen.
- Investeringsstilen for foreningens to afdelinger med emerging markets obligationer blev ændret fra aktiv til passiv forvaltning i december 2021. Ny porteføljeformidler blev Sparinvest SA.
- Corona-pandemien fortsatte ind i 2021 og satte sit præg på udviklingen i samfundsaktiviteterne og på de finansielle markeder. Fremkomsten af vacciner skabte en optimisme, der sammen med ekspansiv finans- og pengepolitik satte gang i en kraftig vækst i den globale økonomi. Ekspansionen i den globale efterspørgsel efter varer udfordrede forsyningskæderne, som efter nedlukningerne ikke var gearet til fremgangen. Det satte pres på priserne, hvor især råvarer og energi steg voldsomt i pris og begyndte at øge inflationen. Stigende inflation bevirkede, at de finansielle markeder i foråret begyndte at indregne stigende renter. Centralbankerne meddelte medio 2021, at der ikke var planer om stramninger i pengepolitikken, idet inflationen forventedes at være af midlertidig karakter. Dette skabte ro på obligationsmarkederne, indtil fortsat stigende inflation i efteråret fik centralbankerne til at ændre signaler. Renten begyndte igen at stige mod slutningen af 2021.
- Den globale økonomiske vækst ventes at forblive høj i 2022, om end på et lavere niveau end opnået i det forgangne år. De økonomiske indikatorer viste ved indgangen til året tegn på en vis opbremsning som følge af nye nedlukninger og ubalance i forsyningskæderne. En ny ekspansionsfase forventes imidlertid etableret i andet halvår af 2022 som følge af fremgangen i beskæftigelsen på globalt plan.
- De toneangivende centralbanker har meddelt, at de i 2022 vil stramme pengepolitikken for at dæmpe op for den stigende inflation. Den amerikanske centralbank ventes at stoppe med opkøb af obligationer i markedet i marts måned, hvorefter centralbanken vil overveje, hvornår og hvordan den kan reducere sin obligationsbeholdning. Den amerikanske centralbank har endvidere signaleret forhøjelser af styringsrenten i 2022. Den Europæiske Centralbank har også meddelt en reduktion i centralbankens obligationskøb, men har ikke umiddelbart planer om at hæve styringsrenten.
- Udviklingen på de finansielle markeder ventes at blive præget af usikkerhed i 2022, særligt i 1. halvår. En uventet højere inflation kan bevirke en rentestigning, der kan påvirke såvel obligationsmarkederne som aktiemarkederne negativt. Endvidere er visse dele af aktiemarkederne udfordrende prisfastsat, hvorfor indtjeningsskuffelser eller geopolitiske spændinger kan igangsætte markedsuro og kurskorrektioner. Investor må derfor berede sig på, at der kan komme betydelige kursudsving på de finansielle markeder i det kommende år.

## Ledelsesberetning

- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse begrænset afkast i foreningens afdelinger i 2022. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens afdelinger, og negative afkast kan ikke udelukkes.

## Forventninger til 2022

Den globale økonomiske vækst ventes at forblive høj i 2022, om end på et lavere niveau end opnået i det forgangne år. De økonomiske indikatorer viste ved indgangen til året tegn på en vis opbremsning som følge af nye nedlukninger og ubalance i forsyningskæderne. En ny ekspansionsfase forventes imidlertid etableret i andet halvår af 2022 som følge af fremgangen i beskæftigelsen på globalt plan.

Coronapandemien vurderes fortsat at komme til at præge den økonomiske aktivitet det kommende år, hvorfor en fuld normalisering af økonomierne ikke kan imødeses. Vaccinerne har dog bevirket, at de enkelte lande nu bedre kan håndtere coronavirusen, så effekten heraf begrænses i forhold til tidligere. Dernæst er der et håb om, at nye coronavarianter følger tidligere epidemiudbrud og bliver mere smitsomme, men mindre sygdomsfremkaldende.

Den globale økonomi ventes fortsat præget af forsyningskæder og jobmarkeder ude af balance. På kort sigt vil en bedre balance kunne opnås ved en lavere efterspørgsel, men dette ventes ikke som følge af den ekspansive finans- og pengepolitik, der føres i flere store økonomier. På langt sigt kan en bedre balance opnås ved øget produktionskapacitet og større udbud af arbejdskraft. Genopretningen af det globale arbejdsmarked forventes at fortsætte, således at arbejdsløshedsprocenten vil falde yderligere i 2022. I USA er jobmarkedet præget af faldet i arbejdsstyrken i kølvandet på coronapandemien. I det omfang, at arbejdsstyrken ikke kan reetableres, må en øget lønstigningstakt imødeses i USA, hvilket vil kunne forlænge perioden med forhøjet inflation.

Vækstniveauet i Kina har befundet sig på et efter kinesiske forhold, lavt niveau mod slutningen af 2021. Det forventes, at de kinesiske myndigheder vil sætte gang i en mere ekspansiv økonomisk politik i 2022 for at inddæmme eventuelle negative effekter af det kinesiske ejendomsmarked. Dette vil blive understøttende for den globale vækst det kommende år.

Det økonomiske momentum forventes at ville falde i 1. kvartal som følge af nedlukningerne. Over de kommende kvartaler ventes momentum igen at accelerere, når samfundene gradvist kan blive genåbnet i takt med, at massevaccinationerne muliggør en normalisering af flere samfundsmæssige aktiviteter.

På den politiske front kan storpolitiske spændinger give uro på de finansielle markeder i 2022. Særligt situationen vedrørende Ukraine kan spidse yderligere til.

De toneangivende centralbanker forventes i 2022 at påbegynde en stramning af pengepolitikken for at modvirke øget inflation. Den amerikanske centralbank har meddelt, at programmet for obligationsopkøb i markedet vil blive udfaset i marts, og det overvejes, hvordan centralbankens beholdning af obligationer kan nedbringes. Den amerikanske centralbank har endvidere signaleret en stigning i styringsrenten på 0,75% det kommende år. Den Europæiske Centralbank har ligeledes meddelt en begyndende reduktion i obligationstilbagekøbene, men centralbanken har ikke indikeret renteforhøjelser i 2022. De annoncerede stramninger vurderes ikke at ville stoppe den økonomiske genopretning. Risikoen for centralbankerne og de finansielle markeder vil være, at inflationen forbliver på et højt niveau og forstærkes af en øget lønstigningstakt. Dette kan tvinge centralbankerne til yderligere stramninger i pengepolitikken i 2022, hvilket kan udfordre stemningen på såvel obligationsmarkederne som aktiemarkederne.

Effekten af ovennævnte ventes at blive øget usikkerhed på de finansielle markeder, hvor der kan komme større afkastudsving, særligt i første halvår. Renten ventes at stige betydeligt, hvilket vil dæmpe afkastudviklingen på obligationsmarkederne. På aktiemarkederne er værdiansættelsen i visse dele af markederne anstrengt, og fremgang kan derfor alene forventes som følge af øget indtjening i selskaberne. Skuffer indtjeningsvæksten, eller overstiger inflationen forventningen, kan det give en negativ udvikling på aktiemarkederne.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse begrænset afkast i foreningens afdelinger i 2022. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens afdelinger, og negative afkast kan ikke udelukkes.

## Udviklingen i foreningen i 2021

### Corona-pandemi og inflation

Corona-pandemien fortsatte ind i 2021 og satte sit præg på udviklingen i samfundsaktiviteterne og på de finansielle markeder. Fremkomsten af vacciner skabte en optimisme, der sammen med ekspansiv finans- og pengepolitik satte gang i en kraftig vækst i den globale økonomi.

Stigende inflation bevirkede, at de finansielle markeder i foråret begyndte at indregne stigende renter. Centralbankerne meddelte medio 2021, at der ikke var planer om stramninger i pengepolitikken, idet inflationen forventedes at være af midlertidig karakter. Dette skabte ro på obligationsmarkederne, indtil fortsat stigende inflation i efteråret fik centralbankerne til at ændre signaler. Renten begyndte igen at stige mod slutningen af 2021.

Udviklingen skabte gunstige forhold på aktiemarkederne, idet selskabernes indtjening steg hurtigere end ventet. Derimod gjorde den kraftige ændring i inflationen det vanskeligt at operere i obligationsmarkederne.

### Afkastudviklingen

Primo 2021 forventede ledelsen for året begrænset positive afkast i foreningens afdelinger.

Foreningens afdelinger med globale aktier leverede i 2021 positive afkast, der var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året som følge af den kraftigt positive kursudvikling på de globale aktiemarkeder.

Afkastene i foreningens afdelinger med emerging markets aktier og obligationer var derimod negative og lavere end ledelsens forventninger. Rentestigning og udfordringer for vækstelskaber i emerging markets, særligt i Asien, medførte en negativ udvikling i foreningens afdelinger i 2021.

Relativt til afdelingernes benchmark gav alle foreningens afdelinger lavere afkast, hvilket ledelsen finder ikke tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2021'.

### Nye Obligationsmarkeder

Afdelingerne Nye obligationsmarkeder og Nye obligationsmarkeder Akk. gav i 2021 et afkast på henholdsvis -2,7% og -2,6%, hvilket var lavere end ledelsens forventninger primo året. Afkastene i afdelingerne var tillige lavere end benchmark, hvorfor ledelsen finder afkastudviklingen i afdelingerne ikke tilfredsstillende.

Afdelingernes afkast blev i 2021 negativt påvirket af udviklingen på obligationsmarkederne for emerging markets obligationer. Rentestigningen i USA pressede renten op i emerging markets landene, ligesom stigende oliepriser også havde en negativ effekt for flertallet af emerging markets landene. Alene obligationer i mellemøstlige lande oplevede positive afkast i 2021.

Afdelingerne var frem til december 2021 aktivt forvaltet af Ninety One. Da bestyrelsen ikke havde været tilfreds med afkastudviklingen gennem en længere periode, besluttede bestyrelsen et skift i investeringsstil til passiv forvaltning af afdelingerne. Ny porteføljeformaler blev Sparinvest SA.

### Nye Aktiemarkeder

Afdelingerne Nye Aktiemarkeder og Nye Aktiemarkeder Akk. leverede i 2021 et afkast på henholdsvis -4,5% og -4,3%, hvilket var noget lavere end ledelsens forventning primo året. Afkastene var samtidig væsentligt lavere end benchmark og findes derfor ikke tilfredsstillende.

En overvægt af vækstelskaber og herunder bl.a. asiatiske teknologiselskaber var en væsentlig årsag til afdelingernes negative udvikling i 2021. Efter store kursstigninger i 2020 kom mange selskaber i afdelingerne i modvind i 2021, bl.a. som følge af de kinesiske myndigheders indgriben i de store kinesiske teknologiselskabers aktiviteter.

### Globale Aktier

De to afdelinger med globale aktier leverede begge afkast på 22,6%, hvilket var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året. Afkastene var derimod 5 procentpoint lavere end afdelingernes benchmark og findes på den baggrund ikke tilfredsstillende.

Afdelingernes investeringsstil med fokus på kvalitetsselskaber med højt vækstpotentiale blev ramt af gevinsthjemtagning mod slutningen af 2021. Sammen med enkelte selskabsvalg var dette den primære årsag til det lavere afkast end benchmark i 2021.

## Globale Value Aktier

Foreningens to afdelinger med globale value aktier levede afkast på henholdsvis 28,3% og 28,2% i 2021. Afkastene var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året, men lavere end afdelingernes sammenligningsgrundlag. Isoleret set findes de absolutte afkast positive, men i sammenligning med benchmark findes afkastudviklingen i afdelingerne ikke tilfredsstillende.

Afdelingernes investeringsstil med fokus på valueaktier havde medvind i store perioder af 2021, særligt i 1. halvår som følge af forventningen om rentestigning.

Afdelingerne har gennem året haft kraftig undervægt af amerikanske selskaber og overvægt i europæiske selskaber ud fra fundamentale betragtninger. I kombination med den rotation i markedet, der skete mod slutningen af året, bevirkede dette et lavere afkast end benchmark.

## Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2021 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 1.948,1 mio. kr. mod 1.759,9 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 17.084 mio. kr. ved udgangen af året mod 15.673 mio. kr. ved starten af året.

Den samlede formue i foreningen steg i 2021, primært som følge af afkastudviklingen i de globale aktieafdelinger.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2021'.

De enkelte afdelingers investeringsområde, profil og risici er beskrevet i de respektive afdelingsberetninger, der er en integreret del af denne ledelsesberetning.

## Omkostninger i 2021

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 255,4 mio. kr. mod 216,6 mio. kr. året før. I 2021 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 1,54% mod 1,53% året før.

Afsnittet "Væsentlige aftaler" beskriver de opgaver, som foreningens forskellige samarbejdspartnere udfører, og de omkostninger, foreningen har i den forbindelse.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i foreningen er vist i tabellen 'Omkostningsprocenter'.

Omkostningsprocenten i foreningens afdelinger Nye Aktiemarkeder, Nye Aktiemarkeder Akk., Globale Aktier og Globale Aktier Akk. viste en faldende tendens i 2021 som følge af lavere performance fee til investeringsrådgiverne Sands og Harding Loevner. Selvom afkastudviklingen i afdelingerne ikke viste positive merafkast i forhold til benchmark i 2021, var afkastene over en treårig periode fortsat foran afdelingernes respektive benchmark.

Den europæiske tilsynsmyndighed ESMA har udstukket nye retningslinjer for performance fee aftaler gældende fra 1. januar 2022. Gennem 2021 har foreningens ledelse og manager selection rådgiver søgt at finde en modificeret model for de aftaler, som foreningen har indgået med porteføljeforvalterne. Efter lang tids forhandlinger var det ikke muligt at finde en løsning, der på den ene side levede op til ESMA's detaljerede retningslinjer og på den anden side var administrativt håndterbart og muligt at forklare effekterne af overfor foreningens investorer. Derfor måtte foreningens ledelse og porteføljeforvaltere indgå nye aftaler uden performance fee aflønning, men med højere faste gebyrer fra og med 2022.

## Generalforsamling uden fysisk fremmøde

Generalforsamling 2021 i foreningen blev som forrige år indkaldt af bestyrelsen med en tilskyndelse til alene at deltage via skriftlige fuldmagter og ikke med fysisk deltagelse. Forsamlingsforbuddet gjorde, at den normale generalforsamlingsform med fysisk fremmøde blev vanskeliggjort.

Generalforsamlingen blev afholdt den 13. april 2021.

## Ændring i bestyrelsen

På foreningens generalforsamling kunne Erik Højberg Nielsen ikke genopstille som følge af vedtægternes aldersbegrænsning. I stedet blev Jeannette Kiirdal Madsen indvalgt i bestyrelsen.

## Skift af depotselskab

Nykredit Bank solgte sin depositarfunktion til Bank of New York Mellon ultimo 2020. Selve transaktionen blev godkendt af Finanstilsynet og gennemført i 2021. Med bestyrelsens godkendelse ændredes foreningens depotselskab som følge heraf fra Nykredit Bank til The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien i 4. kvartal 2021.

## Active Share og Tracking Error

Foreningen udbyder aktivt forvaltede aktieafdelinger. Investeringsstilen i afdelingerne er baseret på stockpicking. Dette kan bl.a. vises ved risikomålene Active Share og Tracking Error.

Risikomålet Active Share måler forskellen i værdipapirbeholdningens sammensætning i en afdeling i forhold til positionerne i afdelingens valgte benchmark. Værdien af Active Share kan befinde sig mellem 0% og 100%. En lav værdi (under 20%) indikerer en portefølje, der beholdningsmæssigt er tæt på benchmark. En høj værdi (over 80%) indikerer en beholdning, der afviger væsentligt fra sammensætningen af benchmark, og dermed en høj risiko for, at afdelingens afkast afviger fra benchmarkafkastudviklingen.

Tracking Error er et mål for, hvor tæt en afdelings afkast følger benchmark. En værdi under 1% indikerer en afdeling, der følger benchmark tæt, mens en værdi over 3% viser, at en afdelings afkast afviger væsentligt fra benchmarkudviklingen.

I afdelingsberetningerne er ovennævnte nøgletal angivet og beskrevet for hver aktieafdeling. Af disse fremgår, at foreningens aktieafdelinger har en høj Active Share og Tracking Error.

### **Disclosureforordningen**

Disclosureforordningen er en EU-forordning, der bl.a. har til formål at flytte investeringerne i investeringsfonde i en mere bæredygtig retning samt modvirke, at investeringsfonde i deres markedsføring gør deres investeringer mere grønne eller bæredygtige, end de vitterligt er (green washing). Forordningen fordrer, at investeringsfonde som foreningen siden 10. marts 2021 har skullet angive i prospektet på hvilket niveau, investeringerne i de enkelte afdelinger tager hensyn til bæredygtighed.

Disclosureforordningen opererer med tre niveauer for bæredygtighed i investeringerne defineret ved artikler i forordningen. En artikel 6 investeringsfond tager ikke særligt hensyn til bæredygtighed defineret ved EU-taksonomien. En artikel 8 investeringsfond tager hensyn til en eller flere bæredygtighedskriterier defineret i taksonomien, mens en artikel 9 investeringsfond har til formål at investere for at opfylde et bestemt bæredygtighedskriterium som fx nedbringelse af CO<sub>2</sub> – udslippet i henhold til Paris-aftalen.

Udfordringen for foreningens ledelse og branchen i det hele taget har været, at den såkaldte taksonomi – dvs. definitioner på, hvad der er bæredygtige investeringer – ikke har været endeligt klarlagt. Derudover har der været en række andre forhold og fortolkninger, der endnu mangler. Trods disse udfordringer har foreningens ledelse besluttet at lade foreningens afdelinger være artikel 8 investeringsfonde, hvor der bliver taget hensyn til bæredygtighed i investeringerne og rapporteret derpå i overensstemmelse med Disclosureforordningen.

## Afkastudviklingen i 2021

Afdeling	Afkast 2021	Benchmark-afkast 2021
Nye obligationsmarkeder	-2,7%	-1,6%
Nye obligationsmarkeder Akk.	-2,6%	-1,6%
Nye Aktiemarkeder	-4,5%	5,0%
Nye Aktiemarkeder Akk.	-4,3%	5,0%
Globale Aktier	22,6%	27,6%
Globale Aktier Akk.	22,6%	27,6%
Global Value Aktier	28,3%	31,2%
Global Value Aktier Akk.	28,2%	31,2%

## Resultat og formue i 2021

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Nye obligationsmarkeder	-23,8	809,6	91,01
Nye obligationsmarkeder Akk.	-72,1	2.702,5	118,01
Nye Aktiemarkeder	-43,4	909,6	185,93
Nye Aktiemarkeder Akk.	-91,0	2.010,3	213,89
Globale Aktier	312,3	1.747,2	214,08
Globale Aktier Akk.	791,0	4.298,3	344,44
Global Value Aktier	279,8	1.252,8	128,31
Global Value Aktier Akk.	795,3	3.353,8	134,37



# Ledelsesberetning

## Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent	Omk.procent	Omk.procent
	2021	2020	2019
Nye obligationsmarkeder	1,05	1,04	1,08
Nye obligationsmarkeder Akk.	0,99	0,96	1,00
Nye Aktiemarkeder	2,79	3,31	2,11
Nye Aktiemarkeder Akk.	2,85	3,21	2,05
Globale Aktier	1,38	1,41	1,29
Globale Aktier Akk.	1,37	1,39	1,34
Global Value Aktier	1,30	1,31	1,34
Global Value Aktier Akk.	1,29	1,29	1,33

## ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP	IHO*	ÅOP	IHO*	ÅOP	IHO*
	2021	2021	2020	2020	2019	2019
Nye obligationsmarkeder	0,63	(+0,57)	1,19	(+0,54)	1,39	(+0,40)
Nye obligationsmarkeder Akk.	0,56	(+0,55)	1,11	(+0,54)	1,24	(+0,42)
Nye Aktiemarkeder	1,56	(+0,02)	2,28	(+0,06)	1,40	(+0,07)
Nye Aktiemarkeder Akk.	1,52	(+0,02)	2,23	(+0,06)	1,36	(+0,07)
Globale Aktier	1,30	(+0,03)	1,48	(+0,03)	1,37	(+0,07)
Globale Aktier Akk.	1,27	(+0,03)	1,44	(+0,03)	1,37	(+0,08)
Global Value Aktier	1,47	(+0,02)	1,47	(+0,03)	1,50	(+0,05)
Global Value Aktier Akk.	1,45	(+0,02)	1,48	(+0,03)	1,46	(+0,08)

\*IHO er indirekte handelsomkostninger.

## De økonomiske omgivelser i 2021

### Endnu et år i coronaens tegn

Coronapandemien prægede fortsat den globale udvikling i 2021, hvor adgang til vacciner dog skabte basis for en begyndende normalisering og en genopretning af den økonomiske vækst efter tilbagegangen i 2020. Nye mutationer gennem året bevirkede imidlertid, at pandemien ikke havde sluppet sit greb ved udgangen af 2021.

Mod slutningen af 2020 var tre vacciner mod corona blevet nødgodkendt, og vaccinationsprogrammer blev derfor påbegyndt i mange lande fra starten af 2021. Udrulningen i de enkelte lande adskilte sig fra hinanden i omfang, hastighed og prioritering af målgrupper afhængigt af adgangen til vaccinerne. Som produktionen af vaccinerne steg, opnåedes en høj vaccinationsgrad af befolkningen i USA og Europa i 2. kvartal. I Kina lykkedes det at fastholde et minimalt smittetryk via omfattende lokale nedlukninger, mens Australien og New Zealand søgte at begrænse smittespredningen ved omfattende indrejserestriktioner.

Medio året var antallet af dagligt smittede faldet markant, og myndighederne i en række lande begyndte en afvikling af nogle af de restriktioner, som havde til formål at dæmpe smittespredningen. Samfundene åbnedes, og de økonomiske aktiviteter begyndte at blive normaliseret.

Trods restriktioner og omfattende vaccinationsprogrammer i løbet af 2021 forsvandt smitten ikke. Ikke alle ville tage imod vaccinationstilbuddet, og de nye vacciner viste, at disse ikke helt dæmpede smittespredningen, men mere modvirkede alvorlige sygdomsforløb. Effekten af vaccinerne aftog endvidere hurtigere end ventet. Vintersæson på den nordlige halvkugle afstedkom derfor en kraftig forøgelse af antal smittede og indlagte. Kombineret med fremkomsten af en ny, mere smitsom coronavariant - Omikron - blev genvaccinering, nedlukninger og coronapas atter dagligdag i en række lande mod slutningen af 2021.

### Fortsat massive hjælpepakker

Som nyvalgt præsident foreslog Joe Biden en historisk stor coronahjælpepakke i den såkaldte "American Rescue Plan". Forslaget blev forhandlet i Kongressens to kamre og endeligt vedtaget medio marts. Hjælpepakken på 1.900 mia. dollar fokuserede på sociale og sundhedsmæssige initiativer med henblik på at afbøde effekten af coronakrisen og indeholdt bl.a. straksudbetalinger på 1.400 dollar til hver amerikaner. Sigtet hermed var at få gang i den amerikanske økonomi og nedbragt arbejdsløsheden hurtigst muligt.

I EU var der tilsvarende planer om stimulipakker. I 2020 blev EU's genopretningsfond vedtaget, og anvendelsesplanerne blev igangsat i 2021. Genopretningsfonden er på

750 mia. EUR og finansieres ved optagelse af fælles EU-lån med sikkerhed i EU-budgettet. Genopretningsfonden giver i de kommende år mulighed for at støtte projekter i EU-lande, hvor en i forvejen stor statsgæld gør yderligere stimuli af økonomien umulig. Et af fokuspunkterne for EU's genopretningsfond er den grønne omstilling, hvor energi-effektivisering af fx bygninger er i centrum.

### Kraftig økonomisk vækst

Udrulningen af vaccinationsprogrammerne og begyndende åbning af samfundene skabte en optimisme i begyndelsen af 2021. Der var samtidigt opbygget en stor privat opsparing som følge af udskudt forbrug under nedlukningsperioderne i 2020 og begyndelsen af 2021. Kombineret med den fortsatte lempelige finans- og pengepolitik skabte dette en øget efterspørgsel efter varer og tjenesteydelser i 2021.

Det økonomiske momentum steg derfor kraftigt i foråret 2021, særligt i USA, men til dels også i Europa. Den økonomiske udvikling i Kina forløb derimod lidt anderledes, idet stramme kreditforhold og udfordringer i den kinesiske byggesektor medførte større forsigtighed med både investeringer og forbrug. Bygning af boligejendomme har udgjort en væsentlig andel af den økonomiske aktivitet i Kina, men med tomme boliger til anslået 90 mio. beboere ramte den kinesiske byggesektor en betydelig udfordring i 2021. Situationen blev tydeliggjort af betalingsproblemer i Kinas næststørste ejendomsudvikler Evergrande, der ikke var i stand til at betale forfaldne renter og afdrag på selskabets 300 mia. dollars store gæld i 2. halvår af 2021. De kinesiske myndigheder skiftede derfor retning i 2. halvår af 2021 med en mere lempelig politik, der muliggjorde en øget kreditgivning med det formål at understøtte boligmarkedet og undgå en afsmittende effekt af Evergrande på de øvrige markedsdeltagere og den finansielle sektor.

Fortsat udbredelse af coronavira samt forsyningsproblemer bevirkede en moderat opbremsning i det økonomiske momentum i 2. halvår af 2021, men på et højt niveau. Trods opbremsningen forventer International Monetary Fund (IMF) en vækst på 5,9% i den globale økonomiske aktivitet i 2021, faldende til 4,9% i 2022. Dette skal ses i lyset af, at den økonomiske aktivitet faldt med 3,1% i 2020.

### Ubalance i verdens forsyningskæder

Den højere økonomiske vækst i 2021 påvirkede de globale forsyningskæder. I 2020 blev den globale økonomiske aktivitet reduceret, produktionskapaciteten nedskåret og lagerbeholdningerne blev på mange områder nedbragt til ekstremt lave niveauer. Den pludselige vending i efterspørgslen i 1. halvår af 2021 kunne derfor ikke imødekommes, hvilket medførte et omfattende opadgående prispres på energi, metaller, fødevarer, fragtrater og halvfabrikata.

## Kraftigt stigende inflation

Vendingen i den økonomiske aktivitet skabte en kraftig efterspørgsel efter råvarer som metaller og olie, ligesom halvfabrikata som bl.a. computerchips blev ramt af flaskehalse i forsyningskæden og blev en mangelvare i 2021. Derudover var der begyndende ubalancer på jobmarkedet, hvor virksomheder havde svært ved at skaffe kvalificeret arbejdskraft. I USA var arbejdsstyrken siden udbruddet af coronapandemien blevet reduceret med ca. 5 millioner personer som følge af tidlig pensionering, frygt for virus og pasningsbehov, mens beskæftigelsen i Danmark oversteg niveauet fra før pandemiens udbrud.

Effekten af den øgede efterspørgsel har været kraftige prisstigninger. Således steg råolieprisen målt i dollar over 50% i 2021, mens kobberprisen steg over 25%. Som følge af de særlige mangelforhold for energi i Europa, steg spotgasprisen i regionen over 260% i 2021, men havde kort før jul været oppe med 840% i forhold til årets start.

I 1. halvår medførte kombinationen af pludselig efterspørgsel, flaskehalse og såkaldte helikopterpenge hos amerikanske forbrugere en kraftig stigning i inflationen i USA. Således steg inflationen til 5,4% i juni sammenholdt med samme måned året forinden, hvilket var over den amerikanske centralbanks accepterede niveau for inflation på omkring 2%. I juni meddelte den amerikanske centralbank til markedet, at den fandt inflationsstigningen midlertidig og derfor ville afvente den videre udvikling.

Inflationen i USA fortsatte med at stige i 2. halvår af 2021 og nåede 7% mod slutningen af 2021. Det er det højeste niveau siden 1982. Med begyndende tendenser til øget lønstigningstakt i 2. halvår ændrede den amerikanske centralbank signaler mod slutningen af året, hvor den ikke længere betegnede inflationsstigningen som midlertidig.

I Europa viste inflationen også en stigende tendens, men ikke i helt samme grad som i USA. Inflationen i EU blev opgjort til 5,3% mod slutningen af 2021, hvilket er det højeste niveau siden dannelsen af euroen. Der var imidlertid stor forskel mellem de enkelte EU-lande, hvor baltiske lande lå i toppen med en inflation over 10%. Tyskland havde en inflation på under 6%, mens Danmark var mindre hårdt ramt med en inflation på 3,4% beregnet efter EU's opgørelsesmetode. Enerprisstigningerne var imidlertid en væsentlig forklaring på forøgelsen af inflationen, og rensset for energi- og fødevarerpriser viste kerneinflationen en mere behersket stigning på 2,7% for EU som gennemsnit og på 1,5% for Danmark.

Den øgede inflation tiltrak sig større bevågenhed i de finansielle markeder og satte centralbankerne i et dilemma gennem 2021.

## Centralbankernes dilemmaer

Siden udbruddet af corona i foråret 2020 har de ledende centralbanker foretaget sænkning af styringsrenterne og massive opkøb af obligationer i markedet for at sikre lav rente, likviditet og stabilitet på de finansielle markeder. Formålet hermed var genetableringen af den økonomiske aktivitet og beskæftigelsen, der led under nedlukningerne i de indledende faser af pandemien.

Denne meget lempelige pengepolitik fortsatte gennem 2021. Centralbankerne i USA og EU købte således rentebærende aktiver for henholdsvis 120 mia. dollar og 80 mia. euro pr. måned. Stigningen i den økonomiske aktivitet og i inflationsraten begyndte at vække bekymring for den lempelige pengepolitik og skabte en vis nervøsitet i de finansielle markeder for stramninger heri. Dernæst blev markederne nervøse for, hvordan centralbankerne kan få afviklet den lempelige pengepolitik over de kommende år, uden at de finansielle markeder kolliderer.

Den amerikanske centralbank søgte løbende i dens meddelelser til markedet at adressere dilemmaet mellem inflation og sikring af den økonomiske aktivitet. I juni angav den amerikanske centralbank, at inflationsstigningen forventedes at være af midlertidig karakter. Den amerikanske arbejdsløshed var fortsat på et højere niveau end før pandemiens udbrud, og den amerikanske centralbank ønskede ikke at foretage en for tidlig stramning af pengepolitikken med den risiko, at opsvinget i økonomien blev kvalt. Udviklingen i 2. halvår medførte ændringer i den amerikanske centralbanks signaler. Mod slutningen af 2021 meddelte centralbanken, at den ville nedtrappe og afslutte obligationstilbagekøb tidligere end før annonceret, og at markedet skulle forvente forhøjelser af styringsrenten allerede i 2022. Dermed fulgte den amerikanske centralbank i sporet af den engelske og norske centralbank, der allerede havde hævet styringsrenterne i 2021. Selvom markedet forventer en forhøjelse af den amerikanske styringsrente på 1% gennem 2022, anses pengepolitikken fortsat at være lempelig og renten lav.

Den Europæiske Centralbank (ECB) har et lignende dilemma, og har på samme vis annonceret en reduktion i opkøbsprogrammerne i 2022, men har været mere tilbageholdende med udmeldinger om renteforhøjelser. I coronakrisens første periode iværksatte ECB to opkøbsprogrammer - Asset Purchase Program (APP) og Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP). PEPP var planlagt til udløb i marts 2022, men ECB havde muligheden for forlængelse, såfremt det var påkrævet som følge af coronakrisen. ECB besluttede i december 2021 at lade PEPP udløbe i marts 2022, men obligationsopkøbene i andre programmer vil i stedet blive forhøjet i de to følgende kvartaler.

ECBs andet hensyntagen i sin pengepolitik har været statsgældssituationen i en række EU-lande, herunder særligt Italien. Udviklingen i statsgælden i en række EU-lande er vokset anseeligt under coronapandemien, og en rentestigning kan derfor give flere stater budgetudfordringer med at servicere gælden.

ECB har i sin politik derfor også skulle afveje dilemmaet høj inflation contra en ny statsgældskrise. Da såvel lav rente som høj inflation er gavnlig for forgældede stater, kan det være en forklaring på, at ECB har været tøvende med budskaber om rentestigninger i 2021.

## Markedsudviklingen i 2021

### Stigende rente på statsobligationer

Fremgangen i den økonomiske aktivitet samt tegn på stigende inflation bevirkede allerede i 1. halvår af 2021, at markedsrenterne på statsobligationer viste en stigende tendens på globalt plan. Centralbankernes fortsatte obligationskøb i markedet og signaler om, at inflationsstigningen alene vurderedes at være midlertidig, medførte en behersket renteutvikling i 2. halvår. Den kraftige stigning i inflationen samt centralbankernes ændrede signaler om strammere pengepolitik bevirkede en stigende rente mod slutningen af året.

Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer steg med 0,6 procentpoint fra 0,9% til 1,5% ved udgangen af 1. halvår 2021, hvilket også var niveauet ultimo året. Udviklingen for lange, tyske statsobligationer viste en mere behersket stigning fra -0,5% til -0,2% i 2021, hvor rentestigningen tillige indtraf i årets første seks måneder.

For 2-årige amerikanske statsobligationer steg renten fra 0,1% til 0,3% i 1. halvår, for derefter at stige yderligere til ca. 0,7% ultimo 2021. Renten på den 2-årige tyske statsobligation steg behersket fra -0,72% til -0,66% gennem 1. halvår og endte året på -0,65%.

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer med under 0,1 procentpoint over året, mens renten på de 10-årige statsobligationer steg med næsten 0,5 procentpoint og endte 2021 med en positiv effektiv rente for første gang i et par år.

Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig derfor negativt i 2021. Lange danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 7Y indekset gav således et afkast på -2,2%, mens korte danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 2Y gav et afkast på -0,6%.

### Negative afkast på emerging markets obligationer

Udviklingen i markedet for emerging markets obligationer blev præget af negativ kursudvikling og rentestigning i 2021. Bevæggrunden var den stigende amerikanske rente, idet kreditspændene primært bevægede sig sidelæns gennem året.

Den stærkt stigende oliepris påvirkede de forskellige regioner og lande i aktivklassen uens, idet Mellemøsten som region gav højeste afkast i 2021, mens Latinamerika leverede det laveste afkast. Den politiske situation omkring Ukraine og i Tyrkiet bevirkede, at Europa som region gav det næstlaveste afkast.

Særligt udviklingen i Tyrkiet illustrerede den politiske risiko, der er i aktivklassen. Præsident Erdogan intervererede i den tyrkiske centralbanks pengepolitik ved at fyre centralbankdirektøren i foråret 2021 og forlangte rentesækning for at bekæmpe inflationen. Den nye centralbankledelse sænkede styringsrenten med 5 procentpoint med det resultat, at den tyrkiske lira mistede næsten halvdelen af sin værdi overfor den amerikanske dollar i 2021. Som effekt heraf steg inflationen til 36% i Tyrkiet.

Markedet målt med JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite faldt med 1,9% i 2021.

### Globale aktier i kraftige kursstigninger

De globale aktiemarkeder oplevede kraftige kursstigninger i 2021. Udrulning af vaccinationsprogrammer og genåbning af det globale samfund skabte øget efterspørgsel. Kombineret med fortsat lempelig pengepolitik og ekspansiv finanspolitik skabte det en hurtig vending i den økonomiske vækst, hvilket bevirkede en kraftigt stigende indtjening i selskaberne på globalt plan i 2021. På den baggrund steg de globale aktier markant i 2021.

Verdensmarkedsindekset steg med 27,6% målt ved MSCI AC World indekset i danske kroner i 2021. Afkastudviklingen blev hjulpet af en styrkelse af den amerikanske dollar overfor danske kroner på 7,5%. MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis 36,0%, 25,0%, 9,3% og 4,8% i 2021. Det var særligt amerikanske aktier, der steg mest, godt hjulpet af de store teknologiselskaber som Apple, Microsoft, Alphabet (Google) og Meta Platforms (Facebook). Derimod blev emerging markets aktier trukket ned af Kina, hvor især kinesiske teknologiaktier som Alibaba, Tencent og JD.com mødte modvind som følge af øget regulering og politisk indblanding i Kina.

Udviklingen i det globale aktiemarked blev påvirket af den rotation i markedet, som blev igangsat primo november 2020 efter fremkomsten af positive vaccinemeldinger. Valueaktier fortsatte således med at klare sig bedre end vækstaktier i 2021. Det globale valueaktieindeks gav et afkast, der var 3,1 procentpoint højere end det globale vækstaktieindeks.

## Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest bestemt i foreningens vedtægter og prospekt. I forlængelse heraf fastlægger bestyrelsen desuden en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgivere.

Dette og det følgende afsnit beskriver de væsentligste risikoforhold i foreningens afdelinger, og hvordan foreningens ledelse håndterer spørgsmålet om risici generelt.

### Risiko

Ved enhver investering er der usikkerhed om det fremtidige afkast, og der er samtidig en risiko for at tabe den investerede formue helt eller delvist. Selv ved placering af penge i banken kan der være en risiko for, at banken går konkurs, og indskyderen taber sine penge i det omfang, at beløbet ikke er dækket af en indskydergaranti.

### Standardafvigelse

Risiko kan opfattes på mange måder. I den finansielle verden bliver risiko oftest beskrevet som afvigelser fra det forventede afkast. Jo større afvigelse fra det forventede afkast, man som investor kan opleve, desto større er risikoen.

Et mål for denne risiko er begrebet 'standardafvigelse på afkastet'. Standardafvigelsen på et afkast er et udtryk for afvigelsen i en given periodes afkast i forhold til gennemsnitsafkastet over en længere periode. Jo større afvigelse, desto mere usikker eller risikobetonet er investeringen. Begrænsningen i dette mål er, at beregningen er baseret på historiske afkast, der ikke nødvendigvis siger noget om, hvordan risikoen vil udvikle sig i fremtiden.

## Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standardafvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Nye obligationsmarkeder	7,3%	20,8%	20,8%	4	Middel
Nye obligationsmarkeder Akk.	7,4%	20,7%	20,7%	4	Middel
Nye Aktiemarkeder	17,6%	32,3%	32,3%	6	Høj
Nye Aktiemarkeder Akk.	17,6%	32,3%	32,3%	6	Høj
Globale Aktier	13,6%	29,7%	29,7%	5	Høj
Globale Aktier Akk.	13,6%	29,7%	29,7%	5	Høj
Global Value Aktier	18,0%	40,5%	40,5%	6	Høj
Global Value Aktier Akk.	17,9%	40,6%	40,6%	6	Høj

### Maksimalt registreret kursfald

Mange investorer tænker mest på risiko som risikoen for store tab på deres investeringer. Dette kan opgøres på flere måder. Tabellen sidst i dette afsnit viser det maksimale fald i indre værdi registreret over løbende 12 måneder samt det maksimalt registrerede fald i indre værdi uanset tidsperiode – opgjort for hver enkelt afdeling i foreningen. For afdelinger, der kun har eksisteret i kort tid, er beregningerne suppleret med maksimalt kursfald for benchmark.

Også disse mål er afhængige af historiske data, og fremtidige tab kan derfor risikere at blive større.

### Risikoskalaen i Central Investorinformation

Risikoskalaen i Central Investorinformation (CI) angiver en risikovurdering af en afdeling. Skalaen går fra 1 til 7, hvor 7 angiver den mest risikobetonede investering.

Tabellen sidst i afsnittet viser indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2021. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

### Risikovurdering

Som det fremgår af efterfølgende tabel, indeholder foreningen primært afdelinger med høj risiko, idet standardafvigelser, tal for maksimalt tab samt CI-risikoklasse er relativt høje. Eneste undtagelse er de to afdelinger med emerging markets obligationer, hvor risikoen vurderes til middel.

## Risikofaktorer og risikostyring

Risikoen for afkastudsving i foreningens afdelinger afhænger af en række forskellige risikofaktorer samt af de foranstaltninger, foreningens ledelse har besluttet for at styre risikoen. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling.

Se hvilke af de nævnte risikofaktorer, der er særligt relevante for de enkelte afdelinger, i prospektet eller central investorinformation som findes på foreningens hjemmeside [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

Nedenstående afsnit omhandler de risici, som ledelsen finder relevante, men skal ikke opfattes som en prioriteret og udtømmende opstilling i relation til alle forudsete og uforudsete scenarier.

### Aktiemarkedsrisiko

Kursudviklingen på aktiemarkedene kan til tider svinge voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget og hurtigt. Aktiemarkedene kan blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings aktieinvesteringer. Desuden vil markedsmæssige, sektormæssige, nationale, regionale eller generelle økonomiske forhold kunne påvirke værdien af en afdelings investering både positivt og negativt.

Markedsrisikoen søges ikke begrænset i foreningens aktieafdelinger, idet den nuværende investeringspolitik er, at der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Derudover er der heller ikke sat grænser for porteføljernes samvariation (beta) med de respektive aktiemarkeder.

### Emerging markets risiko

Emerging markets dækker lande i Østeuropa, Latinamerika, Afrika og Asien. Fælles for landene er, at de kan være kendt ved politisk ustabilitet og risiko for fx nationalisering og konfiskation af private virksomheder eller statslig overvågning og kontrol. Korruption kan være udbredt. De finansielle markeder kan være præget af usikre forhold omkring depoter, registrering og afvikling, og den økonomiske udvikling kan være usikker og forbundet med risiko for devaluering af valutaen og hyperinflation. Desuden kan likviditeten på emerging markets være lav som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer, og effekten kan være langvarig. Emerging markets kan således være forbundet med risici, som ikke findes på de udviklede finansielle markeder.

### Gearingsrisiko

Hvis en afdeling bruger gearing, vil udsvingene i afdelingens afkast sammenlignet med afkastet på markedet blive forstærket i både positiv og negativ retning. Gearing kan medføre, at afdelingen kan få tab, der er større end den indskudte kapital i afdelingen.

Der kan derfor være risiko for, at afdelingen kan gå konkurs, og at investor taber hele sin investering i afdelingen.

Afdelingerne Nye obligationsmarkeder og Nye obligationsmarkeder Akk. har mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på ikke-dækket basis, herunder repo-forretninger. Dette betyder, at afdelingerne kan have en højere eksponering til såvel valuta som obligationer end 100% af afdelingernes respektive formuer. Afkastudviklingen kan derfor vise større udsving end markedsudviklingen og dermed være mere risikobetonet.

### Geografisk risiko

Investering i værdipapirer i et begrænset geografisk område eller ét enkelt land giver en særlig risiko. Fx kan de finansielle markeder i det pågældende område eller land blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings investering. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i det enkelte område eller land, fx valuta og renteniveau, påvirke investeringens værdi.

Således må det forventes, at risikoniveauet er højere i en geografisk afgrænset afdeling end i en global afdeling, når der ses bort fra eventuelle forskelle i eksponering til valutarisiko.

### Kreditrisiko

Kreditrisiko knytter sig især til en afdelings investering i obligationer. En obligation indebærer en risiko for tab, hvis udstederen ikke kan overholde sine betalingsforpligtelser i form af rente og afdrag på obligationsgælden.

Foreningens to obligationsafdelinger, Nye obligationsmarkeder og Nye obligationsmarkeder Akk., investerer primært i emerging markets stats- og erhvervsobligationer, hvor kreditrisikoen må anses som værende middel til høj.

Risikoen i afdelingerne styres ved, at der maksimalt må investeres 35% af formuen i en enkelt statslig udsteder. Ved erhvervsobligationer investeres der som udgangspunkt maksimalt 5% af formuen i en enkelt udsteder. Der kan dog investeres op til 10% i en enkelt udsteder, såfremt sådanne investeringer samlet ikke udgør over 40% af en afdelings formue.



# Ledelsesberetning

Hvis udsteder er et OECD-land og/eller et EU-land, kan der investeres indtil 100% af en afdelings midler i disse landes statsobligationer.

Tabellen herunder viser, hvordan investeringerne i foreningens obligationsafdelinger ultimo 2021 er fordelt på udstedere med forskellig kreditrisiko.

## Fordeling på udsteder ultimo 2021

Afdeling	Andel i statsobligationer	Andel i realkreditobligationer	Andel i erhvervsobligationer
Nye obligationsmarkeder	92,0%	-	8,0%
Nye obligationsmarkeder Akk.	92,1%	-	7,9%

Note: Andel i statsobligationer inkluderer statsgaranterede obligationer.

## Likviditetsrisiko

I særlige tilfælde kan lokale, nationale eller globale forhold betyde, at nogle værdipapirer og valutaer kan være svære at købe og/eller sælge. Det kan fx være, fordi der kun er udstedt få værdipapirer af den pågældende slags, så større køb eller salg kan presse markedsprisen på værdipapirer meget enten op eller ned. Det kan i sig selv påvirke værdien af afdelingens investeringer. Det kan i sjældne tilfælde betyde, at afdelingen må suspendere indløsning og salg af nye investeringsbeviser i en kortere eller længere periode.

## Modpartsrisiko

Når en afdeling investerer i afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som fx ADR's og GDR's, eller foretager udlån af værdipapirer kan der være en risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser. Det kan betyde et tab for afdelingen.

## Politisk risiko

Værdien af investeringen i værdipapirer kan påvirkes af politiske beslutninger, der ikke var kendt på tidspunktet for investeringen.

## Rente- og obligationsmarkedsrisiko

En afdeling, der investerer på obligationsmarkeder, vil være udsat for risiko ved svingende renteniveau. Renteniveauet bliver påvirket af både nationale og internationale makroøkonomiske forhold, som fx konjunkturer, finans- og pengepolitik og inflationsforventninger.

Når renteniveauet stiger, betyder det kursfald på obligationer, så værdien af en afdelings investeringer falder. Renterisikoen kan beskrives ved begrebet varighed, som bl.a. er

et udtryk for kursrisikoen på de obligationer, afdelingen investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

I tabellen nedenfor er angivet varigheden for foreningens obligationsafdelinger ultimo 2021.

## Renterisiko i obligationsafdelinger ultimo 2021

Afdeling	Varighed ultimo 2021	Varighedsbegrænsning
Nye obligationsmarkeder	6,5	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	6,5	-

Note: Varighedsmålet er den korrigerede varighed.

En varighed på seks år angiver, at en rentestigning på ét procent-point vil medføre et kursfald på ca. seks procent i afdelingen.

For at styre renterisikoen er der i foreningens vedtægter og prospekt fastsat grænser for varighedens størrelse. Foreningens ledelse overvåger løbende, at grænserne bliver overholdt.

For afdelingerne Nye obligationsmarkeder og Nye obligationsmarkeder Akk. er der ikke vedtægtsmæssige eller prospektmæssige begrænsninger på varigheden. Investeringsstilen i afdelingerne er dog ikke at tage væsentlig varighedsmæssig risiko i forhold til afdelingens benchmark, hvorfor varigheden i afdelingerne normalt vil ligge tæt på benchmarkvarigheden (6,8 år ultimo 2021).

## Risiko ved investeringsstil

En afdeling, der er afgrænset til at investere i en særlig del af aktie- eller obligationsmarkedet, har en risiko for, at efterspørgslen på de finansielle markeder i perioder flytter væk fra denne særlige del af markedet. I disse perioder kan værdien af afdelingens investeringer falde eller give et lavere afkast end markedet.

Foreningens to afdelinger Globale Value Aktier og Globale Value Aktier Akk. investerer i overvejende grad i valueaktier, der vil have en kurs i forhold til selskabets bogførte værdi og i forhold til indtjening pr. aktie under markedets median. Bliver denne type aktier ikke efterspurgt i markedet, vil afdelingerne give et afkast, der kan afvige væsentligt fra markedsgennemsnittet.



## Risiko på kontantindestående

En afdeling kan have en større eller mindre del af sin formue som kontantindestående eller aftaleindskud i et pengeinstitut, bl.a. i foreningens depotselskab. Det giver afdelingen en risiko for tab, hvis pengeinstituttet går konkurs.

## Risiko ved kreditspænd/rentespænd

Kreditspænd/rentespænd udtrykker renteforskellen mellem sikre statsobligationer og andre obligationstyper, der er udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie i form af ekstra rente, som investorer får, for at påtage sig en ekstra kreditrisiko ved investeringer i de andre mindre sikre obligationer. I perioder med uro på de finansielle markeder kan rentespændene udvide sig hurtigt og meget, og det kan give kurstab på en afdelings investeringer.

## Udstederspecifik risiko

Et enkelt værdipapir vil kunne svinge mere i værdi end det samlede marked og vil dermed kunne give et afkast, der er meget forskelligt fra markedets. Værdien af det enkelte værdipapir vil bl.a. afhænge af indtjeningen hos udstederen, fx selskabet bag en aktie eller en virksomhedsobligation, som igen kan være påvirket af fx lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige og likviditetsmæssige forhold. Hvis en afdeling investerer en stor procentdel af sin formue i ét enkelt værdipapir, bliver den mere følsom over for udviklingen hos denne udsteder, og værdien af afdelingen kan variere meget. Hvis udsteder går konkurs, kan afdelingen få et tab.

Styring af udstederspecifik risiko sker ved begrænsning af positioner i det enkelte selskab. I Foreningens afdelinger anvendes den begrænsning, der i lov om investeringsforeninger m.v. Dette medfører, at der maksimalt må investeres 5% af formuen i en enkelt udstedelse. Der kan dog investeres op til 10% i en enkelt udstedelse, såfremt sådanne investeringer samlet ikke udgør over 40% af en afdelings formue.

Investeringsstilen og investeringsuniverset bevirker, at der er forskel i spredningen af porteføljen i foreningens enkelte aktieafdelinger. I foranstående tabel er angivet mål for spredningen af porteføljen i foreningens aktieafdelinger ultimo 2021.

Af tabellen fremgår, at der er en koncentration på selskaber i foreningens afdelinger med emerging markets aktier og valueaktier. Afkastudviklingen i disse afdelinger vil i højere grad end de øvrige afdelinger være eksponeret til selskabsspecifik risiko, og afkastet kan derfor afvige en del fra benchmarkudviklingen.

Tabellen herunder beskriver spredningen af porteføljen i foreningens aktieafdelinger ultimo 2021.

## Koncentration i aktieafdelingerne ultimo 2021

Afdeling	Antal selskaber	Største position	Top 5 andele
Nye Aktiemarkeder	34	7,4%	32%
Nye Aktiemarkeder Akk.	34	7,4%	32%
Globale Aktier	77	3,5%	16%
Globale Aktier Akk.	78	3,5%	15%
Global Value Aktier	43	6,8%	25%
Global Value Aktier Akk.	42	6,7%	25%

## Valutarisiko

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver en risiko ved omveksling fra udenlandske valutaer til danske kroner, fordi valutakurserne kan svinge. Disse udsving kan påvirke værdien af investeringerne i en afdeling, der investerer i udenlandske værdipapirer i både positiv eller negativ retning. En afdeling, som investerer i danske værdipapirer har fx ingen direkte valutarisiko, mens en afdeling som investerer i europæiske værdipapirer har begrænset valutarisiko. En afdeling, som systematisk kurssikrer mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. Det vil være beskrevet under den enkelte afdelings investeringsområde, om den laver en sådan kurssikring.

Tabellen herunder viser den procentvise fordeling af investeringer på en række valutaer i foreningens aktieafdelinger ultimo 2021.

## Valutaeksponering i aktieafdelingerne ultimo 2021

Afdeling	DKK og EUR	USD relateret	GBP	JPY	Øvrige
Nye Aktiemarkeder	5%	17%	1%	-	77%
Nye Aktiemarkeder Akk.	5%	18%	1%	-	77%
Globale Aktier	9%	65%	2%	3%	20%
Globale Aktier Akk.	8%	66%	2%	3%	21%
Global Value Aktier	34%	48%	6%	1%	11%
Global Value Aktier Akk.	35%	47%	6%	1%	11%

En stigning eller et fald i dollaren overfor danske kroner vil have størst effekt på afkastet i afdelingerne med amerikanske aktier og afdelingerne med globale aktier.

I ingen af foreningens aktieafdelinger kan valutarisikoen siges at være begrænset.

## Fund Governance

### Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af foreningen. De grundlæggende rammer er fastlagt i lov om investeringsforeninger m.v. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelsen om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger samt vejledninger og anbefalinger fra Finanstilsynet.

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der bl.a. skal vælge en bestyrelse og en revisor for foreningen.

Bestyrelsen har udpeget et investeringsforvaltningsselskab, Nykredit Portefølje Administration A/S, der skal fungere som direktion og lede foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt et depotselskab, The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parters funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Investering Danmark, der er investeringsfondenes brancheforening, har udarbejdet et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance samt Best Practice for bestyrelser. Samtidig har Nasdaq Copenhagen A/S besluttet, at de offentligt handlede selskaber skal forholde sig til reglerne for god selskabsledelse på "følg-eller-forklar"-basis. Det er bestyrelsens holdning, at foreningen som udgangspunkt følger Investering Danmarks anbefalinger, og at foreningen herudover bør være opmærksom på de til enhver tid gældende Corporate Governance regler for offentligt handlede selskaber.

### Generalforsamling og investorforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til investorerne er generalforsamlingen, som hvert år holder sit ordinære møde inden udgangen af april. Indkaldelse til generalforsamling bliver udsendt i god tid og udformet på en måde, som giver investorerne mulighed for at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling på mødet. Materialet vil desuden ligge på foreningens hjemmeside.

Den vigtigste kommunikationskanal til investorerne ud over generalforsamlingen er foreningens hjemmeside nykreditinvest.dk, samt den elektroniske publikation "Investor Insight", der udkommer en gang om måneden. Foreningen holder desuden investormøder flere steder i landet.

### Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af fire medlemmer, der er nærmere beskrevet i afsnittet 'Foreningens bestyrelse'.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i foreningens vedtægter og forretningsorden. Bestyrelsen lægger især vægt på

- at kontrollere, at foreningens samarbejdspartnere overholder myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger
- at sikre, at aftaler med foreningens samarbejdspartnere udformes således, at de giver foreningen det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris sammenlignet med andre mulige samarbejdspartnere
- at udforme en investeringsstrategi, der er i overensstemmelse med vedtægter og prospekter, og løbende justere den
- at sikre, at foreningens struktur er i overensstemmelse med investorernes investeringsbehov
- at sikre, at hver afdeling leverer det bedst mulige afkast givet afdelingens investeringsstil og risikoprofil

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af Nykredit-koncernen, der varetager opgaverne som direktion, depotselskab, porteføljerådgiver samt distributør.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med. Foreningen og Nykredit Portefølje Administration A/S har udarbejdet en politik for håndtering af interessekonflikter.

Bestyrelsen gennemgår sin forretningsorden hvert år.

Alle bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år. Bestyrelsen lægger vægt på erfaring ved udførelse af sine kontrolopgaver. Den har derfor ikke fastsat en øvre grænse for, hvor mange valgperioder et bestyrelsesmedlem kan opnå. Foreningens vedtægter har dog sat en aldersgrænse for bestyrelsens medlemmer på 70 år.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af egne kompetencer og samarbejdet i bestyrelsen. Bestyrelsens størrelse og sammensætning i relation til bl.a. erfaring, køn og alder er en del af overvejelserne i denne evaluering.

I stedet for en egentlig direktion har foreningen ansat Nykredit Portefølje Administration A/S som investeringsforvaltningsselskab. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionens aflønning i investeringsforvaltningsselskabet. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administrations bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner investeringsforvaltningsselskabet i henhold den indgåede aftale, jf. foreningens prospekt.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet samt med direktionen heri.

## Forretningsgange

Der er lavet skriftlige forretningsgange på alle områder, der er vigtige for foreningen. Samtidig er der funktionsadskillelse i den daglige drift i investeringsforvaltningsselskabet samt uafhængige compliance- og risikostyringsfunktioner, der løbende kontrollerer, at lovgivning og placementsregler bliver overholdt. Disse enheder rapporterer både til foreningens bestyrelse og investeringsforvaltningsselskabets direktion.

Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet har udpeget en klageansvarlig for at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager. Proceduren for en eventuel klage er beskrevet på foreningens hjemmeside [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

## Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Foreningen har i øjeblikket delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, market maker, rådgiverovervågning, SRI-rådgivning, investorrådgivning, markedsføring og distribution.

Aftaler om delegering af opgaver er indgået i overensstemmelse med reglerne i §§ 64-66 i lov om investeringsforeninger m.v.

De delegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i investeringsforvaltningsselskabet. Desuden evaluerer bestyrelsen hvert år pris og kvalitet på de uddelegerede opgaver.

## Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse, emission, indløsning og handel med foreningens andele er beskrevet i foreningens vedtægter og prospekt, der kan hentes via hjemmesiden [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

Foreningen har via investeringsforvaltningsselskabet indgået aftaler om betaling af tegningsprovision og markedsføringsbidrag til udvalgte distributører. Se mere om disse aftaler i afsnittet 'Væsentlige aftaler'. Aftalerne er bl.a. indgået for at sikre en kompetent rådgivning og servicering af investorerne. Aftalerne er desuden indgået, for at foreningen kan være konkurrencedygtig i forhold til at tiltrække nye investorer og dermed øge foreningens størrelse.

Bestyrelsen sikrer gennem aftaler og rapportering fra investeringsforvaltningsselskabet, at markedsføring af foreningen sker i overensstemmelse med god markedsføringsetik, samt at distributørerne overholder reglerne for investorbeskyttelse og god etik i finansielle virksomheder og har det fornødne kendskab til foreningens produkter.

## Handel med underliggende værdipapirer

Foreningen har i sin aftale med porteføljevalterne og investeringsrådgiverne betinget sig de bedst mulige handelsvilkår for de enkelte handler, såkaldt "best execution". Det betyder, at rådgiver skal sikre de bedst mulige handler med hensyn til bl.a. samtlige omkostninger, afviklingshastighed og sandsynligheden for gennemførelse af handlen.

## Risikostyring og regnskabsafslutning

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, prospekt og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med investeringsforvaltningsselskab, porteføljevalterne, investeringsrådgiverne og depotelskab. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-overgater.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at investeringsforvaltningsselskabet har den nødvendige it-sikkerhed. Dette sker ved rapporteringer og ved at indhente erklæringer fra revisionen.

Foreningens risikostyring evalueres mindst en gang årligt i forbindelse med forberedelsen af årsrapporten.

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

## **Foreningens aktionærrettigheder**

I de afdelinger, der investerer enten direkte i aktier eller i andre investeringsforeninger, har foreningen aktionær- eller investorrettigheder. Disse rettigheder kan typisk udøves på selskabernes eller investeringsforeningernes generalforsamlinger. Læs mere om bestyrelsens politik for udøvelse af stemmerettigheder i afsnittet "Øvrige forhold".

## **Revisionen**

Hvert år vælger foreningens generalforsamling en revisor. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og den tilhørende revisionserklæring. Derudover tager bestyrelsens formand kontakt til revisionen efter behov. Hidtil har behovet for ikke-revisionsydelser fra revisor været af et så beskedent omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

## Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler.

### Depotselskabsaftale

Foreningen havde i 2021 en depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. I november 2021 blev en ny depotselskabsaftale indgået med The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien. Ifølge aftalen skal depotselskabet opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depotselskabet påtager sig de kontrolopgaver og forpligtelser, der er fastlagt i lovgivningen.

Som led i aftalen betaler foreningen et fast grundbeløb pr. afdeling samt et gebyr ved emission og indløsning plus VP-omkostninger. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 5,7 mio. kr. mod 4,9 mio. kr. året før.

### Administrationsaftale

Foreningen har en administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S. Ifølge aftalen skal Nykredit Portefølje Administration A/S varetage de administrative og markedsføringsmæssige opgaver samt den daglige ledelse i foreningen i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Finanstilsynets bestemmelser, foreningens vedtægter, bestyrelsens anvisninger og de aftaler, foreningen har indgået.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling samt gebyr ved aktieudlån. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Desuden betaler foreningen under denne aftale maksimalt 0,30% p.a. af formuen til Nykredit Portefølje Administration A/S til honorering af distributører af foreningens andele. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til administration 30,8 mio. kr. mod 26,0 mio. kr. året før, mens de samlede omkostninger til honorering af distributørerne var 48,5 mio. kr. mod 42,4 mio. kr. året før.

### Managementaftale

Foreningen har en managementaftale med Nykredit Bank A/S. Aftalen omfatter levering af ydelser vedrørende investeringsrådgivning, investorrådgivning, SRI-rådgivning, hjemmeside og market making i foreningens andele. Som en del af managementaftalen indgår samarbejdsaftalen, som er beskrevet efterfølgende. Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til managementhonorar 169,2 mio. kr. mod 141,8 mio. kr. året før.

### Aftaler om porteføljeforvaltning

Foreningen har aftaler med Harding Loevner LP, Harris Associates LP, Sparinvest S.A. via ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxemburg og Sands Capital Management, LLC om ydelse af investeringsrådgivning.

Aftalerne indebærer, at rådgiverne yder rådgivning om transaktioner, der anses for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger.

### Samarbejdsaftale

Foreningen har en markedsføringsaftale med Nykredit Bank A/S. Formålet med aftalen er bl.a. at styrke markedsføringen af foreningen og rådgivningen af investorerne samt at servicere både potentielle og eksisterende investorer i foreningen.

Markedsføringsaftalen indeholder en beskrivelse af Nykredit Bank A/S' lovgivningsmæssige forpligtelser i forbindelse med investeringsrådgivning om foreningens andele.

### Revision

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 87 t.kr. mod 85 t.kr. året før.

I 2021 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

## Generalforsamling 2022

Foreningens generalforsamling afholdes torsdag den 21. april 2022.

### Udlodning

For 2021 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse de foreløbige udlodninger, som bestyrelsen besluttede at udbetale i januar 2022. Udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte afdelinger er angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Udlodning*
Nye obligationsmarkeder	0,00 kr.
Nye Aktiemarkeder	14,40 kr.
Globale Aktier	30,40 kr.
Global Value Aktier	14,50 kr.

\* Udbyttet er udbetalt via VP Securities A/S i januar 2022 som foreløbig udlodning.

## Øvrige forhold

### Investeringspolitik og samfundsansvar

Foreningen tager hensyn til miljø, klima, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorrupsion, social ansvarlighed og god selskabsledelse, når den udvælger sine investeringer.

Foreningen bliver administreret af Nykredit Portefølje Administration A/S, der indgår i Nykredit koncernen. Administrationen foregår inden for rammerne af Nykredit koncernens politik for samfundsmæssigt ansvar. Foreningen har formuleret en politik for bæredygtige investeringer – også kaldet RI (Responsible Investments) – i samarbejde med Nykredit koncernen. Politikken findes som en del af den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar, herunder oplysninger i medfør af Disclosureforordningen, der kan findes via hjemmesiden [nykredit.dk/npa/csr](http://nykredit.dk/npa/csr). For supplerende information kan Nykredit koncernens politik findes på koncernens hjemmeside [nykredit.dk](http://nykredit.dk).

### Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Foreningens politik vedrørende det underrepræsenterede køn er, at begge køn skal være repræsenteret i foreningens bestyrelse. Bestyrelsen skal dog fortsat som primær målsætning tilføres de bedst mulige kvalifikationer uanset køn. Bestyrelsens sammensætning er endvidere lovmæssigt op til generalforsamlingen og dermed til investorerne at bestemme.

Ultimo 2021 opfyldte foreningen politikken.

### Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter i foreningens afdelinger.

### Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold i foreningens afdelinger, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Øversigt over bestyrelsen og direktionens øvrige ledelseshverv

### Bestyrelse

#### Tine Roed

Bestyrelsesformand

Bestyrelsesmedlem, cand.jur.

Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2014

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit Alpha

Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig

Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

Nykredit Alpha SICAV-RAIF

Investeringsforeningen Investin

Kapitalforeningen Investin

Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite

NKB Infrastructure II Komplementar ApS

NKB Infrastructure Komplementar ApS

NKB Invest II Komplementar ApS

NKB Private Equity VI A/S

NKB V DK Komplementar ApS

William Demant Fonden

William Demant Invest

Øvrige hverv:

Retsmedlem i Landsskatteretten, Sagkyndigt medlem af Sø- og Handelsretten

#### Kim Esben Stenild Høibye

Medlem

Advokat, partner, NJORD Law Firm

Født 1969, indvalgt i bestyrelsen i 2005

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen HP Hedge

Tryg Invest AIF-SIKAV

Kapitalforeningen StockRate

Kirk Kapital Fondsmæglerselskab A/S

Aros Capital Fondsmæglerselskab A/S

MoMa Advisors A/S (FAIF)

Schmiegelow Fondsmæglerselskab A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III

Kapitalforeningen Nykredit Alpha

Kapitalforeningen Nykredit Mira III

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA

Nykredit Alpha SICAV-RAIF

Investeringsforeningen Investin

Kapitalforeningen Investin

Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Kapitalforeningen EMD Invest

Kapitalforeningen Investin Pro

Kapitalforeningen LB Investering

Kapitalforeningen Institutionel Investor

Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic

Investment Fund (L.E.I.F.)

Kapitalforeningen Pro-Target Invest

Kapitalforeningen SDG Invest

#### Mads Jensen

Medlem

Direktør, Jensen Capital Management ApS og 2 datterselskaber

Født 1973, indvalgt i bestyrelsen i 2013

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite

NKB Infrastructure II Komplementar ApS

NKB Infrastructure Komplementar ApS

NKB Invest II Komplementar ApS

NKB Private Equity VI A/S

NKB V DK Komplementar ApS



Medlem af bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III  
Kapitalforeningen Nykredit Alpha  
Kapitalforeningen Nykredit Mira III  
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA  
Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV  
Kapitalforeningen EMD Invest  
Kapitalforeningen Investin Pro  
Kapitalforeningen LB Investering  
Kapitalforeningen Institutionel Investor  
Kapitalforeningen ATP Invest  
Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.)  
Kapitalforeningen Pro-Target Invest  
Alvis SICAV-SIF, Luxembourg  
Mortality Fund 1, Cayman  
Northill Alternatives Funds ICAV, Irland  
Northill Global Alternative Fund II ICAV, Irland  
Northill Global Fund ICAV, Irland  
Northill Global Funds Management Company Ltd., Irland  
Oak Services Ltd., Bahamas  
Securis 1 Fund, Cayman  
Securis 1 Master Fund, Cayman  
Securis Event Fund  
Securis Event Master Fund  
Securis General Partner, Cayman  
Securis II Fund, Cayman  
Securis ILS Fund ICAV, Irland  
Securis LCM Fund, Cayman  
Securis LCM Master Fund, Cayman  
Securis Life & Lapse Fund, Jersey  
Securis Life & Lapse Master fund, Jersey  
Securis Life Fund, Cayman  
Securis Life II Fund, Cayman  
Securis Life Master Fund, Cayman  
Securis MF1, Cayman  
Securis Non-Life Fund, Cayman  
Securis Non-Life Master Fund, Cayman  
Securis Opportunities Fund, Cayman  
Securis Opportunities Master Fund, Cayman  
Strenta Fund 1, Cayman  
TCP Fund 1, Cayman

Øvrige hverv:

Direktør i Jentzen og Partners

## **Jeannette Kiirdal Madsen**

Medlem

---

Bestyrelsesmedlem

Født 1968, indvalgt i bestyrelsen i 2021

---

Medlem af bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Nykredit Alpha  
Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Øvrige hverv:

Direktør i J Kiirdal ApS

## **Bestyrelsens møder**

Bestyrelsen har i 2021 afholdt 4 ordinære møder.

## **Bestyrelsens aflønning**

Som honorar til bestyrelsen for 2021 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 355 t.kr.

Der har i 2021 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

## **Direktion**

Nykredit Portefølje Administration A/S

## **Erling Skorstad**

---

Adm. direktør

---

## **Tage Fabrin-Brasted**

---

Direktør

---

# Nye obligationsmarkeder

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer i et bredt udsnit af statsobligationer udstedt i lokale emerging markets valutaer og i vestlige valutaer. Fra december 2021 er investeringsstilen passiv forvaltning.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der følger udviklingen i markedet for emerging markets obligationer målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor middel risiko kan accepteres.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060254043

Startdato:  
04-10-2010

Risikoindikator:  
4

Udbyttebetalende:  
Ja

Børsnoteret:  
Ja

Benchmark:  
50% J.P. Morgan ESG EMBI (Hedged to DKK) Custom Index - Nykredit Exclusion List, 50% J.P. Morgan ESG GBI-EM (Unhedged in DKK) Custom Index - Nykredit Exclusion List

Rådgiver:  
Sparinvest S.A.

## Udvikling i 2021

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	-2,72
Benchmark i pct.	-1,60
Merafkast i pct.	-1,12

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	-2,72	0,34	13,47	-6,21	6,29
Indre værdi pr. andel (i kr.)	91,01	99,48	100,74	88,79	101,68
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	5,90	1,60	0,00	7,10
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	1,05	1,04	1,08	1,29	1,03
Sharpe ratio	0,36	0,67	0,52	0,21	-0,01
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-23.792	-781	93.905	-42.159	35.439
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	809.625	878.543	851.974	690.505	641.086
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	8.896	8.831	8.458	7.778	6.304

\*) Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.

## Nye obligationsmarkeder

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	42.689	41.627
2	Renteudgifter	-35	-125
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>42.654</b>	<b>41.502</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Obligationer	-28.688	-71.276
	Kapitalandele	578	-
4	Afledte finansielle instrumenter	-31.728	43.532
	Valutakonti	2.790	-5.302
	Øvrige aktiver/passiver	136	-3
5	Handelsomkostninger	-178	-106
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-57.090</b>	<b>-33.155</b>
6	<b>Andre indtægter</b>	<b>1</b>	<b>45</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-14.435</b>	<b>8.392</b>
7	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-8.849</b>	<b>-8.642</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-23.284</b>	<b>-250</b>
	<b>Skat</b>	<b>-508</b>	<b>-531</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-23.792</b>	<b>-781</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	-	52.103
	Overført til udlodning næste år	-	489
	Negativ udlodning til overførsel	-10.200	-
8	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>-10.200</b>	<b>52.592</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-13.592</b>	<b>-53.373</b>
	<b>I alt disponeret</b>	<b>-23.792</b>	<b>-781</b>

# Nye obligationsmarkeder

## Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2021	2020
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	22.190	62.850
	Indestående i andre pengeinstitutter	-	669
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>22.190</b>	<b>63.519</b>
9	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	703.509	735.427
	Unoterede udenlandske obligationer	57.455	66.109
	<b>I alt obligationer</b>	<b>760.964</b>	<b>801.536</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	4.609
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.137	9.618
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>3.137</b>	<b>14.227</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.977	13.801
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	15.264	-
	Aktuelle skatteaktiver	100	59
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>27.341</b>	<b>13.860</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>813.632</b>	<b>893.142</b>
	<b>PASSIVER</b>		
10,11	<b>Investorerne formue</b>	<b>809.625</b>	<b>878.543</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	245	4.338
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>245</b>	<b>4.338</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.233	1.217
	Lån	-	8.728
	Gæld vedrørende handelsafvikling	2.318	-
	Aktuelle skatteforpligtelser	211	316
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.762</b>	<b>10.261</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>813.632</b>	<b>893.142</b>
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 79 under fællesnoter.</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 80 under fællesnoter.</i>		

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 28.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 31.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 76 under "Foreningens noter".

	2021	2020
<b>1 Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	6	164
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	40.665	39.088
Unoterede udenlandske obligationer	2.144	2.542
Noterede afledte finansielle instrumenter	149	169
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-279	-336
Øvrige renteindtægter	4	-
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>42.689</b>	<b>41.627</b>
<b>2 Renteudgifter</b>		
Øvrige renteudgifter	35	125
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>35</b>	<b>125</b>
<b>3 Kursgevinster og -tab obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-27.592	-68.345
Unoterede udenlandske obligationer	-1.096	-2.931
<b>I alt kursgevinster og -tab obligationer</b>	<b>-28.688</b>	<b>-71.276</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminsforretninger / futures	-29.835	43.140
Noterede afledte finansielle instrumenter	-93	-192
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-1.800	584
<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-31.728</b>	<b>43.532</b>
<b>5 Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-202	-133
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	24	27
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>-178</b>	<b>-106</b>
<b>6 Andre indtægter</b>		
Andre indtægter ved aktieudlån	1	45
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>1</b>	<b>45</b>
Andre indtægter ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	3	89
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.		
Andel til agent	-1	-22
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-1	-22
<b>Nettoindtægt ved aktieudlån</b>	<b>1</b>	<b>45</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
<b>7 Administrationsomkostninger 2021</b>			
Administration	1.727	74	1.801
Investeringsforvaltning	4.518	-	4.518
Distribution, markedsføring og formidling	2.530	-	2.530
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>8.775</b>	<b>74</b>	<b>8.849</b>
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>			
Administration	1.793	61	1.854
Investeringsforvaltning	4.300	-	4.300
Distribution, markedsføring og formidling	2.488	-	2.488
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>8.581</b>	<b>61</b>	<b>8.642</b>
		<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>8 Til rådighed for udlodning</b>			
Renter og udbytter		42.689	41.530
Ikke refunderbare udbytteskatter		-643	-300
Kursgevinster og -tab til udlodning		-52.968	18.872
Udlodningsregulering		406	1.054
Udlodning overført fra sidste år		489	76
<b>Minimumsindkomst</b>		<b>-10.027</b>	<b>61.232</b>
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-8.848	-8.641
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres		8.675	-
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>		<b>-10.200</b>	<b>52.591</b>
<b>9 Obligationer</b>		<b>%</b>	
Regionsfordeling			
Sydamerika		38,15	
Asien		21,38	
Europa		19,30	
Afrika		11,96	
Øvrige		6,67	
Nordamerika		2,54	
		<b>100,00</b>	

Obligationernes fordeling findes i Ledelsesberetningens afsnit 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'.

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og pr. 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2021	2020
<b>10 Investorerens formue</b>		
Investorerens formue primo	878.543	851.974
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-52.103	-13.531
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	825	-818
Emissioner i året	101.030	160.598
Indløsninger i året	-95.439	-119.433
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	561	534
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	-	52.103
Overført til udlodning næste år	-	489
Negativ udlodning til overførsel	-10.200	-
Overført fra resultatopgørelsen	-13.592	-53.373
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>809.625</b>	<b>878.543</b>
<b>11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	8.831	8.458
Emissioner i året	1.087	1.630
Indløsninger i året	-1.022	-1.257
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>8.896</b>	<b>8.831</b>
<b>12 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	86,05	81,52
Øvrige finansielle instrumenter	10,15	15,82
<b>I alt</b>	<b>96,20</b>	<b>97,34</b>
Andre aktiver/Anden gæld	3,80	2,66
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Nye obligationsmarkeder Akk.

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer i et bredt udsnit af statsobligationer udstedt i lokale emerging markets valutaer og i vestlige valutaer. Fra december 2021 er investeringsstilen passiv forvaltning.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der følger udviklingen i markedet for emerging markets obligationer målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor middel risiko kan accepteres.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060254126

Startdato:  
04-10-2010

Risikoindikator:  
4

Udbyttebetalende:  
Nej

Børsnoteret:  
Ja

Benchmark:  
50% J.P. Morgan ESG EMBI (Hedged to DKK) Custom Index - Nykredit Exclusion List, 50% J.P. Morgan ESG GBI-EM (Unhedged in DKK) Custom Index - Nykredit Exclusion List

Rådgiver:  
Sparinvest S.A.

## Udvikling i 2021

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	-2,57
Benchmark i pct.	-1,60
Merafkast i pct.	-0,97

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	-2,57	0,20	13,45	-6,10	5,97
Indre værdi pr. andel (i kr.)	118,01	121,12	120,87	106,54	113,46
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	0,99	0,96	1,00	1,14	1,05
Sharpe ratio	0,36	0,66	0,51	0,21	-0,02
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-72.112	-3.687	306.147	-117.172	77.573
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	2.702.520	2.705.334	2.817.715	2.164.437	1.578.893
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	22.900	22.335	23.312	20.316	13.916

\*) Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.



## Nye obligationsmarkeder Akk.

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note <b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	138.257	131.758
2 Renteudgifter	-179	-95
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>138.078</b>	<b>131.663</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3 Obligationer	-89.270	-231.983
Kapitalandele	1.843	-
4 Afledte finansielle instrumenter	-106.225	138.008
Valutakonti	12.314	-14.095
Øvrige aktiver/passiver	429	-9
5 Handelsomkostninger	-237	-81
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-181.146</b>	<b>-108.160</b>
6 <b>Andre indtægter</b>	<b>2</b>	<b>137</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-43.066</b>	<b>23.640</b>
7 <b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-27.346</b>	<b>-25.263</b>
<b>Resultat før skat</b>	<b>-70.412</b>	<b>-1.623</b>
<b>Skat</b>	<b>-1.700</b>	<b>-2.064</b>
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-72.112</b>	<b>-3.687</b>

## Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	2021	2020
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	56.525	217.641
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>56.525</b>	<b>217.641</b>
8	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.355.704	2.255.206
	Unoterede udenlandske obligationer	201.347	195.555
	<b>I alt obligationer</b>	<b>2.557.051</b>	<b>2.450.761</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	9.869
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	10.292	29.355
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>10.292</b>	<b>39.224</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	39.616	42.248
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	48.142	-
	Aktuelle skatteaktiver	259	177
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>88.017</b>	<b>42.425</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.711.885</b>	<b>2.750.051</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
9,10	<b>Investorerne formue</b>	<b>2.702.520</b>	<b>2.705.334</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	692	13.486
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>692</b>	<b>13.486</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	4.335	3.623
	Lån	-	26.593
	Gæld vedrørende handelsafvikling	3.649	-
	Aktuelle skatteforpligtelser	689	1.015
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>8.673</b>	<b>31.231</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>2.711.885</b>	<b>2.750.051</b>
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 79 under fællesnoter.</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 80 under fællesnoter.</i>		

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 28.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 31.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 76 under "Foreningens noter".

	2021	2020
<b>1 Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	23	-
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	131.339	124.923
Unoterede udenlandske obligationer	7.143	7.655
Noterede afledte finansielle instrumenter	313	363
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-574	-1.189
Øvrige renteindtægter	13	6
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>138.257</b>	<b>131.758</b>
<b>2 Renteudgifter</b>		
Øvrige renteudgifter	179	95
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>179</b>	<b>95</b>
<b>3 Kursgevinster og -tab obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-87.223	-222.311
Unoterede udenlandske obligationer	-2.047	-9.672
<b>I alt kursgevinster og -tab obligationer</b>	<b>-89.270</b>	<b>-231.983</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminsforretninger / futures	-99.833	137.830
Noterede afledte finansielle instrumenter	-45	-433
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-6.347	611
<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-106.225</b>	<b>138.008</b>
<b>5 Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-266	-96
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	29	15
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>-237</b>	<b>-81</b>
<b>6 Andre indtægter</b>		
Andre indtægter ved aktieudlån	2	137
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>2</b>	<b>137</b>
Andre indtægter ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	4	273
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.		
Andel til agent	-1	-68
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-1	-68
<b>Nettoindtægt ved aktieudlån</b>	<b>2</b>	<b>137</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
<b>7 Administrationsomkostninger 2021</b>			
Administration	4.188	131	4.319
Investeringsforvaltning	14.745	-	14.745
Distribution, markedsføring og formidling	8.282	-	8.282
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>27.215</b>	<b>131</b>	<b>27.346</b>
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>			
Administration	4.018	121	4.139
Investeringsforvaltning	13.232	-	13.232
Distribution, markedsføring og formidling	7.892	-	7.892
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>25.142</b>	<b>121</b>	<b>25.263</b>
<b>8 Obligationer</b>		<b>%</b>	
Regionsfordeling			
Sydamerika		38,39	
Asien		21,87	
Europa		19,15	
Afrika		11,89	
Øvrige		6,61	
Nordamerika		2,09	
		<b>100,00</b>	
<p>Obligationernes fordeling findes i Ledelsesberetningens afsnit 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'.</p> <p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og pr. 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden <a href="http://nykreditinvest.dk">nykreditinvest.dk</a>.</p> <p>Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>9 Investorerne formue</b>			
Investorerne formue primo		2.705.334	2.817.715
Emissioner i året		336.864	298.264
Indløsninger i året		-269.366	-407.986
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.800	1.028
Overført fra resultatopgørelsen		-72.112	-3.687
<b>I alt investorerne formue</b>		<b>2.702.520</b>	<b>2.705.334</b>
<b>10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>			
Cirkulerende andele primo		22.335	23.312
Emissioner i året		2.828	2.509
Indløsninger i året		-2.263	-3.486
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		<b>22.900</b>	<b>22.335</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2021	2020
<b>11 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	86,57	81,04
Øvrige finansielle instrumenter	9,88	16,32
<b>I alt</b>	<b>96,45</b>	<b>97,36</b>
Andre aktiver/Anden gæld	3,55	2,64
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Nye Aktiemarkeder

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer i emerging markets aktier. Investeringsstilen er aktiv forvaltning.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for emerging markets aktier målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060316685

Startdato:  
07-06-2011

Risikoindikator:  
6

Udbyttebetalende:  
Ja

Børsnoteret:  
Ja

Benchmark:  
MSCI Emerging Markets Free Index

Rådgiver:  
Sands Capital Management, LLC

## Udvikling i 2021

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	-4,48
Benchmark i pct.	4,96
Merafkast i pct.	-9,44

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	-4,48	40,14	29,97	-9,56	22,58
Indre værdi pr. andel (i kr.)	185,93	207,36	153,72	118,65	133,29
Udlodning pr. andel (i kr.)	14,40	13,60	5,80	0,40	2,20
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	2,79	3,31	2,11	1,24	1,48
Sharpe ratio	0,70	0,82	0,52	0,28	0,31
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-43.442	219.066	133.352	-47.604	98.358
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	909.561	825.054	559.886	466.135	497.969
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	4.892	3.979	3.641	3.928	3.737
Tracking Error	10,42	9,64	6,83	7,82	6,33
Active Share	82,04	87,42	82,34	83,16	82,31

\*) Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteindtægter	315	3
	Renteudgifter	-228	-196
1	Udbytter	4.266	2.714
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>4.353</b>	<b>2.521</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Obligationer	190	-
2	Kapitalandele	-20.419	237.510
3	Afledte finansielle instrumenter	-9	-
	Valutakonti	-138	-667
	Øvrige aktiver/passiver	20	-19
4	Handelsomkostninger	-636	-399
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-20.992</b>	<b>236.425</b>
5	<b>Andre indtægter</b>	<b>2</b>	<b>46</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-16.637</b>	<b>238.992</b>
6	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-26.261</b>	<b>-19.636</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-42.898</b>	<b>219.356</b>
	<b>Skat</b>	<b>-544</b>	<b>-290</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-43.442</b>	<b>219.066</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	70.446	54.113
	Overført til udlodning næste år	64	247
7	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>70.510</b>	<b>54.360</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-113.952</b>	<b>164.706</b>
	<b>I alt disponeret</b>	<b>-43.442</b>	<b>219.066</b>

## Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	26.766	28.039
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>26.766</b>	<b>28.039</b>
8	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	900.276	813.283
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>900.276</b>	<b>813.283</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	354	27
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	437	1.056
	Aktuelle skatteaktiver	4	-
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>795</b>	<b>1.083</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>927.837</b>	<b>842.405</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
9,10	<b>Investorerens formue</b>	<b>909.561</b>	<b>825.054</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	17.171	13.715
	Gæld vedrørende handelsafvikling	1.105	3.636
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>18.276</b>	<b>17.351</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>927.837</b>	<b>842.405</b>
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		



## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 28.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 31.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 76 under "Foreningens noter".

		<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>1 Udbytter</b>			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		4.266	2.714
<b>I alt udbytter</b>		<b>4.266</b>	<b>2.714</b>
<b>2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		-20.419	237.510
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>		<b>-20.419</b>	<b>237.510</b>
<b>3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>			
Valutatermisforretninger / futures		-9	-
<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>		<b>-9</b>	<b>-</b>
<b>4 Handelsomkostninger</b>			
Bruttohandelsomkostninger		-1.007	-719
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter		371	320
<b>I alt handelsomkostninger</b>		<b>-636</b>	<b>-399</b>
<b>5 Andre indtægter</b>			
Andre indtægter ved aktieudlån		2	46
<b>I alt andre indtægter</b>		<b>2</b>	<b>46</b>
Andre indtægter ved aktieudlån specificeres således:			
Brutto fee ved aktieudlån		4	90
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.			
Andel til agent		-1	-22
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S		-1	-22
<b>Nettoindtægt ved aktieudlån</b>		<b>2</b>	<b>46</b>
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>
<b>6 Administrationsomkostninger 2021</b>			
Administration	2.678	48	2.726
Investeringsforvaltning	20.836	-	20.836
Distribution, markedsføring og formidling	2.699	-	2.699
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>26.213</b>	<b>48</b>	<b>26.261</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

<b>Administrationsomkostninger 2020</b>			
Administration	1.769	114	1.883
Investeringsforvaltning	15.981	-	15.981
Distribution, markedsføring og formidling	1.772	-	1.772
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>19.522</b>	<b>114</b>	<b>19.636</b>
		<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>7 Til rådighed for udlodning</b>			
Renter og udbytter		4.581	2.717
Ikke refunderbare udbytteskatter		-546	-290
Kursgevinster og -tab til udlodning		87.338	66.283
Udlodningsregulering		4.903	4.977
Udlodning overført fra sidste år		247	309
<b>Minimumsindkomst</b>		<b>96.523</b>	<b>73.996</b>
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-26.013	-19.636
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>		<b>70.510</b>	<b>54.360</b>
<b>8 Kapitalandele</b>		<b>%</b>	
Regionsfordeling			
Asien		48,16	
Sydamerika		33,43	
Europa		11,71	
Nordamerika		6,70	
		<b>100,00</b>	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden <a href="http://nykreditinvest.dk">nykreditinvest.dk</a>.            Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>9 Investorernes formue</b>			
Investorernes formue primo		825.054	559.886
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-54.113	-21.125
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger		-2.244	-236
Emissioner i året		238.278	142.434
Indløsninger i året		-54.417	-75.242
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		445	271
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		70.446	54.113
Overført til udlodning næste år		64	247
Overført fra resultatopgørelsen		-113.952	164.706
<b>I alt investorernes formue</b>		<b>909.561</b>	<b>825.054</b>
<b>10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>			
Cirkulerende andele primo		3.979	3.641
Emissioner i året		1.180	836
Indløsninger i året		-267	-498
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		<b>4.892</b>	<b>3.979</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2021	2020
<b>11 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,15	94,60
Øvrige finansielle instrumenter	2,83	3,26
<b>I alt</b>	<b>97,98</b>	<b>97,86</b>
Andre aktiver/Anden gæld	2,02	2,14
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Nye Aktiemarkeder Akk.

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer i emerging markets aktier. Investeringsstilen er aktiv forvaltning.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for emerging markets aktier målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060316768

Startdato:  
07-06-2011

Risikoindikator:  
6

Udbyttebetalende:  
Nej

Børsnoteret:  
Ja

Benchmark:  
MSCI EmergingMarkets Free Index

Rådgiver:  
Sands Capital Management, LLC

## Udvikling i 2021

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	-4,28
Benchmark i pct.	4,96
Merafkast i pct.	-9,24

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	-4,28	40,15	30,11	-9,56	22,74
Indre værdi pr. andel (i kr.)	213,89	223,46	159,45	122,55	135,51
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	2,85	3,21	2,05	1,20	1,44
Sharpe ratio	0,70	0,83	0,52	0,28	0,32
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-90.971	545.586	321.843	-113.421	238.925
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	2.010.261	1.992.682	1.340.046	1.107.592	1.145.182
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	9,398	8,917	8,405	9,038	8,451
Tracking Error	10,40	9,62	6,84	7,75	6,30
Active Share	82,04	87,45	82,37	83,16	82,31

\*) Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteindtægter	715	4
	Renteudgifter	-503	-479
1	Udbytter	9.786	6.760
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>9.998</b>	<b>6.285</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Obligationer	433	-
2	Kapitalandele	-37.506	589.554
	Afledte finansielle instrumenter	-13	-1
	Valutakonti	-188	-1.264
	Øvrige aktiver/passiver	5	-4
3	Handelsomkostninger	-1.012	-892
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-38.281</b>	<b>587.393</b>
	<b>Andre indtægter</b>	<b>4</b>	<b>114</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-28.279</b>	<b>593.792</b>
4	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-61.440</b>	<b>-47.485</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-89.719</b>	<b>546.307</b>
	<b>Skat</b>	<b>-1.252</b>	<b>-721</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-90.971</b>	<b>545.586</b>

## Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	51.614	63.261
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>51.614</b>	<b>63.261</b>
5	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.998.931	1.963.979
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>1.998.931</b>	<b>1.963.979</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	804	66
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	944	2.169
	Aktuelle skatteaktiver	10	-
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.758</b>	<b>2.235</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.052.303</b>	<b>2.029.475</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6,7	<b>Investorerens formue</b>	<b>2.010.261</b>	<b>1.992.682</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	40.771	33.223
	Gæld vedrørende handelsafvikling	1.271	3.570
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>42.042</b>	<b>36.793</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>2.052.303</b>	<b>2.029.475</b>
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 28.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 31.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 76 under "Foreningens noter".

		2021	2020
<b>1 Udbytter</b>			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		9.786	6.760
<b>I alt udbytter</b>		<b>9.786</b>	<b>6.760</b>
<b>2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		-37.506	589.554
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>		<b>-37.506</b>	<b>589.554</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>			
Bruttohandelsomkostninger		-1.604	-1.408
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter		592	516
<b>I alt handelsomkostninger</b>		<b>-1.012</b>	<b>-892</b>
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>
<b>4 Administrationsomkostninger 2021</b>			
Administration	5.883	84	5.967
Investeringsforvaltning	49.285	-	49.285
Distribution, markedsføring og formidling	6.188	-	6.188
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>61.356</b>	<b>84</b>	<b>61.440</b>
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>			
Administration	3.889	211	4.100
Investeringsforvaltning	38.971	-	38.971
Distribution, markedsføring og formidling	4.414	-	4.414
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>47.274</b>	<b>211</b>	<b>47.485</b>
<b>5 Kapitalandele</b>		<b>%</b>	
Regionsfordeling			
Asien		48,32	
Sydamerika		33,54	
Europa		11,42	
Nordamerika		6,72	
		<b>100,00</b>	

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2021	2020
<b>6 Investorerens formue</b>		
Investorerens formue primo	1.992.682	1.340.046
Emissioner i året	272.722	241.140
Indløsninger i året	-164.810	-134.233
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	638	143
Overført fra resultatopgørelsen	-90.971	545.586
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>2.010.261</b>	<b>1.992.682</b>
<b>7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	8.917	8.405
Emissioner i året	1.186	1.312
Indløsninger i året	-705	-800
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>9.398</b>	<b>8.917</b>
<b>8 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,45	95,05
Øvrige finansielle instrumenter	2,46	3,06
<b>I alt</b>	<b>97,91</b>	<b>98,11</b>
Andre aktiver/Anden gæld	2,09	1,89
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>



# Globale Aktier

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer globalt i aktier. Investeringsstilen er aktiv.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i det globale aktiemarked målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060447274

Startdato:  
13-11-2012

Risikoindikator:  
5

Udbyttebetalende:  
Ja

Børsnoteret:  
Ja

Benchmark:  
MSCI All Country World Daily TR

Rådgiver:  
Harding Loevner LP

## Udvikling i 2021

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	22,55
Benchmark i pct.	27,63
Merafkast i pct.	-5,08

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	22,55	18,63	30,76	-5,94	15,61
Indre værdi pr. andel (i kr.)	214,08	193,13	170,49	140,34	161,80
Udlodning pr. andel (i kr.)	30,40	19,20	7,80	10,70	13,20
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	1,38	1,41	1,29	1,37	1,64
Sharpe ratio	0,87	0,72	0,78	0,80	0,95
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	312.261	194.887	257.954	-52.715	117.586
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.747.181	1.351.102	1.091.883	848.030	952.082
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	8.161	6.996	6.403	6.042	5.884
Tracking Error	4,85	4,17	2,91	3,53	3,18
Active Share	81,26	83,39	86,15	88,23	88,09

\*) Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteindtægter	17	10
	Renteudgifter	-431	-334
1	Udbytter	9.865	8.780
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>9.451</b>	<b>8.456</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Kapitalandele	327.008	203.875
	Afledte finansielle instrumenter	4	-1
	Valutakonti	-322	-342
	Øvrige aktiver/passiver	35	-50
3	Handelsomkostninger	-1.067	-478
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>325.658</b>	<b>203.004</b>
	<b>Andre indtægter</b>	<b>-</b>	<b>41</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>335.109</b>	<b>211.501</b>
4	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-21.714</b>	<b>-15.781</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>313.395</b>	<b>195.720</b>
	<b>Skat</b>	<b>-1.134</b>	<b>-833</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>312.261</b>	<b>194.887</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	248.099	134.320
	Overført til udlodning næste år	593	415
5	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>248.692</b>	<b>134.735</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>63.569</b>	<b>60.152</b>
	<b>I alt disponeret</b>	<b>312.261</b>	<b>194.887</b>

## Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	55.108	45.599
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>55.108</b>	<b>45.599</b>
6	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	13.726	12.894
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.683.500	1.281.096
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-	15.001
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>1.697.226</b>	<b>1.308.991</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	651	410
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	3.587
	Aktuelle skatteaktiver	700	937
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.351</b>	<b>4.934</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.753.685</b>	<b>1.359.524</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
7,8	<b>Investorerens formue</b>	<b>1.747.181</b>	<b>1.351.102</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	6.217	4.632
	Gæld vedrørende handelsafvikling	287	3.790
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>6.504</b>	<b>8.422</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.753.685</b>	<b>1.359.524</b>
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 28.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 31.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 76 under "Foreningens noter".

	<b>2021</b>	<b>2020</b>		
<b>1 Udbytter</b>				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.865	8.416		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-	364		
<b>I alt udbytter</b>	<b>9.865</b>	<b>8.780</b>		
<b>2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
Noterede aktier fra danske selskaber	1.033	3.057		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	326.432	200.907		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-457	-89		
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>327.008</b>	<b>203.875</b>		
<b>3 Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger	-1.286	-654		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	219	176		
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>-1.067</b>	<b>-478</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>4 Administrationsomkostninger 2021</b>				
Administration	3.774	82	3.856	
Investeringsforvaltning	13.157	-	13.157	
Distribution, markedsføring og formidling	4.701	-	4.701	
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>21.632</b>	<b>82</b>	<b>21.714</b>	
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>				
Administration	2.826	82	2.908	
Investeringsforvaltning	9.526	-	9.526	
Distribution, markedsføring og formidling	3.347	-	3.347	
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>15.699</b>	<b>82</b>	<b>15.781</b>	
		<b>2021</b>	<b>2020</b>	
<b>5 Til rådighed for udlodning</b>				
Renter og udbytter		9.882	8.790	
Ikke refunderbare udbytteskatter		-783	-778	
Kursgevinster og -tab til udlodning		241.881	134.712	
Udlodningsregulering		19.012	7.788	
Udlodning overført fra sidste år		415	4	
<b>Minimumsindkomst</b>		<b>270.407</b>	<b>150.516</b>	
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-21.715	-15.781	
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>		<b>248.692</b>	<b>134.735</b>	

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele	%
Sektorfordeling	
Informationsteknologi	35,85
Sundhedspleje	24,37
Finans	12,78
Industri	10,87
Konsumentvarer	9,15
Diverse	4,54
Energi	1,92
Forsyning	0,52
	<b>100,00</b>

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2021	2020
<b>7 Investorerens formue</b>		
Investorerens formue primo	1.351.102	1.091.883
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-134.320	-49.954
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-360	-225
Emissioner i året	274.345	213.055
Indløsninger i året	-56.285	-98.961
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	438	417
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	248.099	134.320
Overført til udlodning næste år	593	415
Overført fra resultatopgørelsen	63.569	60.152
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>1.747.181</b>	<b>1.351.102</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	6.996	6.403
Emissioner i året	1.449	1.247
Indløsninger i året	-284	-654
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>8.161</b>	<b>6.996</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,42	94,59
Øvrige finansielle instrumenter	3,13	4,43
<b>I alt</b>	<b>99,55</b>	<b>99,02</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,45	0,98
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Globale Aktier Akk.

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer globalt i aktier. Investeringsstilen er aktiv.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i det globale aktie-marked målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060447357

Startdato:  
13-11-2012

Risikoindikator:  
5

Udbyttebetalende:  
Nej

Børsnoteret:  
Ja

Benchmark:  
MSCI All Country World Daily TR

Rådgiver:  
Harding Loevner LP

## Udvikling i 2021

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	22,56
Benchmark i pct.	27,63
Merafkast i pct.	-5,07

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	22,56	18,66	30,75	-5,87	15,65
Indre værdi pr. andel (i kr.)	344,44	281,04	236,85	181,15	192,45
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	1,37	1,39	1,34	1,29	1,61
Sharpe ratio	0,88	0,72	0,78	0,81	0,96
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	791.027	525.833	721.376	-154.917	311.061
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	4.298.283	3.422.858	2.799.428	2.399.067	2.396.428
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	12.479	12.178	11.819	13.244	12.452
Tracking Error	4,84	4,16	2,88	3,51	3,17
Active Share	81,20	83,52	86,15	88,23	88,10

\*) Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteindtægter	43	26
	Renteudgifter	-1.080	-889
1	Udbytter	25.016	23.503
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>23.979</b>	<b>22.640</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Kapitalandele	827.598	548.569
3	Afledte finansielle instrumenter	9	1
	Valutakonti	-1.352	-461
	Øvrige aktiver/passiver	104	-159
4	Handelsomkostninger	-2.232	-1.365
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>824.127</b>	<b>546.585</b>
	<b>Andre indtægter</b>	<b>4</b>	<b>121</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>848.110</b>	<b>569.346</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-54.358</b>	<b>-41.292</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>793.752</b>	<b>528.054</b>
	<b>Skat</b>	<b>-2.725</b>	<b>-2.221</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>791.027</b>	<b>525.833</b>

## Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	106.960	135.769
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>106.960</b>	<b>135.769</b>
6	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	34.464	32.452
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.169.951	3.224.247
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-	37.547
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>4.204.415</b>	<b>3.294.246</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.610	1.033
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1	6.165
	Aktuelle skatteaktiver	2.219	3.498
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>3.830</b>	<b>10.696</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.315.205</b>	<b>3.440.711</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
7,8	<b>Investorerens formue</b>	<b>4.298.283</b>	<b>3.422.858</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	16.214	12.926
	Gæld vedrørende handelsafvikling	708	4.927
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>16.922</b>	<b>17.853</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>4.315.205</b>	<b>3.440.711</b>
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		



## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 28.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 31.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 76 under "Foreningens noter".

	2021	2020		
<b>1 Udbytter</b>				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	25.016	22.519		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-	984		
<b>I alt udbytter</b>	<b>25.016</b>	<b>23.503</b>		
<b>2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
Noterede aktier fra danske selskaber	2.270	8.250		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	826.472	540.513		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-1.144	-194		
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>827.598</b>	<b>548.569</b>		
<b>3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>				
Valutaterminsforretninger / futures	9	1		
<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>	<b>9</b>	<b>1</b>		
<b>4 Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger	-2.508	-1.496		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	276	131		
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>-2.232</b>	<b>-1.365</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>5 Administrationsomkostninger 2021</b>				
Administration	9.094	157	9.251	
Investeringsforvaltning	33.837	-	33.837	
Distribution, markedsføring og formidling	11.270	-	11.270	
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>54.201</b>	<b>157</b>	<b>54.358</b>	
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>				
Administration	6.849	151	7.000	
Investeringsforvaltning	25.383	-	25.383	
Distribution, markedsføring og formidling	8.909	-	8.909	
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>41.141</b>	<b>151</b>	<b>41.292</b>	

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

<b>6 Kapitalandele</b>	<b>%</b>
Sektorfordeling	
Informationsteknologi	36,10
Sundhedspleje	24,56
Finans	12,86
Industri	10,94
Konsumentvarer	9,20
Diverse	3,89
Energi	1,92
Forsyning	0,53
	<b>100,00</b>

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>7 Investorerne formue</b>		
Investorerne formue primo	3.422.858	2.799.428
Emissioner i året	253.649	261.029
Indløsninger i året	-169.821	-163.455
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	570	23
Overført fra resultatopgørelsen	791.027	525.833
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>4.298.283</b>	<b>3.422.858</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	12.178	11.819
Emissioner i året	845	1.038
Indløsninger i året	-544	-679
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>12.479</b>	<b>12.178</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,05	94,16
Øvrige finansielle instrumenter	2,47	5,01
<b>I alt</b>	<b>99,52</b>	<b>99,17</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,48	0,83
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Global Value Aktier

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer globalt i aktier. Investeringsstilen er aktiv og afdelingen anvender en value investeringsstil.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i det globale aktiemarked målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060918498

Startdato:  
18-01-2018

Risikoindikator:  
6

Udbyttebetalende:  
Ja

Børsnoteret:  
Ja

Benchmark:  
MSCI World Net Total Return USD Index

Rådgiver:  
Harris Associates LP

## Udvikling i 2021

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	28,33
Benchmark i pct.	31,16
Merafkast i pct.	-2,83

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	28,33	0,99	30,37	-20,14
Indre værdi pr. andel (i kr.)	128,31	101,64	102,09	79,86
Udlodning pr. andel (i kr.)	14,50	1,70	1,40	1,70
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	1,30	1,31	1,34	1,39
Sharpe ratio	0,36	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	279.831	70.881	218.733	-147.215
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.252.821	1.197.757	1.104.040	630.352
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	9.763	11.784	10.816	7.894
Tracking Error	11,20	-	-	-
Active Share	93,25	93,88	93,94	94,20

<sup>\*)</sup> Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteindtægter	49	101
	Renteudgifter	-93	-100
1	Udbytter	18.748	17.272
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>18.704</b>	<b>17.273</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Kapitalandele	276.081	71.994
3	Afledte finansielle instrumenter	311	10
	Valutakonti	1.536	-1.665
	Øvrige aktiver/passiver	52	-6
4	Handelsomkostninger	-282	-290
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>277.698</b>	<b>70.043</b>
	<b>Andre indtægter</b>	<b>-</b>	<b>26</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>296.402</b>	<b>87.342</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-14.707</b>	<b>-14.464</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>281.695</b>	<b>72.878</b>
	<b>Skat</b>	<b>-1.864</b>	<b>-1.997</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>279.831</b>	<b>70.881</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	141.575	20.034
	Overført til udlodning næste år	348	953
6	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>141.923</b>	<b>20.987</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>137.908</b>	<b>49.894</b>
	<b>I alt disponeret</b>	<b>279.831</b>	<b>70.881</b>

## Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	26.955	17.646
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>26.955</b>	<b>17.646</b>
7	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.225.759	1.181.267
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>1.225.759</b>	<b>1.181.267</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	52	62
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	777	436
	Aktuelle skatteaktiver	1.936	833
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.765</b>	<b>1.331</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.255.479</b>	<b>1.200.244</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
8,9	<b>Investorerens formue</b>	<b>1.252.821</b>	<b>1.197.757</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	2.300	2.269
	Gæld vedrørende handelsafvikling	358	218
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.658</b>	<b>2.487</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.255.479</b>	<b>1.200.244</b>
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 28.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 31.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 76 under "Foreningens noter".

	2021	2020		
<b>1 Udbytter</b>				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.748	17.272		
<b>I alt udbytter</b>	<b>18.748</b>	<b>17.272</b>		
<b>2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	276.081	71.994		
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>276.081</b>	<b>71.994</b>		
<b>3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>				
Valutaterminsforretninger / futures	4	10		
Noterede afledte finansielle instrumenter	307	-		
<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>	<b>311</b>	<b>10</b>		
<b>4 Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger	-553	-540		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	271	250		
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>-282</b>	<b>-290</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>5 Administrationsomkostninger 2021</b>				
Administration	2.653	49	2.702	
Investeringsforvaltning	8.625	-	8.625	
Distribution, markedsføring og formidling	3.380	-	3.380	
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>14.658</b>	<b>49</b>	<b>14.707</b>	
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>				
Administration	2.635	71	2.706	
Investeringsforvaltning	8.434	-	8.434	
Distribution, markedsføring og formidling	3.324	-	3.324	
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>14.393</b>	<b>71</b>	<b>14.464</b>	

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2021	2020
<b>6 Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytter	18.797	17.373
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2.912	-1.889
Kursgevinster og -tab til udlodning	138.638	19.379
Udlodningsregulering	1.153	-239
Udlodning overført fra sidste år	953	826
<b>Minimumsindkomst</b>	<b>156.629</b>	<b>35.450</b>
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-14.707	-14.462
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>141.922</b>	<b>20.988</b>
<b>7 Kapitalandele</b>	<b>%</b>	
Sektorfordeling		
Finans	26,80	
Informationsteknologi	21,93	
Konsumentvarer	21,04	
Sundhedspleje	17,27	
Industri	9,45	
Diverse	2,15	
Energi	1,36	
	<b>100,00</b>	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden <a href="http://nykreditinvest.dk">nykreditinvest.dk</a>.            Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
<b>8 Investorerens formue</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Investorerens formue primo	1.197.757	1.104.040
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-19.498	-15.113
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	2.497	-156
Emissioner i året	147.495	267.288
Indløsninger i året	-356.513	-230.034
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.252	851
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	141.575	20.034
Overført til udlodning næste år	348	953
Overført fra resultatopgørelsen	137.908	49.894
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>1.252.821</b>	<b>1.197.757</b>
<b>9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	11.784	10.816
Emissioner i året	1.227	3.400
Indløsninger i året	-3.248	-2.432
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>9.763</b>	<b>11.784</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2021	2020
<b>10 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,43	98,21
Øvrige finansielle instrumenter	2,14	1,47
<b>I alt</b>	<b>99,57</b>	<b>99,68</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,43	0,32
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>



# Global Value Aktier Akk.

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer globalt i aktier. Investeringsstilen er aktiv og afdelingen anvender en value investeringsstil.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i det globale aktiemarked målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor høj risiko kan accepteres

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060918571

Startdato:  
18-01-2018

Risikoindikator:  
6

Udbyttebetalende:  
Nej

Børsnoteret:  
Ja

Benchmark:  
MSCI World Net Total Return USD Index

Rådgiver:  
Harris Associates LP

## Udvikling i 2021

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	28,19
Benchmark i pct.	31,16
Merafkast i pct.	-2,97

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	28,19	1,00	30,29	-20,35
Indre værdi pr. andel (i kr.)	134,37	104,82	103,78	79,65
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	1,29	1,29	1,33	1,33
Sharpe ratio	0,35	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	795.266	208.065	712.495	-539.140
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	3.353.782	3.299.408	3.327.999	2.183.750
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	24.959	31.478	32.067	27.416
Tracking Error	11,29	-	-	-
Active Share	93,25	93,88	93,94	94,20

\*) Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteindtægter	143	350
	Renteudgifter	-253	-301
1	Udbytter	53.547	53.009
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>53.437</b>	<b>53.058</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Kapitalandele	784.478	210.362
3	Afledte finansielle instrumenter	894	-48
	Valutakonti	3.044	-4.524
	Øvrige aktiver/passiver	159	1
4	Handelsomkostninger	-668	-782
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>787.907</b>	<b>205.009</b>
	<b>Andre indtægter</b>	<b>2</b>	<b>91</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>841.346</b>	<b>258.158</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-40.741</b>	<b>-44.026</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>800.605</b>	<b>214.132</b>
	<b>Skat</b>	<b>-5.339</b>	<b>-6.067</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>795.266</b>	<b>208.065</b>

## Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	64.976	63.416
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>64.976</b>	<b>63.416</b>
6	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.289.429	3.240.012
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>3.289.429</b>	<b>3.240.012</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	140	177
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1.500	1.215
	Aktuelle skatteaktiver	5.758	2.556
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>7.398</b>	<b>3.948</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.361.803</b>	<b>3.307.376</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
7,8	<b>Investorerens formue</b>	<b>3.353.782</b>	<b>3.299.408</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	7.017	7.362
	Gæld vedrørende handelsafvikling	1.004	606
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>8.021</b>	<b>7.968</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>3.361.803</b>	<b>3.307.376</b>
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 28.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 31.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 76 under "Foreningens noter".

	2021	2020		
<b>1 Udbytter</b>				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	53.547	53.009		
<b>I alt udbytter</b>	<b>53.547</b>	<b>53.009</b>		
<b>2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	784.478	210.362		
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>784.478</b>	<b>210.362</b>		
<b>3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>				
Valutaterminsforretninger / futures	-	-48		
Noterede afledte finansielle instrumenter	894	-		
<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter</b>	<b>894</b>	<b>-48</b>		
<b>4 Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger	-1.310	-1.664		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	642	882		
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>-668</b>	<b>-782</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>5 Administrationsomkostninger 2021</b>				
Administration	6.984	116	7.100	
Investeringsforvaltning	24.151	-	24.151	
Distribution, markedsføring og formidling	9.490	-	9.490	
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>40.625</b>	<b>116</b>	<b>40.741</b>	
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>				
Administration	7.625	142	7.767	
Investeringsforvaltning	26.012	-	26.012	
Distribution, markedsføring og formidling	10.247	-	10.247	
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>43.884</b>	<b>142</b>	<b>44.026</b>	

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele	%
Sektorfordeling	
Finans	26,81
Informationsteknologi	21,96
Konsumentvarer	21,12
Sundhedspleje	17,34
Industri	9,48
Diverse	1,94
Energi	1,35
	<b>100,00</b>

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2021	2020
<b>7 Investorernes formue</b>		
Investorerne formue primo	3.299.408	3.327.999
Emissioner i året	200.959	777.631
Indløsninger i året	-943.694	-1.016.588
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.843	2.301
Overført fra resultatopgørelsen	795.266	208.065
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>3.353.782</b>	<b>3.299.408</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	31.478	32.067
Emissioner i året	1.602	9.420
Indløsninger i året	-8.121	-10.009
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>24.959</b>	<b>31.478</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,61	97,73
Øvrige finansielle instrumenter	1,93	1,91
<b>I alt</b>	<b>99,54</b>	<b>99,64</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,46	0,36
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

### Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal med totaler, hvilket er den matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

### Resultatopgørelsen

#### Renter

Renteindtægter omfatter renter på obligationer, afledte finansielle instrumenter, kontantindestående i depotselskab og øvrige renteindtægter.

Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

#### Udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

#### Udbytteskat

Tilbageholdt udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

#### Kursgevinster og -tab

Såvel realiserede som urealiserede kursavancer og -tab indgår i resultatopgørelsen. Realiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt aktivet er erhvervet i regnskabsåret. Urealiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt aktivet er erhvervet i regnskabsåret. For udlånte værdipapirer opgøres kursgevinster og -tab på samme vis.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter.

Realiserede kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter opgøres som forskellen mellem kontraktens værdi på erhvervelsestidspunktet og værdien på udløbstidspunktet. Kursreguleringer opgøres følgelig som forskellen mellem kontraktens værdi på erhvervelsestidspunktet og kontraktens værdi ultimo året.

### Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtagte og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread, såfremt det er aftalt med tredjemand.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til investorernes formue.

### Andre indtægter

Andre indtægter indeholder modtagne og afgivne gebyrer ved aktieudlån. Beløbet er specificeret i noterne.

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og en andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til disses andel af den gennemsnitlige foreningsformue. Revisionshonorarer, der indgår som en del af fællesomkostningerne, fordeles dog efter antal afdelinger.

Administrationsomkostningerne er opdelt i følgende tre områder:

1. Administration, som dækker over omkostninger til den løbende drift af afdelingen. Det omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotselskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.
2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.
3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision.

Der er ingen omkostninger til distribution, markedsføring og formidling.

## Udlodning

I udloddende afdelinger udloddes de for regnskabsåret udlodningspligtige beløb efter fradrag af omkostninger i henhold til skattelovgivningen. I hovedtræk består det udlodningspligtige beløb dels af rente- og udbytteindtægter, dels af realiserede kursgevinster på værdipapirer m.v. og valutakonti med fradrag af administrationsomkostninger.

Udlodningsregulering hidrørende fra regnskabsårets emissioner og indløsninger indgår i de respektive afdelingers resultat til udlodning, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner/indløsninger.

## Balancen

Obligationer, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien af udtrukne obligationer er dog målt til nutidsværdien af obligationerne. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Dagsværdien for unoterede kapitalandele, obligationer og afledte finansielle instrumenter opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options og andre modeller baseret på observerbare markedsdata.

Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

## Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af tilgodehavende renter, udbytter m.m., aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet samt tilgodehavender vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede salg af finansielle instrumenter samt emissioner før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i investorernes formue.

## Nettoemissions- og -indløsningsindtægter

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningen. Nettoemissions- og -indløsningsindtægter er overført til investorernes formue ultimo regnskabsåret.

## Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og gæld vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede køb af finansielle instrumenter samt indløsninger før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

## Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, afledte finansielle instrumenter, likvide midler, andre aktiver og anden gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som 16.00 GMT valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

## Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

## Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for evt. udlodning til investorerne i året.

## Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

## Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

### **Omkostningsprocent**

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

### **Sharpe ratio**

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

### **Tracking Error**

Tracking Error er et mål for variation i forskellen på afkastet mellem afdelingen og dens benchmark. Nøgletallet beregnes for en periode på de seneste 3 år, dog kun hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder.

### **Active Share**

Active Share er et udtryk for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark på et bestemt tidspunkt, som her er pr. statusdagen.



## Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner

Foreningen er omfattet af EU forordning 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansierings-transaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

Forordningen indebærer at der skal oplyses om værdipapirfinansieringstransaktioner defineret som genkøbstransaktioner, udlån af værdipapirer eller råvarer og indlån af værdipapirer eller råvarer og buy/sell-back-forretninger, sell/buy-back-forretninger og marginlån og om eventuelle total return swaps.

Oplysninger om afkast og omkostninger af transaktionerne fremgår af noterne til resultatopgørelserne for de enkelte afdelinger, hvortil henvises.

### Pr. 31. december 2021 specificerede Total Return Swaps sig som følgende i 1.000 kr.:

	Markedsværdi	Modtaget sikkerhed*	Art af sikkerhed
Nye obligationsmarkeder	0	0	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	0	0	-

	Løbetid for Total Return Swap	Løbetid for modtaget sikkerhed	Afkast år til dato
Nye obligationsmarkeder	-	-	225
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	703

\*Modtaget sikkerhed: Den modtagne sikkerhed for Total Return Swaps indgår i en samlet pulje af modtaget/afgivet sikkerhed vedrørende afledte finansielle instrumenter.

### Pr. 31. december 2020 specificerede Total Return Swaps sig som følgende i 1.000 kr.:

	Markedsværdi	Modtaget sikkerhed*	Art af sikkerhed
Nye obligationsmarkeder	4.609	-	Likvide midler
Nye obligationsmarkeder Akk.	9.869	-	Likvide midler

	Løbetid for Total Return Swap	Løbetid for modtaget sikkerhed	Afkast år til dato
Nye obligationsmarkeder	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid	-192
Nye obligationsmarkeder Akk.	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid	-413

\*Modtaget sikkerhed: Den modtagne sikkerhed for Total Return Swaps indgår i en samlet pulje af modtaget/afgivet sikkerhed vedrørende afledte finansielle instrumenter.

## Specifikation af afledte finansielle instrumenter

Foreningen indgår aftaler om afdækning af positioner gennem afledte finansielle instrumenter, der kan omfatte valutakontrakter, futures og andre kontrakter, herunder andre terminkontrakter end valutakontrakter, swaps og tegningsrettigheder. Sikkerhedsstillelsen gives i medfør af ISDA eller lignende aftaler og dækker fuldt ud positionen. Der er indgået aftaler med følgende modparter/udstedere:

- Jyske Bank A/S
- Nykredit Bank AS

Pr. 31. december 2021 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
<b>Nye Obligationsmarkeder</b>	Valutakontrakter	DKK	406.670	-	-	462.430	55.759
		USD	-406.670	3.137	245	8.492	70.300
	<b>Sum</b>		-	<b>3.137</b>	<b>245</b>	<b>470.922</b>	<b>126.059</b>
	<b>Total</b>		-	<b>3.137</b>	<b>245</b>	<b>470.922</b>	<b>126.059</b>
<b>Nye Obligationsmarkeder Akk.</b>	Valutakontrakter	DKK	1.355.936	-	-	1.519.405	163.469
		USD	-1.355.936	10.292	692	24.900	230.984
	<b>Sum</b>		-	<b>10.292</b>	<b>692</b>	<b>1.544.305</b>	<b>394.453</b>
	<b>Total</b>		-	<b>10.292</b>	<b>692</b>	<b>1.544.305</b>	<b>394.453</b>

Pr. 31. december 2020 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
<b>Nye Obligationsmarkeder</b>	Valutakontrakter	BRL	5.145	333	-	8.758	4.233
		CLP	-10.969	-	-	-	1.318.393
		CNY	51.187	422	33	54.331	-
		COP	-27.604	-	-	-	15.587.337
		CZK	21.890	173	-	76.912	-
		DKK	275.819	2.762	-	278.104	2.285
		EGP	8.243	532	-	21.260	-
		EUR	117.892	1.438	-	16.657	856
		GHS	-3.978	-	-	-	3.663
		HUF	4.606	-	-	20	220.693
		IDR	12.978	60	-	30.045.748	-
		KRW	21.208	14	-	3.755.898	-
		MXN	18.809	126	-	90.456	28.402
		MYR	9.684	98	-	6.407	-
		NGN	-271	12	46	445.610	445.610
		PEN	5.176	-	29	3.031	-
		PHP	-20.918	-	-	-	163.437
		PLN	34.340	-	-	661	20.407
		RON	-1.398	-	-	-	914
		RUB	9.944	7	-	120.238	-
		THB	-15.656	-	-	-	76.573
		TRY	42.390	3.273	-	55.630	-
		TWD	-25.768	-	-	-	116.550
		UAH	-14.419	-	-	-	64.809
		USD	-478.273	111	3.338	30.458	108.591
		ZAR	-40.057	-	-	-	97.112
	<b>Sum</b>		-	<b>9.361</b>	<b>4.127</b>	<b>35.250.598</b>	<b>18.018.765</b>
	Andre instrumenter	IDR	3.939	4.609	-	9.098.000	-
		USD	9.843	257	-	1.465	1.465
		ZAR	3.033	-	211	3.033	3.033
	<b>Sum</b>		<b>16.815</b>	<b>4.866</b>	<b>211</b>	<b>9.102.498</b>	<b>4.498</b>
	<b>Total</b>		<b>16.815</b>	<b>14.227</b>	<b>4.338</b>	<b>44.353.096</b>	<b>18.023.263</b>

# Foreningens noter

## Nye Obligationsmarkeder Akk.

Valutakontrakter	BRL	32.659	1.062	-	27.926	-
	CLP	-33.397	-	-	-	4.014.118
	CNY	157.199	1.310	101	166.849	-
	COP	-85.612	-	-	-	48.336.741
	CZK	67.227	531	-	236.212	-
	DKK	847.128	8.503	-	853.986	6.858
	EGP	25.753	1.663	-	66.420	-
	EUR	363.101	4.364	-	50.995	2.331
	GHS	-12.274	-	-	-	11.302
	HUF	16.936	-	73	811.426	-
	IDR	42.007	197	-	97.225.203	-
	KRW	65.121	43	-	11.533.030	-
	MXN	69.602	405	-	294.963	65.818
	MYR	29.324	298	-	19.403	-
	NGN	-866	38	143	1.419.084	1.419.084
	PEN	16.066	-	89	9.407	-
	PHP	-64.613	-	-	-	504.835
	PLN	106.242	-	2.046	63.138	-
	RON	-5.607	-	-	-	3.665
	RUB	40.711	29	-	492.272	-
	THB	-48.000	-	-	-	234.766
	TRY	130.196	10.052	-	170.863	-
	TWD	-79.133	-	-	-	357.915
	UAH	-46.183	-	-	-	207.582
	USD	-1.506.953	68	10.536	90.868	337.060
	ZAR	-126.634	-	-	-	307.021
<b>Sum</b>		-	<b>28.563</b>	<b>12.988</b>	<b>113.532.045</b>	<b>55.809.096</b>
Andre instrumenter	IDR	8.425	9.869	-	19.457.000	-
	USD	30.304	792	-	4.509	4.509
	ZAR	7.100	-	498	7.100	7.100
<b>Sum</b>		<b>45.829</b>	<b>10.661</b>	<b>498</b>	<b>19.468.609</b>	<b>11.609</b>
<b>Total</b>		<b>45.829</b>	<b>39.224</b>	<b>13.486</b>	<b>133.000.654</b>	<b>55.820.705</b>

## Globale Value Aktier

Andre instrumenter	CHF	74	-	-	74	-
<b>Sum</b>		<b>74</b>	-	-	<b>74</b>	-
<b>Total</b>		<b>74</b>	-	-	<b>74</b>	-

## Globale Value Aktier Akk.

Andre instrumenter	CHF	215	-	-	215	-
<b>Sum</b>		<b>215</b>	-	-	<b>215</b>	-
<b>Total</b>		<b>215</b>	-	-	<b>215</b>	-

## Foreningens noter

Hoved- og nøgletalsoversigt	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Årets afkast i procent</b>					
Nye obligationsmarkeder	-2,72	0,34	13,47	-6,21	6,29
Nye obligationsmarkeder Akk.	-2,57	0,20	13,45	-6,10	5,97
Nye Aktiemarkeder	-4,48	40,14	29,97	-9,56	22,58
Nye Aktiemarkeder Akk.	-4,28	40,15	30,11	-9,56	22,74
Globale Aktier	22,55	18,63	30,76	-5,94	15,61
Globale Aktier Akk.	22,56	18,66	30,75	-5,87	15,65
Global Value Aktier	28,33	0,99	30,37	-20,14	-
Global Value Aktier Akk.	28,19	1,00	30,29	-20,35	-
<b>Indre værdi pr. andel</b>					
Nye obligationsmarkeder	91,01	99,48	100,74	88,79	101,68
Nye obligationsmarkeder Akk.	118,01	121,12	120,87	106,54	113,46
Nye Aktiemarkeder	185,93	207,36	153,72	118,65	133,29
Nye Aktiemarkeder Akk.	213,89	223,46	159,45	122,55	135,51
Globale Aktier	214,08	193,13	170,49	140,34	161,80
Globale Aktier Akk.	344,44	281,04	236,85	181,15	192,45
Global Value Aktier	128,31	101,64	102,09	79,86	-
Global Value Aktier Akk.	134,37	104,82	103,78	79,65	-
<b>Udlodning pr. andel (i kr.)</b>					
Nye obligationsmarkeder	0,00	5,90	1,60	0,00	7,10
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	14,40	13,60	5,80	0,40	2,20
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Globale Aktier	30,40	19,20	7,80	10,70	13,20
Globale Aktier Akk.	-	-	-	-	-
Global Value Aktier	14,50	1,70	1,40	1,70	0,00
Global Value Aktier Akk.	-	-	-	-	-
<b>Omkostningsprocent</b>					
Nye obligationsmarkeder *)	1,05	1,04	1,08	1,29	1,03
Nye obligationsmarkeder Akk. *)	0,99	0,96	1,00	1,14	1,05
Nye Aktiemarkeder *)	2,79	3,31	2,11	1,24	1,48
Nye Aktiemarkeder Akk. *)	2,85	3,21	2,05	1,20	1,44
Globale Aktier *)	1,38	1,41	1,29	1,37	1,64
Globale Aktier Akk. *)	1,37	1,39	1,34	1,29	1,61
Global Value Aktier *)	1,30	1,31	1,34	1,39	-
Global Value Aktier Akk. *)	1,29	1,29	1,33	1,33	-
<b>Sharpe ratio</b>					
Nye obligationsmarkeder	0,36	0,67	0,52	0,21	-0,01
Nye obligationsmarkeder Akk.	0,36	0,66	0,51	0,21	-0,02
Nye Aktiemarkeder	0,70	0,82	0,52	0,28	0,31
Nye Aktiemarkeder Akk.	0,70	0,83	0,52	0,28	0,32
Globale Aktier	0,87	0,72	0,78	0,80	0,95
Globale Aktier Akk.	0,88	0,72	0,78	0,81	0,96
Global Value Aktier	0,36	-	-	-	-
Global Value Aktier Akk.	0,35	-	-	-	-

## Foreningens noter

	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)</b>					
Nye obligationsmarkeder	-23.792	-781	93.905	-42.159	35.439
Nye obligationsmarkeder Akk.	-72.112	-3.687	306.147	-117.172	77.573
Nye Aktiemarkeder	-43.442	219.066	133.352	-47.604	98.358
Nye Aktiemarkeder Akk.	-90.971	545.586	321.843	-113.421	238.925
Globale Aktier	312.261	194.887	257.954	-52.715	117.586
Globale Aktier Akk.	791.027	525.833	721.376	-154.917	311.061
Global Value Aktier	279.831	70.881	218.733	-147.215	-
Global Value Aktier Akk.	795.266	208.065	712.495	-539.140	-
<b>Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)</b>					
Nye obligationsmarkeder	809.625	878.543	851.974	690.505	641.086
Nye obligationsmarkeder Akk.	2.702.520	2.705.334	2.817.715	2.164.437	1.578.893
Nye Aktiemarkeder	909.561	825.054	559.886	466.135	497.969
Nye Aktiemarkeder Akk.	2.010.261	1.992.682	1.340.046	1.107.592	1.145.182
Globale Aktier	1.747.181	1.351.102	1.091.883	848.030	952.082
Globale Aktier Akk.	4.298.283	3.422.858	2.799.428	2.399.067	2.396.428
Global Value Aktier	1.252.821	1.197.757	1.104.040	630.352	-
Global Value Aktier Akk.	3.353.782	3.299.408	3.327.999	2.183.750	-
<b>Andele ultimo (i 1.000 stk.)</b>					
Nye obligationsmarkeder	8.896	8.831	8.458	7.778	6.304
Nye obligationsmarkeder Akk.	22.900	22.335	23.312	20.316	13.916
Nye Aktiemarkeder	4.892	3.979	3.641	3.928	3.737
Nye Aktiemarkeder Akk.	9.398	8.917	8.405	9.038	8.451
Globale Aktier	8.161	6.996	6.403	6.042	5.884
Globale Aktier Akk.	12.479	12.178	11.819	13.244	12.452
Global Value Aktier	9.763	11.784	10.816	7.894	-
Global Value Aktier Akk.	24.959	31.478	32.067	27.416	-
<b>Tracking Error</b>					
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	10,42	9,64	6,83	7,82	6,33
Nye Aktiemarkeder Akk.	10,40	9,62	6,84	7,75	6,30
Globale Aktier	4,85	4,17	2,91	3,53	3,18
Globale Aktier Akk.	4,84	4,16	2,88	3,51	3,17
Global Value Aktier	11,20	-	-	-	-
Global Value Aktier Akk.	11,29	-	-	-	-
<b>Active Share</b>					
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	82,04	87,42	82,34	83,16	82,31
Nye Aktiemarkeder Akk.	82,04	87,45	82,37	83,16	82,31
Globale Aktier	81,26	83,39	86,15	88,23	88,09
Globale Aktier Akk.	81,20	83,52	86,15	88,23	88,10
Global Value Aktier	93,25	93,88	93,94	94,20	-
Global Value Aktier Akk.	93,25	93,88	93,94	94,20	-

\* ) Da afdelingen har benyttet resultatafhængig aflønning frem til og med år 2021, kan omkostningsprocenten variere fra år til år. Fra år 2022 vil der ikke blive anvendt resultatafhængig aflønning i afdelingen.

## Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

Denne rapport er foreningens redegørelse for samfundsansvar og beskriver foreningens arbejde i forbindelse med investeringspolitikken og de forpligtelser, som foreningen i denne forbindelse har påtaget sig over for medlemmerne. Rapporten opfylder rapporteringsforpligtelserne i henhold til regnskabslovgivningen for UCITS samt de nye disclosure- og taksonomiforordninger. Foreningens rådgiver, Nykredit Bank, rapporterer på foreningens vegne direkte til UN PRI om arbejdet med de 6 FN-støttede principper. En kopi af denne er tilgængelig på foreningens hjemmeside.

### **Foreningens investeringspolitik har målet at skabe værdi og gøre nytte**

Foreningen har tilsluttet sig Nykredits investeringspolitik. Målet for denne politik, der er tilgængelig på foreningens hjemmeside, er at tage del i ansvaret for det samfund, foreningen er en del af, og at skabe langsigtet værdi for foreningens investorer. Foreningens ledelse er overbevist om, at det at investere bæredygtigt hænger uadskilleligt sammen med målet om at levere gode, langsigtede investeringsresultater til investorerne.

Foreningen har en særlig mulighed for at gøre en forskel i den måde, der investeres på. Verdens investorer står centralt i arbejdet med at flytte samfundet i en mere bæredygtig retning, herunder understøtte FN's 17 verdensmål og Paris-aftalens klimamålsætning. Som forvalter af kapital har foreningen dermed et ansvar for at allokere investorens penge, så de understøtter den bæredygtige omstilling.

For foreningen handler bæredygtig investering om at skubbe på udviklingen. Ledelsen er af den overbevisning, at foreningen skaber størst nytte for investorerne og samfundet ved at investere de forvaltede midler i de virksomheder, der har potentiale til at bevæge sig i en mere bæredygtig retning. Dette vurderes at være bedre end kun at investere i de virksomheder, der allerede er i mål. Ledelsen finder, at foreningen som ejer kan påvirke de virksomheder, der investeres i, til at omstille sig ved at engagere sig i virksomhederne og bruge ens indflydelse.

Ved investeringer i virksomheder indgår bæredygtighed i vurderingen, ligesom foreningen ekskluderer virksomheder med ingen eller urealistiske planer for en bæredygtig omstilling af deres forretning. Foreningen udelukker naturligvis også investeringer i virksomheder, der ikke lever op til de internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger, som Danmark støtter.

Det er ledelsens overbevisning, at langsigtet afkast og bæredygtighed går hånd i hånd. Fremtidens afkast skabes af de virksomheder, der tager ansvar for den fremtid, de er en del af. Og foreningen ser det som sin vigtigste opgave at skabe et godt, langsigtet afkast til investorerne og samtidigt sikre en positiv effekt på samfundet.

Foreningen er gennem sin rådgiver Nykredit Bank en del af en stribe netværk og internationale samarbejder med andre investorer med det formål at udbrede og udvikle arbejdet med bæredygtige investeringer. Det er bl.a. de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, UN Principles for Responsible Investments (UN PRI), som Nykredit underskrev i 2009. Nykredit har siden 2008 været en del af UN Global Compact og var i 2019 et af de stiftende medlemmer i UN Principles for Responsible Banking. Nykredit er desuden medlem af Dansif, Eurosif, samt en stribe brancheorganisationer, herunder Finans Danmark. Nykredit har derudover bidraget til og tilslutter sig Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed. Som led i indsatsen for at opnå Nykredits klimamålsætning for investeringer, har Nykredit Asset Management tilsluttet sig anbefalingerne fra Task Force on Climate Related Financial Disclosures. Disse indgår som et centralt element i investornetværket Climate Action 100+, som Nykredit har været aktiv del af siden opstarten. Nykredit er ligeledes en del af klimanetværket Institutional Investor Group on Climate Change/IIGCC og har tiltrådt Net Zero Asset Manager Initiative, der forpligter forvaltere til klimaneutralitet i 2050, samt at sætte målsætninger for 2030 og bidrage til metodeudviklingen. Foreningens rådgiver arbejder også med andre rammeværker og bæredygtigheds certificeringer, fx Svanemærket, Towards Sustainability, LuxFlag og Montreal Carbon Pledge.

### **Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed**

Investeringsbranchen opdaterede i 2020 sine anbefalinger til minimumshåndtering af bæredygtighed i investeringerne. Foreningen har gennem sin rådgiver deltaget aktivt i udarbejdelsen af de opdaterede anbefalinger og tilslutter sig denne. Anbefalingen berører offentliggørelse af investeringspolitik og detaljer om, hvad denne kan indeholde, herunder integrering af bæredygtighedsanalyser, screening for brud på internationale normer til aktivt ejerskab og stemmeafgivelse. Den indeholder også anbefalinger til rapportering, herunder rapportering om klimaaftryk. Anbefalingerne kan hentes på [www.finansdanmark.dk](http://www.finansdanmark.dk).

### **Foreningens arbejde med implementeringen af de nye EU-regler for bæredygtige investeringer**

Hjørnестenen i EU's Sustainable Finance Strategy, Disclosureforordningen, der pålægger udbydere, forvaltere og distributører af investeringsløsninger at offentliggøre informationer om politik og processer, trådte i kraft den 10. marts 2021. Målet er at allokere mere kapital til bæredygtige investeringer ved at give investorerne bedre og mere ensartede

## Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

informationer om bæredygtighedshensyn i investeringsarbejdet. I den forbindelse opdaterede Nykredit sin politik for bæredygtige investeringer, som foreningen tilsluttede sig, og prækontraktuelle dokumenter såsom prospekter og hjemmesider blev opdateret.

I forbindelse med prospektopdateringen skulle foreningen i denne forbindelse kategorisere investeringsprodukterne, så investorerne på tværs af forvaltere kan identificere hvilke afdelinger, der integrerer bæredygtighed i forvaltningen af porteføljen, og hvilke investeringsfonde, hvor der derudover er sat konkrete mål for bæredygtigheden i porteføljen. Disclosureforordningen fastsætter en række krav til finansielle markedsaktører og rådgivere omkring transparens vedr. bæredygtige investeringsprodukter. Kravene vedrører både de oplysninger kunder kan forvente at få forud for investering samt de løbende rapporteringsforpligtelser, som finansielle markedsaktører har.

Særligt har opdelingen af finansielle produkter efter bæredygtighedskrav fået opmærksomhed. I nedenstående tabel er vist betydningen af, om en afdelingen i prospektet er anført som en Artikel 6, 8 eller 9-afdeling. Artiklerne referer til den konkrete artikel i Disclosureforordningen, der beskriver en afdelings forpligtelser til at videregive oplysninger om inddragelse af bæredygtighedsaspekter.

Artikel 6	Artikel 8	Artikel 9
Produkter, der inddrager bæredygtighedsrisici og eventuel negativ påvirkning, men ikke møder kravene til Artikel 8 eller 9-produkter. Nykredits fonde i denne kategori skal leve op til Nykredits politik og Investering Danmark brancheanbefaling.	Produkter, der fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, og som inddrager bæredygtighedsaspekter i investeringsprocessen, men som ikke har nogen bæredygtighedsmålsætning.	Produkter, der opfylder kravene i artikel 8, men som derudover også har en bæredygtighedsmålsætning. Alle investeringer skal være bæredygtige, og ingen af de underliggende investeringer må gøre skade på miljømæssige eller sociale målsætninger. Samtidig skal selskaberne leve op til praksis for god selskabsledelse.

Alle foreningens investeringsfonde skal som minimum leve op til Nykredits politik for bæredygtige investeringer. Det betyder, at der også i artikel 6 investeringsfonde tages højde for bæredygtighedsrisici og den negative indflydelse, som investeringerne kan have på omverdenen. Det sker gennem udelukkelse af eksempelvis producenter af kontroversielle våben og selskaber med store klimarisici, der ikke er omstillingsparate. Samtidig gøres en indsats for at være en aktiv ejer. Dette er beskrevet senere i denne redegørelse.

### Bæredygtighedsindsatsens betydning for afkastet

Foreningen inddrager på forskellig vis bæredygtighedsrisici i sin forvaltning. Disse risici har erfaringsmæssigt en betydning for de finansielle afkast. Således kan klimarisici særligt i sektorer, der er i en omstillingsfase, have en betragtelig betydning for afkastet. Dette kan dog i kortere perioder ændre sig. Det er ligeledes ledelsens erfaring, at selskaber, der bryder internationale normer, vil få et betydeligt omdømmetab, hvilket igen påvirker selskabets markedsværdi negativt. Og sidst men ikke mindst, så er der det positive tilvalg, der gør sig gældende i de aktivt forvaltede fonde samt de passive fonde med bæredygtighedsbetragtninger indbygget i benchmark-konstruktionen. Da disse betragtninger er vægtet ud fra deres samspil med de finansielle risici, så vurderes disse også at have en positiv indflydelse på afkastet.

Set i et længere perspektiv så fortsætter tendensen, hvor bæredygtighedsaspekter kan bidrage til håndtering af risici og potentielt afkastet. Et godt eksempel på dette er MSCI ACWI ESG Leaders indekset, som igen i år klarede det bedre end det traditionelle benchmark MSCI ACWI. Det samme gjorde sig også gældende for Dow Jones Sustainability World, der klarede sig bedre end standard indekset.

### Inddragelse af bæredygtighed i rådgivningen

Foreningens arbejde med bæredygtighed har også omfattet et samarbejde med distributøren om rådgivning af investorerne. Således har foreningen oplyst om de nye regler. Foreningen har endvidere i løbet af året ikke blot lagt de påkrævede informationer frem på hjemmesiden, men også tilføjet informationer om eksempelvis kategorisering på overblikssider og fakta-ark, så investorerne kan danne sig et overblik. Derudover har foreningen bidraget til at udbrede indsigten om bæredygtige investeringer overfor investorerne gennem en række aktiviteter såsom konferencer, webinarer og artikler. Dette arbejde fortsætter i 2022, hvor foreningen i samarbejde med distributøren forbereder de nye Mifid-regler om afklaring af investorers bæredygtighedspræferencer.

### Taksonomiforordningen

Ved indgangen til 2022 trådte EU's taksonomiforordning i kraft. Reguleringen definerer investeringer, der kan betegnes som bæredygtige. I forbindelse med ikrafttrædelsen af den nye regulering har foreningen opdateret prospektet med målsætninger for eksponering til aktiviteter, som er omfattet af taksonomien.

De største aktivklasser, som foreningens samarbejdspartner, Nykredit, rådgiver om, er det noterede aktiemarked, erhvervsobligationer, statsobligationer og realkreditobligationer. En mindre del vedrører unoterede aktiver såsom infrastruktur og private equity. En stor andel af førnævnte aktivklasser i Danmark vedrører realkreditobligationer. Dansk realkredit og udlån til energiforbedring i boliger udgør derfor et stort potentiale for at understøtte den grønne omstilling.

Forudsætningen for udnyttelsen af dette potentiale er naturligvis, at udstederne opgør de finansierede udledninger fra en given udstedelse, samt at dette kan sammenholdes med taksonomiens kriterier.

Der foreligger endnu begrænsede data opgjort efter taksonomien for unoterede aktiver og statsobligationer. 37% af udstederne i det globale aktiemarked (ACWI IMI) har opgjort data i henhold til taksonomien. Det tilsvarende tal for udstedere af investment grade erhvervsobligationer (ICE BOFA Broad Market) er 36%. Højrenteobligationer (ICE BOFA Global HY) ligger på 38%, og Nykredit har opgjort andelen for realkreditobligationer til 16%. Målene for overensstemmelsesgraden med taksonomifor de enkelte investeringsfonde fremgår af deres prospekter og årsrapporter.

Den enkelte investeringsfonds overensstemmelsesgrad med taksonomien er gengivet i oversigtstabellen bagerst i denne redegørelse.

### Foreningens arbejde med klimaudfordringen

I månederne op til og under klimatopmødet, COP 26, i Glasgow blev en række ambitiøse og banebrydende initiativer for særligt finanssektoren dannet. Det var bl.a. Net Zero Asset Managers Initiative, som foreningens samarbejdspartner, Nykredit, har tilsluttet sig i foråret 2021. De samledes sammen med Net Zero Asset Owners alliance og Net Zero Banking Alliance i Glasgow Financial Alliance for Net Zero, hvor de forpligtede sig til at opnå net zero i 2050 på linje med Paris-aftalens 1,5-graders målsætning. Initiativerne forvalter samlet en formue på \$130.000 mia.

Foreningen ønsker at investere i overensstemmelse med klimaafspraken. Dvs. at temperaturstigningen holdes under 2-grader og gerne 1,5 grader. For at sikre, at det er tilfældet, så analyserer foreningens rådgiver løbende investeringsfondene og udøver aktivt ejerskab.

Nykredit har sammen med foreningen i en årrække arbejdet med at integrere klimahensyn i investeringer, og i 2021 sættes for første gang konkrete klimamål:

- Klimaneutralitet i 2050
- 60% reduktion i udledningsintensitet i 2030
- Alle fonde skal dokumenterbart være på vej mod 1,5-graders målet i 2030

Målene er ambitiøse. Men ambitiøse målsætninger betyder også, at de ikke når sig selv. Særligt går foreningen og Nykredit i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger fra porteføljerne for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Her ses på en række forskellige tiltag, der kan sikre den langsigtede nedbringelse af CO<sub>2</sub>-udledningen i foreningens investeringer:

- Aktivt ejerskab overfor fossile selskaber og selskaber med høje udledninger
- Øgede grønne investeringer
- Klimarelaterede benchmark
- Eksklusioner af selskaber, der ikke har lagt en troværdig omstillingsplan på linje med Paris-aftalen

### Aktivt ejerskab for grøn omstilling

Foreningen og Nykredit søger at støtte selskaber i deres omstilling til en nuludledningsøkonomi. Foreningen går i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger i foreningens porteføljer for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Det gøres direkte dialogen med selskaberne og igennem det globale investorinitiativ Climate Action 100+. Her indgår foreningen via Nykredit – og 616 andre investorer, der repræsenterer en samlet formue på over USD 60.000 mia. – i dialog med de 167 selskaber, der står for over 70% af verdens samlede udledninger.



## Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

I opløbet mod årets klimatopmøde i Glasgow var der fra både selskaber og investorer en stigende tilslutning til konkrete målsætninger på linje med Paris-aftalens målsætninger. Under Climate Action 100+ er Nykredit en del af grupperne, der er ansvarlige for dialogen med Mærsk og Heidelberg Cement. Begge selskaber har fremsat ambitiøse klimamålsætninger. Fx vil Mærsk nu sætte sit første CO<sub>2</sub>-neutrale fragtskib i havet allerede i 2023, mens Heidelberg Cement bruger 80% af deres forskningsbudget på klimavenlige løsninger. Se [climateaction100.org](https://climateaction100.org) for flere detaljer om denne indsats.

Uden for Climate Action 100+ har foreningens rådgiver i flere år været i dialog om bl.a. klimarisici med stålproducenten ArcelorMittal. Stålproduktion er en ekstremt ressourceintensiv forretning, og det fornægter sig ikke i selskabets klimaaftryk. ArcelorMittal er med over 10% af verdens stålproduktion det absolut største selskab indenfor branchen. ArcelorMittal har i 2021 fremsat målsætninger om at reducere udledningerne fra egne aktiviteter med 25% globalt inden 2030 og at lancere verdens første udledningsneutrale stålvalseværk i 2025. Denne tager brintteknologien til det næste niveau, og netop brint vurderes at være den centrale teknologi fremadrettet, og den udgør et særligt fokusområde i selskabets investeringsplan.

En anden betragtelig udleder af klimagasarter er aluminiumsproducenten Alcoa. Aluminiumsproduktion er i teorien nemmere at gøre klimaneutral, men de praktiske udfordringer er stadig betragtelige. Alcoa har gjort store fremskridt i sin zero carbon teknologi, men den store udfordring er stadig at få vedvarende energi i tilstrækkelige mængder. Der sker fremskridt, men selskabet har endnu ikke sat et egentligt net zero mål. Derfor er dialogen med Alcoa fokuseret på at accelerere indsatsen og lukke de mest forurenende fabrikker, samt at få selskabet til at sætte eksterne mål og rapportere på disse. På den måde kan foreningen måle udvikling op imod konkurrenter og foreningens ambitioner.

Foreningen opgør klimaaftrykket for sine investeringsfonde. Disse fremgår af tabellen bagerst i denne redegørelse. Metoden følger anbefalingerne fra Finans Danmark, og baserer sig bl.a. på data fra Carbon Disclosure Project, egenrapporterede tal fra obligationsudstedere samt data fra dataleverandøren MSCI. For flere detaljer se rapporteringsprincipperne senere i redegørelsen.

Der mangler imidlertid data på en række aktivklasser for at kunne skabe et komplet overblik. Opgørelsen inkluderer derfor kun investeringer i børsnoterede aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Der arbejdes med forvalterne af investeringsfonde inden for private equity og infrastruktur for at få gode udledningsdata herfra. Ligeledes samarbejdes i regi af Finans Danmark og IIGCC om at etablere metode til opgørelse af udledninger fra statsobligationer.

Oversigten over afdelinger til sidst i denne redegørelse viser, at de fleste afdelinger har et klimaaftryk, der ligger under deres respektive klima-benchmark. Flere har endda et klimaaftryk, der ligger langt under deres benchmark. Generelt er der en positiv udvikling i retning af 2030-målsætningen.

### Nødvendig omhu for menneskerettigheder og international ret

Foreningen forventer, at de selskaber, der investeres i, til enhver tid overholder international ret og respekterer menneskerettighederne. Hvert kvartal screenes mere end 10.000 forskellige værdipapirer for udsteders brud på international ret. International ret er defineret som internationale konventioner eller aftaler, som verdens lande, herunder Danmark, har tilsluttet sig. Disse er samlet i Global Compacts 10 principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Det gælder eksempelvis UN Guiding Principles on Business and Human Rights samt ILO-konventionen. Hvis et selskab bryder international ret, søger foreningens rådgiver at få selskabet til at løse problemet gennem dialog og samarbejde med andre investorer. Ved udgangen af 2021 havde Nykredit engagementer med 26 selskaber for brud på internationale normer. Hvilke selskaber, der er tale om, og hvilke fonde, der har eksponering imod dem fremgår af tabellen bagerst i redegørelsen.

Det daglige arbejde med implementeringen foretages af foreningernes rådgiver Nykredit. Det sker i samarbejde mellem de enkelte investeringsteams og Nykredits ESG-afdeling. Nykredits Forum for Bæredygtige investeringer træffer beslutninger om opstart eller afslutning af engagements, samt om et selskab skal anbefales at blive ekskluderet.

### Eksempler på foreningens engagements med selskaber for brud på internationale normer

Kemikalierne anvendt i brandhæmmende skum, de såkaldte PFOS-kemikalier, har skabt overskrifter for den forurening, som anvendelsen har medført på særligt nuværende og tidligere øvelsesanlæg. Selskabet 3M, som er mest kendt for produktionen af de gule post-it-sedler, er storproducent af PFOS. Selskabet er i fokus i både Danmark og i udlandet, herunder Belgien og USA, hvor der er rejst erstatningskrav. Selskabet stoppede med at producere PFOS i 2000, men som sagerne i 2021 viste, er der et stort behov for at få kortlagt, hvor produkterne har været anvendt og potentielt har skabt forurening. 3M har taget gode tiltag i sagen, men vi forventer, at selskabet tager mere ansvar, særligt fordi de som producent og sælger

## Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

af produktet har en unik indsigt i, hvor det potentielt har skadet. På den baggrund indledte Nykredit i 2021 engagement med 3M.

I 2021 blev der indledt et engagement med Activision Blizzard. Selskabet sættes i forbindelse med chikane af seksuel karakter og herunder specifikt krænkelse af kvindelige medarbejdere samt dårligere ansættelsesvilkår. Målet er at sikre ligebehandling.

Archer-Daniels har gennem sin forsyningskæde eksponering til problemer i produktionen af soja og palmeolie i bl.a. Malaysia. Problemerne er skade på biodiversitet, dårlige arbejdsvilkår og endda børnearbejde. Derfor indledte foreningen engagement med Archer-Daniels, så selskabet styrker sin kapacitet til at håndtere disse.

Goldman Sachs var involveret i hvidvaskning af penge og bestikkelse af en række embedsmænd fra Malaysia og De Forenede Arabiske Emirater for at kunne få kontrakter med Malaysias investeringsudviklingsfond (1Malaysia Development Berhad). Foreningen igangsatte engagement, da det fortsat er uklart, om selskabet har foretaget foranstaltning til at undgå gentagelse.

Nykredit afsluttede i 2021 bl.a. sit langvarige engagement med Volkswagen. Engagementet blev indledt i 2016 på baggrund af emissionsskandalen. Nykredit valgte sammen med andre investorer at gå i dialog med selskabet for at få det til at stoppe svindlen, ændre processer, så den ikke gentages, og tage klar stilling i forhold til den grønne omstilling af bilindustrien. Myndigheder i såvel USA som Europa har på samme tid presset Volkswagen i lignende retning, og selskabet er idømt betragtelige bøder hos domstolene. I dag er Volkswagen et andet sted. Svindlen er afdækket og ophørt. Nye procedurer er indført, og samtidig har selskabet iværksat en historisk investeringsplan til omstilling af produktion fra diesel og benzin til elbiler. På den baggrund har foreningen indstillet sit engagement, men Nykredit følger fortsat udviklingen tæt.

### Ship Recycling Transparency Initiative

I nogle tilfælde er der en mere strukturel problemstilling bag de brud på internationale normer, som foreningens rådgiver har identificeret. Det er eksempelvis tilfældet i problemstillingen omkring genanvendelse af udtjente skibe. Disse ender alt for ofte på strande i Sydøstasien, hvor dårligt uddannet personale med fare for eget helbred og miljøet ophugger skibene. Heldigvis har flere af verdens største skibsredere erkendt denne problemstilling.

I 2018 var Nykredit med til at etablere Ship Recycling Transparency Initiative med det formål at udbrede best practise gennem åbenhed om tiltag og målsætninger vedrørende ophugning af skibe. Foreningens rådgiver, Nykredit, er medlem af initiativets bestyrelse og repræsenterer finansielle aktører. Herigennem forsøges at bygge bro til flere investorer og banker, så netop informationerne om mere ansvarlige metoder til ophugning af skibe kommer til at indgå i deres investeringsbeslutninger. Initiativet har en hjemmeside, hvor det nærmere beskrives, hvordan der arbejdes med problemstillingen. I 2020 tilsluttede shippingselskabet Evergreen sig rapporteringen. Det betyder, at størstedelen af tonnagen på verdenshavene nu forpligter sig til rapportering. I 2021 voksede tilslutningen yderligere, så der nu er 30 deltagende selskaber fordelt på shippingselskaber, finansielle virksomheder og selskaber, der er afhængige af skibsfarten såsom BMW, Scania og John Deere. Se mere: <https://www.shiprecyclingtransparency.org/> .

### Eksklusioner

Hvis et selskab ikke forbedrer sig, ekskluderes det fra foreningens investeringer. Dog lykkes det ofte i samarbejde med andre investorer at påvirke det enkelte selskab til at ændre adfærd.

I øjeblikket figurerer 168 selskaber på Nykredits og dermed foreningens eksklusionsliste. De fordeler sig i fire kategorier:

1. Producenter af kontroversielle våben
2. Selskaber, der har brudt internationale normer, og som ikke vil ændre adfærd
3. Kul- og tjæresandsselskaber uden planer for grøn omstilling
4. Selskaber, der er ramt af EU-sanktioner

Nye selskaber på eksklusionslisten er bl.a. producenter af tobak, hvilket vurderes at være uforeneligt med FN's målsætninger om at reducere tobaksrygning og dermed dødsfald relateret til tobaksrygning mest muligt.

Eksklusionslisten er tilgængelig på foreningens hjemmeside.

### Aktivt ejerskab

Foreningens rådgiver er i løbende i dialog med selskaberne i de aktivt forvaltede investeringsfonde. I denne dialog indgår naturligvis også bæredygtighed. Det at stemme på selskabernes generalforsamling indgår som en naturlig del af disse aktiviteter. Foreningen stemmer altid med det formål at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse og dermed medlemmernes investering. Foreningen følger Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger vedrørende aktivt ejerskab. Denne rapport er en del af afrapporteringen til komiteen omkring foreningens aktiviteter i denne forbindelse.

Det er foreningens rådgiver, der i det daglige afgør strategien for afgivelsen af stemmerne. På samme vis som beslutning om investering eller salg, så indgår vurderingerne af dagsordenpunkterne. Stemmeafgivelserne i 2021 er sket via en stemmeplatform. Foreningens stemmer er afgivet via Glass-Lewis. Glass-Lewis leverer ligeledes analyser af selskaber og deres dagsordener. Disse analyser suppleres med analyser fra MSCI ESG Research, samarbejdet gennem Climate Action 100+ og naturligvis Nykredits egne analyser.

I 2021 har foreningen sammen med andre investeringsfonde, der samarbejder med Nykredit deltaget på mere end 1321 generalforsamlinger, hvor der er taget aktiv stilling med henblik på varetage investorernes interesser. Det er normen, at selskabernes bestyrelser varetager investorernes interesse på bedste vis, men på tværs af foreningerne har Nykredit i 8% af afstemningerne dog valgt at stemme imod bestyrelsernes anbefalinger. Begrundelsen for dette har i halvdelen af tilfældene været sammensætningen af bestyrelsen, hvor en kandidat ikke levede op til standarderne. Hver fjerde nej-stemme skyldtes, at ledelsens løn eller bonuspakken ikke matchede markedet eller var præcist nok defineret. I 2021 havde foreningen særligt fokus på selskabernes indsats på klimaområdet og diversitet i bestyrelserne.

Netop diversitet var baggrunden for mange stemmer imod bestyrelsen. Det gjorde sig særligt gældende i Japan. Foreningen stemte i udgangspunktet for ethvert forslag, der styrkede selskabets forpligtelser og indsats for at nå Paris-aftalens klimamål. I mange tilfælde valgte bestyrelserne at støtte disse, men i enkelte tilfælde blev det til et opgør. Dette skete eksempelvis ved Exxon's generalforsamling, hvor investorerne bag Climate Action 100+ opstillede alternative mål og kandidater til bestyrelsen. Dette støttede foreningen med undtagelse af en enkelt kandidat, der havde for mange øvrige poster allerede.

Til tider vil flere emner være relevante for det samme selskabs generalforsamling. Et eksempel på dette er den japanske bank Mitsubishi UFJ. På selskabets generalforsamling støttede foreningen et aktionærforslag, der bad selskabet offentliggøre en strategi for at efterleve Paris-aftalen. Samtidig oplyste selskabet, at det som den første japanske bank ville tilslutte sig Net Zero Banking Alliance. Banken ville også sætte mål om net zero i sine egne aktiviteter i 2030 og for sin investeringsportefølje i 2050. Dette fandt foreningen positivt, men på et senere møde understregede foreningens rådgiver behovet for at lægge en klar strategi for finansiering af fossile aktiviteter i bestemte sektorer. Denne japanske bank har dog ligesom mange andre japanske selskaber en udfordring med at leve op til vores forventning om, at minimum 30% af bestyrelsesmedlemmerne er kvinder. På den baggrund stemte foreningen imod flere af bestyrelsesmedlemmerne.

På 2020 generalforsamlingen i den amerikanske bank JP MorganChase støttede foreningen et aktionærforslag, der opfordrede til, at banken skulle offentliggøre, hvorledes dens udlånsaktiviteter matcher Paris-aftalens 1,5 graders målsætning. Der var ikke flertal for forslaget, men banken valgte alligevel at annoncere et mål om at bringe finansiering på linje med 1,5 graders målsætningen senest i 2030. I første omgang er fokus på fossile brændstoffer, el-produktion og bilindustrien. Alligevel stemte foreningen i 2021 imod to bestyrelsesmedlemmer, herunder CEO og formand Jamie Dimon, fordi udviklingen vurderedes at gå for langsomt. Banken har nu tilsluttet sig Net Zero Banking Alliance. Foreningens rådgiver afholdte i slutningen af året et møde med banken, hvor detaljer med målsætningen og behovet for at accelerere indsatsen for at nå målene blev drøftet.

Foreningens rådgiver vil i 2022 implementere en fælles platform for stemmeafgivelse og samtidig øge aktiviteten, så foreningen fremover søger at deltage i samtlige mulige generalforsamlinger. Målet er at lade investorernes langsigtede interesse blive hørt på alle selskabers generalforsamlinger.

Andelen stemmeafgivelser i den enkelte afdeling fremgår af oversigten bagerst i denne redegørelse.

### Statsobligationer

Foreningens ambitioner om bæredygtige investeringer omfatter også investeringer i statsobligationer. Udover at investeringerne skal overholde international ret, så mener foreningen, at demokrati og menneskerettigheder kan bidrage til afkastet. Investering i statsobligationer kan være et positivt bidrag til udviklingen i det pågældende land, men det forudsætter

en opmærksom investor. Foreningens rådgiver anvender bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen. Men derudover vurderer rådgiveren også løbende hvilke lande, der skal være inkluderet i investeringsuniverset.

Rådgiveren har i indeværende år haft særlig fokus på at systematisere anvendelsen af bæredygtighedsdata i investeringsprocessen. Det har blandt andet medført anvendelsen af et udvidet scorecard. Den største indsats har dog været omkring den grønne omstilling, og hvordan dette indgår i vurderingen af risici og muligheder. Mens antallet af olieeksporterende lande er relativt lavt sammenlignet med antallet af olieimporterende globalt set, så udgør de olieeksporterende lande en langt større del af markedet for udviklingslandes statsobligationer. Hvor olieeksporten tidligere var et klart plus for udstederens økonomiske formåen, så betyder betragtningerne om den nødvendige grønne omstilling, at dette også er en betragtelig fremtidig risiko, der skal medtages i investeringsprocessen.

Foreningen udelukkede i 2021 flere udstedere af statsobligationer. Belarus og Myanmar blev udelukket på baggrund af grove krænkelser af menneskerettigheder og systematisk forfølgelse af oppositionen i landene. Etiopien blev igen ekskluderet efter overgrebene i Tigray-provinsen, der senere har udviklet sig til en egentlig borgerkrig. Saudi Arabien blev ligeledes udelukket for krænkelser af menneskerettigheder og i særdeleshed mordet på systemkritikeren Khashoggi. Til gengæld blev Egypten reinkluderet. Landet er dog fortsat på overvågningslisten.

### Valg af eksterne forvaltere

Når foreningen vælger eksterne forvaltere, så indgår deres evne til at skabe værdi og gøre nytte som et afgørende punkt. Forud for valg af forvalter analyseres forvalterens investeringsproces, og hvordan denne er i overensstemmelse med foreningens filosofi. Den eksisterende portefølje analyseres for bæredygtighedsforhold, brud på internationale sanktioner og klimaaftryk. Dette kombineret med forvalterens planer for videre udvikling af sine processer indgår i beslutningen. Det er ikke et krav, at forvalteren har underskrevet UNPRI, men vælges forvalteren, vil foreningen bede forvalteren om at tilslutte sig.

Når forvalteren er udvalgt, følger Nykredit og foreningen løbende udviklingen i bæredygtighedsrisici, negative påvirkninger og klimaaftryk. Dette indgår i den løbende dialog med forvalteren. Nykredits eksklusionsliste implementeres for disse investeringsfonde, ligesom foreningens rådgiver også indgår i engagement med selskaber, såfremt de måtte bryde internationale konventioner, og foreningens rådgiver afgiver stemmer på fondenes aktiepositioner.

I 2021 var foreningens rådgiver ligesom i de øvrige år i løbende dialog med forvalterne. Udover forvalternes inddragelse af bæredygtighedsaspekter i deres investeringsproces, så indgik også dialog om de nye europæiske regler. På baggrund af denne dialog er det foreningens vurdering, at foreningens investeringsfonde inddrager bæredygtighed, og dermed falder under artikel 8. Dette skyldes, at forvalterne inddrager bæredygtighed i processen, og at foreningens rådgiver mitigerer den negative påvirkning investeringerne måtte have, stemmer, engager med selskaberne og rapporterer til investorerne.

Globale Aktier og Nye Aktiemarkeder ligger begge lidt under deres benchmark. Dette er lidt overraskende, da de det seneste år har ligget pænt. Begge forvaltere arbejder seriøst med inddragelse af bæredygtighedskriterier i processen. Der er brug for afklaring af baggrunden for dette, og det vil derfor indgå i de kommende møder med forvalterne. De øvrige afdelinger ligger over deres benchmark.

### Sådan matcher foreningens investeringer verdensmålene

Nykredit ønsker at bidrage til realiseringen af verdensmålene. Nykredit gør dette gennem klimaindsatsen og mere generelt gennem inddragelse af bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen. På denne vis vil Nykredit flytte investeringer i retning af selskaber, der adresserer deres egne og samfundets udfordringer. Dette vil på overordnet plan og til tider direkte påvirke enkelte verdensmål. Ligesom på klima så analyseres løbende foreningens investeringer for den positive eller negative påvirkning, som selskaberne har på verdensmålene. Mange selskaber påvirker verdensmålene positivt, men mange påvirker dem også negativt. Nogle gør begge dele. Derfor giver det mening at medtage begge perspektiver. Dette er i øvrigt også anbefalet af OECD.

Hver enkelt investeringsfonds positive bidrag til verdensmålene og det negative bidrag fremgår af tabellen i slutningen af denne redegørelse. Nye Aktiemarkeder og Globale Aktier ligger begge over deres benchmark og bidrager dermed til foreningens målsætning, mens Nye obligationsmarkeder og Value Aktier ligger væsentligt under. Dette vil rådgiver tage op med forvalterne i den løbende dialog.

## Rapporteringsprincipper

Nykredit anvender begreber og metoder anbefalet af UNPRI til opgørelse af den årlige afrapportering til UNPRI samt i Nykredits øvrige rapportering. Nykredit anvender Investering Danmark's brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtige investeringer til rapportering på afdelingsniveau og i vores overordnede rapportering.

## Data om udsteders og udsteders bæredygtighedskarakteristika

MSCI ESG Research er hovedleverandør af bæredygtighedsdata anvendt til analyser i såvel investeringsprocessen som i denne rapport. Sustainability er Nykredits partner på engagements vedrørende brud på internationale normer. I den forbindelse leverer de supplerende data på den konkrete sag samt vurderingen af udviklingen i sagen. Glass-Lewis leverer analyser forud for aktieselskabers generalforsamlinger, der anvendes til beslutninger omkring afgivelse af stemmer. Samme selskaber leverer statistiske data omkring stemmeafgivelse til denne rapportering. Derudover anvender Nykredit datasæt udstedt af offentlige myndigheder eller organisationer, som anses som troværdige. Når vi anvender denne type informationer, så fremgår kilden i rapporteringen.

Opgørelse af data for egnetheden og overensstemmelsen med taksonomien er beregnet for aktier og erhvervsobligationer på baggrund af data fra MSCI ESG Research. For realkreditudstedelser har Nykredit selv indsamlet data. Identifikationen er sket ud fra taksonomien for boliger, herunder særligt energimærkningen.

## Afdelinger med ESG-rating over benchmark

Afdelingerne er ESG-ratet ved at anvende MSCI's ESG-rating for selskaber kombineret med en metode til måling af investeringsfonde. ESG-ratingen er den såkaldte quality-score, der opstår ved at vægte industry-adjusted score, der er en score på 1-10 for hvert selskab og vægte det for henholdsvis investeringsfonden og benchmark. Benchmark er afdelingernes officielle benchmark, der fremgår af foreningens prospekt. De afdelinger, der enten ikke har et benchmark eller hvor det ikke har været muligt at opgøre scoren for benchmark eller afdeling, indgår ikke i opgørelsen. Samme data er anvendt til analyse af henholdsvis afdeling og dens benchmark.

## Generalforsamlinger, hvor foreningen deltog

Der opgøres en andel af generalforsamlinger, hvor foreningen deltog, i forhold til det samlede antal generalforsamlinger afholdt i de selskaber, hvor foreningen er investeret. Et selskab kan godt have mere end en generalforsamling om året, og det er også muligt, at foreningen køber positionen efter generalforsamlingen. I så fald har foreningen ikke ret til at stemme, og generalforsamlingen vil ikke indgå i opgørelsen.

## Opgørelse af CO<sub>2</sub>e -aftryk

Opgørelsen af CO<sub>2</sub>e -aftrykket for foreningens afdelinger er opgjort efter Finans Danmarks CO<sub>2</sub>e -model for den finansielle sektor. For mere om metoden og definitioner se Finans Danmarks metodepapir: finans-danmark-co2-model.pdf (finans-danmark.dk). Værdisætningen af selskaberne, der anvendes til vægtningen af selskabet, sker efter EVIC-metoden, som der henvises til i EBA's tekniske standard for nøgletallene for investeringer. Klimadata leveres af MSCI ESG Research, der bygger sine data på offentliggørelser fra selskaberne selv og fra CDP. Dette datasæt indeholder ikke data for statsobligationer eller unoterede selskaber. Nykredit har selv indsamlet data fra udstedere af realkreditobligationer og anvendt disse til beregning af klimaftryk på denne aktivklasse. Data er indhentet direkte fra udstederne selv og baseret på rapporteringen på de kapitalcentre, som obligationsudstedelserne har finansieret.

Opgørelsen er gjort ud fra Finans Danmarks CO<sub>2</sub>e -models anbefalinger. Det betyder, at klimaftryk er opgjort på aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Derivater og futures er medregnet såfremt de følger et defineret benchmark med underliggende fysisk identificerbare aktiver. Statsobligationer er ikke medregnet, da der endnu ikke foreligger en dansk eller internationalt anerkendt metode til opgørelse af klimaftryk på denne aktivklasse.

## Læs mere på [nykreditinvest.dk](https://nykreditinvest.dk)

Her kan du læse mere om foreningernes arbejde med bæredygtige investeringer, og hvorledes dette har gjort en forskel.

Oversigt over nøgletal for de enkelte fonde i foreningen

ISIN	Fond	SFDR Artikel	ESG-quality-score		SDG-alignment		Carbon foot print (CO <sub>2</sub> e/mio.kr.)		Weighted Average Carbon Intensity (WACI)		Porteføljens samlede klimaafttryk		Dækning af klimadata (WACI)		Dækning af klimadata		Normbrud og tilhørende engagement	Stemmeafgivelse			Taksonomi-alignement
			Fond	Bench mark	Fond	Bench mark	Fond	Bench mark	Fond	Bench mark	Fond	Bench mark	Fond	Bench mark	Fond	Bench mark		%	% imod bestyrelsen	% for aktionær-forslag	
DK0060254043	Nye Obligationsmarkeder	8	4,11	4,02	-0,06	-0,01	17,77	11,52	582,74	88,65	14386,35	0,09	0,02	0,06	0,00						0%
DK0060254126	Nye Obligationsmarkeder Akk.	8	4,13	4,02	-0,06	-0,01	19,75	11,52	594,85	88,65	53367,10	0,09	0,02	0,05	0,00						0%
DK0060316685	Nye Aktiemarkeder	8	5,24	5,76	0,34	0,16	0,69	21,57	6,07	50,28	627,27	0,88	0,99	0,88	0,99	99,33	12,16	100			2%
DK0060316768	Nye Aktiemarkeder Akk.	8	5,23	5,76	0,34	0,16	0,69	21,57	6,11	50,28	1393,33	0,88	0,99	0,88	0,99	99,33	12,16	100			2%
DK0060447274	Globale Aktier	8	7,25	7,76	0,35	0,16	0,52	8,10	2,92	23,16	910,72	1,00	1,00	1,00	1,00	100	9,41	43,39			3%
DK0060447357	Globale Aktier Akk.	8	7,24	7,76	0,35	0,16	0,52	8,10	2,94	23,16	2248,16	1,00	1,00	1,00	1,00	100	9,41	43,39			3%
DK0060918498	Globale Value Aktier	8	8,19	8,04	-0,08	0,16	10,98	6,42	21,01	19,76	13753,83	0,99	1,00	0,99	1,00	100	10,08	50,00			1%
DK0060918571	Globale Value Aktier Akk.	8	8,20	8,04	-0,07	0,16	11,06	6,42	21,18	19,76	37098,49	0,99	1,00	0,99	1,00	100	10,08	50,00			1%

Note: Engagement omfatter kun engagement for brud på internationale normer defineret som Global Compact og OECD's retningslinjer. Derudover er der dialog med en række selskaber om øvrige bæredygtighedsudfordringer.

Investeringsforeningen Multi Manager Invest  
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S  
Kalvebod Brygge 1 - 3  
1780 København V

Telefon 44 55 92 00  
CVR nr. 29 13 86 13  
[nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk)

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationismerker**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
<b>BRL 117,12 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830902419			99,86	7.906
FXF deliverable FXF(D)830903710			99,86	2.337
FXF deliverable FXF(D)830905157			99,86	-4.951
<b>CLP 0,86 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905614			100,00	-11.288
<b>CNY 93,02 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830901810			99,75	2.019
FXF deliverable FXF(D)830901881			99,75	2.687
FXF deliverable FXF(D)830901884			99,75	2.707
FXF deliverable FXF(D)830901885			99,75	3.178
FXF deliverable FXF(D)830901891			99,75	2.694
FXF deliverable FXF(D)830901894			99,75	2.197
FXF deliverable FXF(D)830901898			99,75	2.089
FXF deliverable FXF(D)830901900			99,75	1.380
FXF deliverable FXF(D)830901905			99,75	2.059
FXF deliverable FXF(D)830901907			99,75	4.225
FXF deliverable FXF(D)830905454			99,49	25.112
<b>COP 0,18 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905171			99,86	-2.160
FXF deliverable FXF(D)830905643			99,86	-19.399
FXF deliverable FXF(D)830905648			99,86	-6.126
<b>CZK 28,34 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905350			100,00	8.066
FXF deliverable FXF(D)830905592			100,00	13.733
<b>DKK 100,00 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830880012			100,09	-2.287
FXF deliverable FXF(D)830905150			100,09	4.077
FXF deliverable FXF(D)830905409			100,09	274.283
FXF deliverable FXF(D)830943823	100,04	144.853		
FXF deliverable FXF(D)830943825	100,14	151.394		
FXF deliverable FXF(D)830943828	100,09	144.838		
FXF deliverable FXF(D)830944316	100,04	-49.253		
FXF deliverable FXF(D)830944372	100,04	-5.212		
FXF deliverable FXF(D)830944416	100,04	13.192		
FXF deliverable FXF(D)830944613	100,04	-1.317		
FXF deliverable FXF(D)830944915	100,04	8.553		
<b>EGP 38,67 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830889576			99,89	4.057
FXF deliverable FXF(D)830889578			98,56	4.101
<b>EUR 744,35 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830880018			100,12	-2.590
FXF deliverable FXF(D)830904647			100,12	-1.565
FXF deliverable FXF(D)830904650			100,12	-745
FXF deliverable FXF(D)830905145			100,12	6.136
FXF deliverable FXF(D)830905440			100,12	117.991
FXF deliverable FXF(D)830906665			100,12	-1.481
<b>GHS 103,81 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830892375			98,31	-438
FXF deliverable FXF(D)830892586			98,31	-220
FXF deliverable FXF(D)830893041			98,31	-228
FXF deliverable FXF(D)830894461			98,03	-222
FXF deliverable FXF(D)830895933			98,03	-438
FXF deliverable FXF(D)830896243			98,03	-222
FXF deliverable FXF(D)830898968			98,03	-326
FXF deliverable FXF(D)830899167			97,75	-327
FXF deliverable FXF(D)830902231			97,75	-345
FXF deliverable FXF(D)830904104			97,75	-240
FXF deliverable FXF(D)830904257			97,75	-240
FXF deliverable FXF(D)830904703			97,75	-241
FXF deliverable FXF(D)830904888			97,75	-241
<b>HUF 2,05 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905425			99,95	4.527
<b>IDR 0,04 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905508			99,21	10.339



**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
<b>IDR 0.04 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830906887			99,21	2.568
<b>KRW 0.56 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905708			99,96	21.026
<b>MXN 30.53 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830904997			99,16	-3.421
FXF deliverable FXF(D)830905624			99,16	26.068
FXF deliverable FXF(D)830905751			99,16	1.317
FXF deliverable FXF(D)830906306			99,16	-5.178
<b>MYR 151.24 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905537			99,69	9.660
<b>NGN 1.53 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830890679			99,66	-2.007
FXF deliverable FXF(D)830890684			99,55	-1.508
FXF deliverable FXF(D)830890716			99,66	-2.007
FXF deliverable FXF(D)830892327			99,55	-1.266
FXF deliverable FXF(D)830897696			99,66	607
FXF deliverable FXF(D)830897715			99,66	607
FXF deliverable FXF(D)830897811			99,55	575
FXF deliverable FXF(D)830897912			99,66	2.801
FXF deliverable FXF(D)830898829			99,55	564
FXF deliverable FXF(D)830898833			99,55	564
FXF deliverable FXF(D)830898901			99,55	1.072
<b>PEN 168.18 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905722			99,99	3.139
FXF deliverable FXF(D)830905775			99,99	1.957
<b>PHP 12.67 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905515			99,57	-20.615
<b>PLN 163.27 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905332			99,96	14.987
FXF deliverable FXF(D)830905568			99,96	18.318
<b>RON 153.72 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905564			99,50	-1.398
<b>RUB 8.22 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905423			99,33	9.823
<b>THB 20.31 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905359			100,00	-15.548
<b>TRY 82.60 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830904655			99,29	6.371
FXF deliverable FXF(D)830904738			99,29	5.881
FXF deliverable FXF(D)830904983			99,29	1.225
FXF deliverable FXF(D)830905389			97,54	7.482
FXF deliverable FXF(D)830905392			97,54	13.266
FXF deliverable FXF(D)830905587			99,29	2.205
FXF deliverable FXF(D)830905743			99,29	8.822
<b>TWD 21.65 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830901911			100,99	-2.673
FXF deliverable FXF(D)830901914			100,99	-2.050
FXF deliverable FXF(D)830901918			100,99	-1.367
FXF deliverable FXF(D)830901922			100,99	-1.329
FXF deliverable FXF(D)830901926			100,99	-2.669
FXF deliverable FXF(D)830901927			100,99	-2.682
FXF deliverable FXF(D)830901936			100,99	-2.110
FXF deliverable FXF(D)830901937			100,99	-2.079
FXF deliverable FXF(D)830901939			100,99	-2.219
FXF deliverable FXF(D)830901942			100,99	-4.267
FXF deliverable FXF(D)830901945			100,99	-2.039
<b>UAH 21.48 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830899081			99,61	-3.296
FXF deliverable FXF(D)830899149			99,59	-2.550
FXF deliverable FXF(D)830899170			99,59	-2.550
FXF deliverable FXF(D)830899267			99,47	-1.709
FXF deliverable FXF(D)830899353			99,45	-3.749
<b>USD 608.35 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830880012			99,96	2.040
FXF deliverable FXF(D)830880018			99,96	2.314

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
<b>USD 608.35 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830889576			100,00	-3.812
FXF deliverable FXF(D)830889578			99,94	-3.814
FXF deliverable FXF(D)830890679			99,99	1.895
FXF deliverable FXF(D)830890684			99,99	1.422
FXF deliverable FXF(D)830890716			99,99	1.887
FXF deliverable FXF(D)830892327			99,99	1.204
FXF deliverable FXF(D)830892375			99,98	424
FXF deliverable FXF(D)830892586			99,98	212
FXF deliverable FXF(D)830893041			99,98	218
FXF deliverable FXF(D)830894461			99,97	212
FXF deliverable FXF(D)830895933			99,97	418
FXF deliverable FXF(D)830896243			99,97	212
FXF deliverable FXF(D)830897696			99,99	-603
FXF deliverable FXF(D)830897715			99,99	-604
FXF deliverable FXF(D)830897811			99,99	-569
FXF deliverable FXF(D)830897912			99,99	-2.821
FXF deliverable FXF(D)830898829			99,99	-570
FXF deliverable FXF(D)830898833			99,99	-570
FXF deliverable FXF(D)830898901			99,99	-1.084
FXF deliverable FXF(D)830898968			99,97	317
FXF deliverable FXF(D)830899081			99,99	3.218
FXF deliverable FXF(D)830899149			99,99	2.482
FXF deliverable FXF(D)830899167			99,97	318
FXF deliverable FXF(D)830899170			99,99	2.478
FXF deliverable FXF(D)830899267			99,99	1.663
FXF deliverable FXF(D)830899353			99,99	3.629
FXF deliverable FXF(D)830901810			99,98	-1.986
FXF deliverable FXF(D)830901881			99,98	-2.641
FXF deliverable FXF(D)830901884			99,98	-2.661
FXF deliverable FXF(D)830901885			99,98	-3.126
FXF deliverable FXF(D)830901891			99,98	-2.649
FXF deliverable FXF(D)830901894			99,98	-2.160
FXF deliverable FXF(D)830901898			99,98	-2.055
FXF deliverable FXF(D)830901900			99,98	-1.358
FXF deliverable FXF(D)830901905			99,98	-2.024
FXF deliverable FXF(D)830901907			99,98	-4.155
FXF deliverable FXF(D)830901911			99,98	2.640
FXF deliverable FXF(D)830901914			99,98	2.025
FXF deliverable FXF(D)830901918			99,98	1.350
FXF deliverable FXF(D)830901922			99,98	1.313
FXF deliverable FXF(D)830901926			99,98	2.636
FXF deliverable FXF(D)830901927			99,98	2.648
FXF deliverable FXF(D)830901936			99,98	2.085
FXF deliverable FXF(D)830901937			99,98	2.053
FXF deliverable FXF(D)830901939			99,98	2.192
FXF deliverable FXF(D)830901942			99,98	4.216
FXF deliverable FXF(D)830901945			99,98	2.014
FXF deliverable FXF(D)830902231			99,97	334
FXF deliverable FXF(D)830902419			99,97	-7.648
FXF deliverable FXF(D)830903710			99,97	-2.262
FXF deliverable FXF(D)830904104			99,97	235
FXF deliverable FXF(D)830904257			99,97	235
FXF deliverable FXF(D)830904647			99,96	1.555
FXF deliverable FXF(D)830904650			99,96	740
FXF deliverable FXF(D)830904655			99,99	-5.930
FXF deliverable FXF(D)830904703			99,97	236
FXF deliverable FXF(D)830904738			99,99	-5.479
FXF deliverable FXF(D)830904888			99,97	236
FXF deliverable FXF(D)830904983			99,99	-1.136

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
<b>USD 608.35 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830904997			99,96	3.415
FXF deliverable FXF(D)830905145			99,96	-6.088
FXF deliverable FXF(D)830905150			99,96	-4.046
FXF deliverable FXF(D)830905157			99,97	5.039
FXF deliverable FXF(D)830905171			99,96	2.112
FXF deliverable FXF(D)830905332			99,96	-15.287
FXF deliverable FXF(D)830905350			99,96	-7.999
FXF deliverable FXF(D)830905359			99,96	15.513
FXF deliverable FXF(D)830905367			99,96	39.150
FXF deliverable FXF(D)830905389			99,96	-6.962
FXF deliverable FXF(D)830905392			99,96	-12.349
FXF deliverable FXF(D)830905409			99,96	-271.552
FXF deliverable FXF(D)830905423			99,96	-9.816
FXF deliverable FXF(D)830905425			99,96	-4.547
FXF deliverable FXF(D)830905440			99,96	-116.601
FXF deliverable FXF(D)830905454			99,96	-25.146
FXF deliverable FXF(D)830905508			99,96	-10.283
FXF deliverable FXF(D)830905515			99,96	20.547
FXF deliverable FXF(D)830905537			99,96	-9.562
FXF deliverable FXF(D)830905564			99,96	1.374
FXF deliverable FXF(D)830905568			99,96	-18.680
FXF deliverable FXF(D)830905587			99,99	-2.038
FXF deliverable FXF(D)830905592			99,96	-13.628
FXF deliverable FXF(D)830905614			99,96	10.867
FXF deliverable FXF(D)830905624			99,96	-25.957
FXF deliverable FXF(D)830905643			99,96	19.176
FXF deliverable FXF(D)830905648			99,96	6.053
FXF deliverable FXF(D)830905708			99,96	-21.012
FXF deliverable FXF(D)830905722			99,96	-3.157
FXF deliverable FXF(D)830905743			99,99	-8.086
FXF deliverable FXF(D)830905751			99,96	-1.302
FXF deliverable FXF(D)830905775			99,96	-1.968
FXF deliverable FXF(D)830906306			99,96	5.200
FXF deliverable FXF(D)830906665			99,96	1.479
FXF deliverable FXF(D)830906887			99,96	-2.564
FXF deliverable FXF(D)830943823	99,99	-143.875		
FXF deliverable FXF(D)830943825	99,97	-150.376		
FXF deliverable FXF(D)830943828	99,98	-143.860		
FXF deliverable FXF(D)830944316	99,99	49.048		
FXF deliverable FXF(D)830944372	99,99	5.180		
FXF deliverable FXF(D)830944416	99,99	-13.080		
FXF deliverable FXF(D)830944613	99,99	1.308		
FXF deliverable FXF(D)830944915	99,99	-8.502		
South Africa Rep CDS323092			100,00	197
South Africa Rep. CDS323084			100,00	63
<b>ZAR 41.42 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905367			99,08	-39.848
IRS300930 31013			115,32	-110
IRS300993 31013			115,41	-55
IRS301037 31013			115,95	-73
		<b>2.892</b>	<b>5.255</b>	
<b>Afledte finansielle instrumenter i alt</b>				
<b>Obligationer</b>				
<b>BRL 117.42 pr. 31-12-2021 (117.12 pr. 31-12-2020)</b>				
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/23	983,86	10.656	1.104,21	21.583
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/27			1.181,57	4.152
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/29			1.201,74	2.815
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/24	817,99	22.091	854,70	12.012
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/25	756,92	19.553		
BRAZIL-LTN BLTN 0 07/01/23	851,42	5.998		
<b>CLP 0,77 pr. 31-12-2021</b>				
BONOS TESORERIA BTUCL 1.5 03/01/26	98,72	1.996		

# Investeringsforeningen Multi Manager Invest

## Nye Obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>CLP 0.77 pr. 31-12-2021</b>				
BONOS TESORERIA BTUCL 1.9 09/01/30	97,75	6.744		
<b>COP 0.16 pr. 31-12-2021 (0.18 pr. 31-12-2020)</b>				
COLOMBIA TES COLTES 5.75 11/03/27	90,39	6.227	105,77	8.065
COLOMBIA TES COLTES 6 04/28/28	90,50	5.871	106,93	9.089
COLOMBIA TES COLTES 6.25 07/09/36	80,30	3.112		
COLOMBIA TES COLTES 6.25 11/26/25	96,17	9.186	109,65	10.318
COLOMBIA TES COLTES 7 05/04/22	101,12	3.862	106,23	3.295
COLOMBIA TES COLTES 7 06/30/32	91,43	2.837	110,01	588
COLOMBIA TES COLTES 7.25 10/18/34	91,84	2.431	111,67	3.272
COLOMBIA TES COLTES 7.5 08/26/26	99,29	1.317	115,36	1.694
COLOMBIA TES COLTES 7.75 09/18/30	97,69	3.418	117,78	4.561
FINDETER FDT 7.875 08/12/24	99,64	953	107,08	1.133
<b>CZK 29.93 pr. 31-12-2021</b>				
CZECH REPUBLIC CZGB 0.05 11/29/29	79,85	2.168		
CZECH REPUBLIC CZGB 0.25 02/10/27	86,34	773		
CZECH REPUBLIC CZGB 1 06/26/26	90,59	5.556		
CZECH REPUBLIC CZGB 1.2 03/13/31	86,23	4.885		
CZECH REPUBLIC CZGB 1.25 02/14/25	93,82	4.066		
CZECH REPUBLIC CZGB 1.5 04/24/40	81,96	4.170		
CZECH REPUBLIC CZGB 2.5 08/25/28	96,52	3.403		
CZECH REPUBLIC CZGB 2.75 07/23/29	98,09	2.308		
CZECH REPUBLIC CZGB 5.7 05/25/24	104,97	4.084		
<b>EUR 744.35 pr. 31-12-2020</b>				
HUNGARY REPHUN 1.5 11/17/50			101,64	2.027
IVORY COAST-PDI IVYCST 4.875 01/30/32			103,02	3.642
IVORY COAST-PDI IVYCST 6.625 03/22/48			110,92	3.930
N MACEDONIA BOND MACEDO 3.675 06/0			112,25	4.529
ROMANIA ROMANI 2 01/28/32			105,18	2.137
ROMANIA ROMANI 2.625 12/02/40	89,44	825	106,99	987
ROMANIA ROMANI 3.375 01/28/50	94,58	2.469	115,24	3.011
SENEGAL REP OF SENEGL 4.75 03/13/28			107,24	2.802
TUNISIA INT BOND BTUN 6.375 07/15/26	76,44	2.274		
<b>GHS 103.81 pr. 31-12-2020</b>				
GHANA GOV BOND GHGB 19 11/02/26			95,30	975
GHANA GOV BOND GHGB 19.75 03/25/24			100,82	2.574
<b>HUF 2.02 pr. 31-12-2021</b>				
HUNGARY GOVT HGB 1.5 08/26/26	88,82	4.302		
HUNGARY GOVT HGB 2.5 10/24/24	95,60	3.210	105,78	8.264
HUNGARY GOVT HGB 2.75 12/22/26	92,98	2.388		
HUNGARY GOVT HGB 3 06/26/24			107,20	1.954
HUNGARY GOVT HGB 3 10/27/38	80,85	1.713		
HUNGARY GOVT HGB 3.25 10/22/31	92,02	3.693	111,13	1.342
HUNGARY GOVT HGB 4 04/28/51	89,40	864		
<b>IDR 0.04 pr. 31-12-2020</b>				
EXP-IMP BK KOREA EIBKOR 6.9 01/08/21			100,00	1.429
INDONESIA GOVT INDOGB 05/2031 TRS F			119,04	2.494
INDONESIA GOVT INDOGB 09/2026 TRS F			114,66	2.114
INDONESIA GOV'T INDOGB 6.625 05/15/3	100,98	5.266	101,70	1.569
INDONESIA GOV'T INDOGB 7 09/15/30	103,99	12.010	108,45	11.819
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/3	112,78	2.923	116,83	2.857
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 04/15/3	113,01	9.762	118,35	9.647
INTERAMER DEV BK IADB 7.875 03/14/23	103,83	6.342	107,47	6.193
STANDARD CHART STANLN 7.5 05/19/38			108,00	9.002
STANDARD CHART STANLN 8.25 05/17/29			114,25	2.033
<b>KES 5.57 pr. 31-12-2020</b>				
KENYA INFRASTRUC KENIB 10.9 08/11/31			100,76	8.007
<b>MXN 30.53 pr. 31-12-2020</b>				
AMERICA MOVIL SA AMXLMM 7.125 12/09			106,03	1.479
MEXICAN BONOS MBONO 10 11/20/36	120,11	1.727		
MEXICAN BONOS MBONO 10 12/05/24			119,74	7.858
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/09/22	100,03	1.667		
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/10/21			100,89	7.453
MEXICAN BONOS MBONO 7.5 06/03/27	100,40	4.396	113,90	7.546

# Investeringsforeningen Multi Manager Invest

## Nye Obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>MXN 31.96 pr. 31-12-2021 (30.53 pr. 31-12-2020)</b>				
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 05/29/31	101,18	6.952	117,63	3.049
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/13/42			115,58	3.550
MEXICAN BONOS MBONO 8 09/05/24	101,78	9.540		
MEXICAN BONOS MBONO 8 11/07/47	99,13	6.019		
MEXICAN BONOS MBONO 8 12/07/23	101,42	8.839	109,83	5.754
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 05/31/29			122,18	3.544
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 11/18/38			124,34	3.925
<b>MYR 156,99 pr. 31-12-2021 (151,24 pr. 31-12-2020)</b>				
MALAYSIA GOVT MGS 3.733 06/15/28	101,74	2.340	108,97	2.414
MALAYSIA GOVT MGS 3.882 03/10/22	100,36	25.383	102,49	29.685
MALAYSIA GOVT MGS 3.885 08/15/29	102,08	976	109,62	1.010
MALAYSIA GOVT MGS 3.906 07/15/26	103,27	8.628	108,35	8.721
MALAYSIA GOVT MGS 3.955 09/15/25	103,17	4.375		
<b>PEN 168,18 pr. 31-12-2020</b>				
PERU B SOBERANO PERUGB 5.4 08/12/34			110,48	11.674
PERU B SOBERANO PERUGB 6.15 08/12/3	101,05	4.706	121,88	5.713
REPUBLIC OF PERU PERU 6.9 08/12/37			123,78	2.386
REPUBLIC OF PERU PERU 6.95 08/12/31	107,69	8.212	130,29	8.631
<b>PLN 162,27 pr. 31-12-2021</b>				
POLAND GOVT BOND POLGB 1.25 10/25/3	82,52	6.293		
POLAND GOVT BOND POLGB 2.75 04/25/2	94,36	6.125		
<b>RON 150,42 pr. 31-12-2021</b>				
ROMANIA GOVT ROMGB 4.15 10/24/30	93,20	1.780		
ROMANIA GOVT ROMGB 4.5 06/17/24			106,42	3.493
ROMANIA GOVT ROMGB 4.85 04/22/26			110,57	5.065
ROMANIA GOVT ROMGB 5 02/12/29			115,29	434
<b>RSD 6,36 pr. 31-12-2020</b>				
SERBIA T-BONDS SERBGB 3.75 01/17/22			102,82	766
SERBIA T-BONDS SERBGB 4.5 01/11/26			109,82	3.478
SERBIA T-BONDS SERBGB 4.5 08/20/32			110,28	5.222
SERBIA T-BONDS SERBGB 5.875 02/08/28			118,90	4.744
<b>RUB 8,22 pr. 31-12-2020</b>				
RUSSIA-OFZ I/L RFLBI 2.5 07/17/30			101,05	1.467
RUSSIA-OFZ RFLB 6.7 03/14/29	91,13	2.600		
RUSSIA-OFZ RFLB 6.9 05/23/29			107,53	2.429
RUSSIA-OFZ RFLB 6.9 07/23/31	91,11	5.080		
RUSSIA-OFZ RFLB 7 07/30/36	89,44	1.291		
RUSSIA-OFZ RFLB 7.05 01/19/28	94,10	2.283	108,24	2.477
RUSSIA-OFZ RFLB 7.1 10/16/24			106,93	2.925
RUSSIA-OFZ RFLB 7.7 03/23/33	96,25	635	112,71	3.397
RUSSIA-OFZ RFLB 7.75 09/16/26	98,11	686	111,20	3.471
RUSSIA-OFZ RFLB 7.95 10/07/26	98,84	13.238	112,06	12.261
RUSSIA-OFZ RFLB 8.15 02/03/27	99,66	5.609	113,71	6.037
<b>THB 19,68 pr. 31-12-2021</b>				
THAILAND GOVT THAIGB 1.25 03/12/28	100,15	2.017		
THAILAND GOVT THAIGB 2 12/17/31	100,81	5.696		
THAILAND GOVT THAIGB 2.125 12/17/26			108,23	23.554
THAILAND GOVT THAIGB 2.875 06/17/46			119,81	427
THAILAND GOVT THAIGB 3.3 06/17/38	109,86	8.040	124,67	3.503
THAILAND GOVT THAIGB 3.4 06/17/36			125,18	5.186
<b>UAH 21,48 pr. 31-12-2020</b>				
GOVT OF UKRAINE UKRGB 15.84 02/26/25			112,45	3.260
GOVT OF UKRAINE UKRGB 16 08/11/21			103,53	6.556
GOVT OF UKRAINE UKRGB 17 05/11/22			107,39	3.379
<b>USD 654,03 pr. 31-12-2021</b>				
ABU DHABI GOVT ADGB 1.7 03/02/31	97,36	4.617		
ABU DHABI GOVT ADGB 2.5 09/30/29	103,94	3.399		
ABU DHABI GOVT ADGB 3.125 10/11/27	107,54	2.110		
ABU DHABI GOVT ADGB 3.875 04/16/50	116,62	3.051	122,22	1.487
AEGEA FINANCE AEGEBZ 5.75 10/10/24			104,69	1.274
AEROPUERTO INTL AITOCU 5.125 08/11/6	105,11	1.375		
ALFA S.A. ALFAA 6.875 03/25/44			133,06	4.047
ALPEK SA DE CV ALPEKA 4.25 09/18/29			109,78	1.937

# Investeringsforeningen Multi Manager Invest

## Nye Obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>USD 654.03 pr. 31-12-2021</b>				
ARAB REP EGYPT EGYPT 5.75 05/29/24	104,15	1.703		
ARAB REP EGYPT EGYPT 6.588 02/21/28	97,24	2.862		
ARAB REP EGYPT EGYPT 6.875 04/30/40	85,03	834		
ARAB REP EGYPT EGYPT 7.0529 01/15/32	92,61	1.666		
ARAB REP EGYPT EGYPT 7.5 02/16/61	81,90	1.071		
ARAB REP EGYPT EGYPT 8.5 01/31/47	88,63	2.029		
ARGENTINA ARGENT 0.5 07/09/30	35,10	825	40,80	892
ARGENTINA ARGENT 1 07/09/29	36,25	567	43,70	636
ARGENTINA ARGENT 1.125 07/09/35	31,78	5.512	36,70	7.778
ARGENTINA ARGENT 1.125 07/09/46	32,70	2.139		
ARMENIA ARMEN 3.6 02/02/31	93,43	1.222		
BAHRAIN BHRAIN 5.625 05/18/34	95,13	1.244		
BANCO NAC DE PAN BCNAL 2.5 08/11/30	93,92	1.228	99,75	1.214
BANCOLOMBIA BCOLO 4.875 10/18/27			103,28	1.257
BHARTI AIRTEL BHARTI 4.375 06/10/25			108,81	3.720
BO CENT TUNISIE BTUN 5.75 01/30/25	76,36	5.059		
BRASKEM NL BRASKM 4.5 01/10/28			104,50	3.083
BRASKEM NL BRASKM 4.5 01/31/30			102,88	7.773
BRAZIL REP OF BRAZIL 4.25 01/07/25	106,03	4.161		
BRAZIL REP OF BRAZIL 4.5 05/30/29	102,50	3.352		
BRAZIL REP OF BRAZIL 4.75 01/14/50	88,85	4.155		
BRAZIL REP OF BRAZIL 7.125 01/20/37	120,30	2.754		
C&W SR FINANCING CWCLN 7.5 10/15/26			106,46	1.295
CABCORP CAMEBO 5.75 01/31/27			106,81	1.150
CBB INTL SUKUK BHRAIN 4.5 03/30/27	103,75	1.357		
CBB SUKUK SIX BHRAIN 5.25 03/20/25	105,13	2.063		
CEMEX SAB CEMEX 5.7 01/11/25			102,35	1.245
CHILE CHILE 3.25 09/21/2071	92,93	2.474		
CHILE CHILE 3.5 01/25/50			115,00	2.512
CHINA (PEOPLE'S) CHINA 1.75 10/26/31	100,66	2.140		
CHINALCO CAPITAL CHALUM 4.1 PERP			103,00	7.137
CIFI HOLDINGS CIFIHG 5.95 10/20/25			107,75	5.427
CIFI HOLDINGS CIFIHG 7.625 02/28/23			105,13	3.805
CODELCO INC CDEL 4.375 02/05/49			122,00	1.484
COLOMBIA REP OF COLOM 4.5 03/15/29	101,80	12.497		
COLOMBIA REP OF COLOM 6.125 01/18/41	103,11	9.435		
COSTA RICA GOVT COSTAR 4.25 01/26/23			96,25	1.382
COSTA RICA GOVT COSTAR 4.375 04/30/2	102,08	1.335		
COSTA RICA GOVT COSTAR 6.125 02/19/3	101,05	1.322		
COSTA RICA GOVT COSTAR 7 04/04/44			92,25	5.831
COSTA RICA GOVT COSTAR 7.158 03/12/4	99,30	1.624	91,75	1.127
COUNTRY GARDEN COGARD 4.75 07/25/2			102,38	1.962
COUNTRY GARDEN COGARD 7.25 04/08/2			112,75	1.372
CROATIA CROATI 6 01/26/24	109,72	2.153		
DOMINICAN REPUB DOMREP 5.5 01/27/2	107,93	1.136	112,50	1.102
DOMINICAN REPUB DOMREP 6.85 01/27/	110,30	7.236	121,88	7.437
DP WORLD SALAA DPWDU 6 PERP	108,37	4.919	109,16	4.609
DUBAI GOVT INT'L DUGB 3.9 09/09/50	96,12	1.704	98,38	3.262
ECOPETROL SA ECOPET 5.875 05/28/45	95,80	1.817		
EL SALVADOR REP ELSALV 7.65 06/15/35	57,43	898	94,84	1.379
EL SALVADOR REP ELSALV 8.625 02/28/2	62,00	2.332		
EL SALVADOR REP ELSALV 9.5 07/15/52	62,63	3.412	101,25	5.131
EMG SUKUK LTD EMAARM 4.564 06/18/24			105,40	1.282
EMIRATES NBD EBIUH 6.125 PERP			107,00	1.302
EMPRESA NACIONAL ENAPCL 3.45 09/16/3	95,63	1.445		
EMPRESA NACIONAL ENAPCL 3.75 08/05/2			109,46	4.661
EQUATE PETROCH B EOPTRC 4.25 11/03/2			111,66	1.359
ESKOM ESKOM 5.75 01/26/21			99,87	8.226
ESKOM HOLDINGS ESKOM 6.75 08/06/23			102,31	4.936

## Investeringsforeningen Multi Manager Invest Nye Obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>USD 654.03 pr. 31-12-2021 (608.35 pr. 31-12-2020)</b>				
ESKOM HOLDINGS ESKOM 7.125 02/11/25	103,25	11.095	102,50	12.870
ESKOM HOLDINGS ESKOM 8.45 08/10/28			110,25	5.366
FIN DEPT SHARJAH SHJGOV 4 07/28/50	90,72	1.661	101,82	1.734
FIRSTRAND BK LTD FSR5J 6.25 04/23/28			104,06	2.944
GEELY AUTOMOBILE GEELY 4 PERP			102,75	1.250
GHANA REP OF GHANA 0 04/07/25	70,01	2.907		
GHANA REP OF GHANA 10.75 10/14/30	112,28	3.481	134,18	3.869
GHANA REP OF GHANA 7.75 04/07/29	83,87	8.146		
GHANA REP OF GHANA 8.625 04/07/34	81,50	2.388		
GOHL CAPITAL LTD GENTMK 4.25 01/24/2			106,26	1.778
GRUPO BIMBO SAB BIMBOA 5.95 PERP			107,70	1.310
HUARONG FINANCE HRINTH 4.75 04/27/2			111,44	4.996
HUNGARY REPHUN 2.125 09/22/31	98,56	2.965		
HUNGARY REPHUN 3.125 09/21/51	98,29	2.250		
HUNGARY REPHUN 5.375 03/25/24	108,75	1.636		
IHS NETHERLANDS IHSHLD 7.125 03/18/2			105,25	1.831
INDONESIA (REP) INDON 7.75 01/17/38	152,70	4.994		
INDONESIA (REP) INDON 8.5 10/12/35	159,90	5.229		
INDUSTRIAS PENOL PENOMX 5.65 09/12/4			130,03	1.898
IVORY COAST-PDI IVYCST 6.125 06/15/33	105,57	2.934		
JORDAN JORDAN 5.85 07/07/30	101,44	1.924		
KAISA GROUP KAISAG 11.95 10/22/22			106,55	5.685
KAISA GROUP KAISAG 9.375 06/30/24			97,38	1.244
KAZAKHSTAN KAZAKS 5.125 07/21/25	112,70	3.501		
KAZAKHSTAN KAZAKS 6.5 07/21/45	143,48	2.581		
KAZMUNAYGAS NAT KZOKZ 3.5 04/14/33	103,99	4.761		
KENYA REP OF KENINT 8 05/22/32			116,25	5.113
KENYA REP OF KENINT 8.25 02/28/48	101,80	1.665		
KOSMOS ENERGY KOS 7.125 04/04/26			94,23	4.552
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 5.5 PERP			103,13	4.266
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 6.375 PERP			105,25	1.281
MDGH GMTN RSC MUBAUH 3.7 11/07/49	110,69	2.534		
MEDCO OAK TREE MEDCIJ 7.375 05/14/26			107,52	4.317
MEXICO CITY ARPT MEXCAT 5.5 07/31/47	100,30	2.132	104,98	3.685
MHP LUX SA MHPSA 6.25 09/19/29			103,50	3.847
MILLICOM INTL TIGO 6.25 03/25/29			112,73	2.654
MONGOLIA MONGOL 3.5 07/07/27	94,50	1.409		
MONGOLIA MONGOL 4.45 07/07/31	94,88	1.415		
MONGOLIA MONGOL 5.125 04/07/26	102,54	3.689	107,50	7.455
MOROCCO KINGDOM MOROC 4 12/15/50	91,00	2.529		
MTN MU INVST MTNSJ 4.755 11/11/24			105,81	1.892
MY SUKUK GLOBAL MALAYS 3.179 04/27/	106,87	2.446		
NAK NAFTOGAZ NAFTO 7.625 11/08/26	87,50	1.145		
NEMAK SAB DE CV TNEMAK 4.75 01/23/25			102,94	1.252
NETWORK I2I LTD BHARTI 5.65 PERP			106,55	4.330
OIL & GAS HLDING OILGAS 7.5 10/25/27	108,75	1.423		
OMAN INTRNL BOND OMAN 4.875 02/01/2	104,22	3.135		
OMAN INTRNL BOND OMAN 5.375 03/08/2	104,97	2.918		
OMAN INTRNL BOND OMAN 6 08/01/29	108,12	2.192		
OMAN INTRNL BOND OMAN 6.75 01/17/48	101,87	1.666		
OMAN INTRNL BOND OMAN 7 01/25/51	104,91	1.715		
OMAN INTRNL BOND OMAN 7.375 10/28/3	116,73	1.527		
OMAN SOV SUKUK OMANGS 4.875 06/15/	106,42	2.436		
PAMPA ENERGIA PAMPAR 9.125 04/15/29	87,64	2.161	88,50	3.903
PANAMA NOTES PANOTA 3.75 04/17/26			109,46	4.015
PANAMA PANAMA 2.252 09/29/32	94,85	4.653		
PANAMA PANAMA 3.87 07/23/60	99,98	1.962		
PANAMA PANAMA 4.5 04/01/56	110,13	3.054		
PANAMA PANAMA 6.7 01/26/36	133,68	1.967		

## Investeringsforeningen Multi Manager Invest Nye Obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>USD 654.03 pr. 31-12-2021</b>				
PARAGUAY PARGUY 5.4 03/30/50	114,50	3.879		
PERUSAHAAN LISTR PLN1J 4 06/30/50			102,99	10.438
PERUSAHAAN LISTR PLN1J 4.125 05/15/27			110,86	1.895
PETROLEOS MEXICA PEMEX 6.375 01/23/4			90,30	4.224
PETRONAS CAP LTD PETMK 2.48 01/28/32	100,44	2.627		
PHILIPPINES(REP) PHILIP 1.648 06/10/31	96,76	1.582		
PHILIPPINES(REP) PHILIP 2.65 12/10/45	95,09	1.710	101,28	5.478
PHILIPPINES(REP) PHILIP 3.2 07/06/46	102,21	2.239		
PHILIPPINES(REP) PHILIP 3.7 02/02/42	109,53	2.865		
PHILIPPINES(REP) PHILIP 3.7 03/01/41	109,75	2.512		
PROV BUENOS AIRE BUENOS 7.875 06/15			41,25	1.087
PT PERTAMINA PERTIJ 4.15 02/25/60	101,13	1.488		
PT PERTAMINA PERTIJ 4.175 01/21/50			108,13	2.059
PT PERTAMINA PERTIJ 4.7 07/30/49			114,50	3.866
OATAR ENERGY OPETRO 1.375 09/12/26	98,23	1.285		
OATAR ENERGY OPETRO 2.25 07/12/31	99,11	1.296		
OATAR ENERGY OPETRO 3.125 07/12/41	101,50	3.100		
OATAR ENERGY OPETRO 3.3 07/12/51	103,29	3.080		
OATAR REINSRNC OATIOD 4.95 PERP			101,38	4.132
OATAR STATE OF QATAR 3.75 04/16/30			117,83	1.434
OATAR STATE OF QATAR 4 03/14/29			118,59	9.040
OATAR STATE OF QATAR 4.4 04/16/50	124,36	11.094		
REP OF SRI LANKA SRILAN 5.75 04/18/23	56,57	740		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.2 05/11/27	50,01	1.505		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.75 04/18/28	50,01	818		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.85 03/14/24	52,16	682		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.85 11/03/25	51,75	1.015		
REP OF SRI LANKA SRILAN 7.55 03/28/30	50,01	834		
REP OF SRI LANKA SRILAN 7.85 03/14/29	50,01	981		
REPUB UZBEKISTAN UZBEK 3.9 10/19/31	95,94	2.823		
REPUBLIC OF AZER AZERBJ 3.5 09/01/32	101,46	1.659		
REPUBLIC OF ECUA ECUA 0 07/31/30	56,13	1.114	47,75	881
REPUBLIC OF ECUA ECUA 0.5 07/31/30			64,25	3.786
REPUBLIC OF ECUA ECUA 0.5 07/31/40	58,06	7.956	51,25	3.372
REPUBLIC OF ECUA ECUA 1 07/31/35	65,25	1.762	54,63	8.111
REPUBLIC OF GABO GABON 7 11/24/31	97,69	1.757		
REPUBLIC OF RWAN RWANDA 5.5 08/09/3	100,86	1.319		
RESORTS WORLD LV RWLVCA 4.625 04/16			103,23	1.256
ROMANIA ROMANI 4 02/14/51	100,28	4.985	109,11	1.102
ROMANIA ROMANI 5.125 06/15/48			127,99	4.345
ROMANIA ROMANI 6.125 01/22/44			141,51	2.858
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.25 06/23/2	108,32	2.834		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.375 03/21/	110,14	1.441		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.75 05/27/2			115,59	5.626
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.875 09/16/	105,49	2.760		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 5.1 03/28/35	118,13	1.545	126,52	6.157
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 5.25 06/23/4	126,70	6.629		
SAUDI ARAB OIL ARAMCO 2.25 11/24/30			101,73	2.284
SAUDI ARAB OIL ARAMCO 3.5 11/24/70			102,04	2.638
SBSN INDO III INDOIS 2.3 06/23/25	102,77	4.369		
SBSN INDO III INDOIS 4.15 03/29/27	110,93	4.353		
SENEGAL REP OF SENEGAL 6.75 03/13/48	98,38	1.608	110,50	1.506
SERBIA REPUBLIC SERBIA 2.125 12/01/30			99,01	7.885
SERBIA REPUBLIC SERBIA 7.25 09/28/21			104,86	1.856
STATE OF ISRAEL ISRAEL 3.875 07/03/50			120,40	4.746
SUZANO AUSTRIA SUZANO 5 01/15/30			113,28	3.825
TRANSNET LTD SAFTRA 4 07/26/22	99,83	1.306	101,32	1.233
TURK TELEKOM TURKTI 4.875 06/19/24			103,74	1.262
TURKEY REP OF TURKEY 4.25 04/14/26	89,84	2.056		



## Investeringsforeningen Multi Manager Invest Nye Obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>USD 654.03 pr. 31-12-2021</b>				
TURKEY REP OF TURKEY 4.875 04/16/43	76,85	1.005		
TURKEY REP OF TURKEY 5.25 03/13/30	86,29	2.116		
TURKEY REP OF TURKEY 6.5 09/20/33	91,23	2.536		
TURKEY REP OF TURKEY 7.375 02/05/25	101,06	2.908		
UKRAINE GOVT UKRAIN 6.876 05/21/29	88,98	2.607		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.375 09/25/32	89,33	2.781		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/23	98,17	2.459		
UKRAINE GOVT UKRAIN Float 05/31/40	91,39	5.427	103,49	10.356
UKRAINE RAIL RAILUA 8.25 07/09/24	98,50	1.288		
UNITED MEXICAN MEX 5.55 01/21/45	120,05	3.329		
URUGUAY URUGUA 4.375 01/23/31	115,45	3.398		
URUGUAY URUGUA 4.375 10/27/27	112,55	1.656		
URUGUAY URUGUA 4.975 04/20/55	131,20	3.861		
URUGUAY URUGUA 5.1 06/18/50	132,60	6.504		
URUGUAY URUGUA 7.625 03/21/36	151,60	1.735		
URUGUAY URUGUA 7.875 01/15/33	148,25	1.212		
VEON HOLDINGS BV VIP 3.375 11/25/27			103,03	5.083
VTR COMUNICACI VTRCOM 5.125 01/15/2	102,15	1.196		
VTR FIN BV VTRFIN 6.375 07/15/28			108,72	1.323
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.5 04/14/24	79,18	145	53,77	2.715
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.97 07/30/27	77,38	6.012	52,25	4.676
ZHENRO PROPRTIE ZHPRHK 7.875 04/14			104,63	6.460
ZHENRO PROPRTIE ZHPRHK 9.8 08/20/2			102,77	1.863
<b>ZAR 40.98 pr. 31-12-2021 (41.42 pr. 31-12-2020)</b>				
ESKOM ESKOM 7.5 09/15/33	75,91	2.551	74,81	2.541
EUROPEAN INVT BK EIB 8.5 09/17/24			111,19	2.257
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 01/31/30 #20	92,12	7.909	95,48	19.417
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.25 03/31/32	89,19	6.072	90,24	11.436
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.5 01/31/37 #			82,89	709
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.875 02/28/35	89,66	9.278	88,01	16.035
REP SOUTH AFRICA SAGB 9 01/31/40 #20	86,50	4.075		
TRANSNET LTD SAFTRA 9.5 05/13/21			101,23	2.205
<b>Obligationer i alt</b>		<b>760.963</b>		<b>806.145</b>

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
<b>BRL 117,12 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830902418			99,86	24.460
FXF deliverable FXF(D)830903707			99,86	8.201
<b>CLP 0,86 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905618			100,00	-34.369
<b>CNY 93,02 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830901809			99,75	6.268
FXF deliverable FXF(D)830901883			99,75	8.343
FXF deliverable FXF(D)830901887			99,75	8.404
FXF deliverable FXF(D)830901889			99,75	9.866
FXF deliverable FXF(D)830901892			99,75	8.363
FXF deliverable FXF(D)830901895			99,75	6.822
FXF deliverable FXF(D)830901897			99,75	6.487
FXF deliverable FXF(D)830901899			99,75	4.286
FXF deliverable FXF(D)830901904			99,75	6.391
FXF deliverable FXF(D)830901909			99,75	13.119
FXF deliverable FXF(D)830905453			99,49	76.269
<b>COP 0,18 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905172			99,86	-5.009
FXF deliverable FXF(D)830905640			99,86	-61.440
FXF deliverable FXF(D)830905649			99,86	-19.402
<b>CZK 28,34 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905346			100,00	24.771
FXF deliverable FXF(D)830905591			100,00	42.178
<b>DKK 100,00 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830880011			100,09	-6.864
FXF deliverable FXF(D)830905149			100,09	2.932
FXF deliverable FXF(D)830905408			100,09	851.838
FXF deliverable FXF(D)830943824	100,04	477.356		
FXF deliverable FXF(D)830943826	100,09	477.307		
FXF deliverable FXF(D)830943827	100,14	480.512		
FXF deliverable FXF(D)830944288	100,04	10.410		
FXF deliverable FXF(D)830944315	100,04	-157.608		
FXF deliverable FXF(D)830944415	100,04	46.171		
FXF deliverable FXF(D)830944614	100,04	-5.925		
FXF deliverable FXF(D)830944916	100,04	28.947		
<b>EGP 38,67 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830889577			99,89	12.675
FXF deliverable FXF(D)830889580			98,56	12.811
<b>EUR 744,35 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830880017			100,12	-9.565
FXF deliverable FXF(D)830904648			100,12	-2.459
FXF deliverable FXF(D)830904649			100,12	-820
FXF deliverable FXF(D)830905146			100,12	28.538
FXF deliverable FXF(D)830905445			100,12	351.484
FXF deliverable FXF(D)830906667			100,12	-4.528
<b>GHS 103,81 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830892376			98,31	-1.351
FXF deliverable FXF(D)830892584			98,31	-680
FXF deliverable FXF(D)830893038			98,31	-702
FXF deliverable FXF(D)830894460			98,03	-684
FXF deliverable FXF(D)830895932			98,03	-1.352
FXF deliverable FXF(D)830896242			98,03	-685
FXF deliverable FXF(D)830898970			98,03	-1.004
FXF deliverable FXF(D)830899168			97,75	-1.008
FXF deliverable FXF(D)830902232			97,75	-1.063
FXF deliverable FXF(D)830904105			97,75	-742
FXF deliverable FXF(D)830904259			97,75	-741
FXF deliverable FXF(D)830904704			97,75	-742
FXF deliverable FXF(D)830904889			97,75	-742
<b>HUF 2,05 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905424			99,95	16.645
<b>IDR 0,04 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905511			99,21	34.499
FXF deliverable FXF(D)830906884			99,21	7.265
<b>KRW 0,56 pr. 31-12-2020</b>				

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
<b>KRW 0,56 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905705			99,96	64.564
<b>MXN 30,53 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830904996			99,16	-4.078
FXF deliverable FXF(D)830905627			99,16	85.646
FXF deliverable FXF(D)830905750			99,16	3.651
FXF deliverable FXF(D)830906307			99,16	-15.848
<b>MYR 151,24 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905536			99,69	29.252
<b>NGN 1,53 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830890681			99,66	-6.706
FXF deliverable FXF(D)830890685			99,55	-4.529
FXF deliverable FXF(D)830890720			99,66	-6.706
FXF deliverable FXF(D)830892328			99,55	-3.678
FXF deliverable FXF(D)830897695			99,66	2.028
FXF deliverable FXF(D)830897716			99,66	2.028
FXF deliverable FXF(D)830897813			99,55	1.701
FXF deliverable FXF(D)830897913			99,66	9.356
FXF deliverable FXF(D)830898827			99,55	1.668
FXF deliverable FXF(D)830898831			99,55	1.668
FXF deliverable FXF(D)830898902			99,55	3.171
<b>PEN 168,18 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905720			99,99	9.745
FXF deliverable FXF(D)830905771			99,99	6.075
<b>PHP 12,67 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905516			99,57	-63.678
<b>PLN 163,27 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905334			99,96	46.369
FXF deliverable FXF(D)830905570			99,96	56.673
<b>RON 153,72 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905562			99,50	-5.606
<b>RUB 8,22 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905418			99,33	40.217
<b>THB 20,31 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905358			100,00	-47.668
<b>TRY 82,60 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830904654			99,29	19.561
FXF deliverable FXF(D)830904737			99,29	18.057
FXF deliverable FXF(D)830904982			99,29	3.762
FXF deliverable FXF(D)830905397			97,54	23.000
FXF deliverable FXF(D)830905398			97,54	40.756
FXF deliverable FXF(D)830905589			99,29	6.771
FXF deliverable FXF(D)830905742			99,29	27.085
<b>TWD 21,65 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830901910			100,99	-8.210
FXF deliverable FXF(D)830901913			100,99	-6.296
FXF deliverable FXF(D)830901920			100,99	-4.197
FXF deliverable FXF(D)830901921			100,99	-4.081
FXF deliverable FXF(D)830901924			100,99	-8.198
FXF deliverable FXF(D)830901930			100,99	-8.235
FXF deliverable FXF(D)830901934			100,99	-6.480
FXF deliverable FXF(D)830901938			100,99	-6.384
FXF deliverable FXF(D)830901943			100,99	-6.814
FXF deliverable FXF(D)830901944			100,99	-13.104
FXF deliverable FXF(D)830901947			100,99	-6.261
<b>UAH 21,48 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830899079			99,61	-10.558
FXF deliverable FXF(D)830899150			99,59	-8.169
FXF deliverable FXF(D)830899171			99,59	-8.169
FXF deliverable FXF(D)830899265			99,47	-5.474
FXF deliverable FXF(D)830899350			99,45	-12.008
<b>USD 608,35 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)8308880011			99,96	6.122
FXF deliverable FXF(D)8308880017			99,96	8.548
FXF deliverable FXF(D)830889577			100,00	-11.908
FXF deliverable FXF(D)830889580			99,94	-11.915

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationer Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
<b>USD 608.35 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830890681			99,99	6.331
FXF deliverable FXF(D)830890685			99,99	4.270
FXF deliverable FXF(D)830890720			99,99	6.303
FXF deliverable FXF(D)830892328			99,99	3.499
FXF deliverable FXF(D)830892376			99,98	1.307
FXF deliverable FXF(D)830892584			99,98	654
FXF deliverable FXF(D)830893038			99,98	672
FXF deliverable FXF(D)830894460			99,97	654
FXF deliverable FXF(D)830895932			99,97	1.288
FXF deliverable FXF(D)830896242			99,97	654
FXF deliverable FXF(D)830897695			99,99	-2.015
FXF deliverable FXF(D)830897716			99,99	-2.019
FXF deliverable FXF(D)830897813			99,99	-1.685
FXF deliverable FXF(D)830897913			99,99	-9.424
FXF deliverable FXF(D)830898827			99,99	-1.687
FXF deliverable FXF(D)830898831			99,99	-1.687
FXF deliverable FXF(D)830898902			99,99	-3.208
FXF deliverable FXF(D)830898970			99,97	978
FXF deliverable FXF(D)830899079			99,99	10.306
FXF deliverable FXF(D)830899150			99,99	7.949
FXF deliverable FXF(D)830899168			99,97	981
FXF deliverable FXF(D)830899171			99,99	7.938
FXF deliverable FXF(D)830899265			99,99	5.325
FXF deliverable FXF(D)830899350			99,99	11.623
FXF deliverable FXF(D)830901809			99,98	-6.165
FXF deliverable FXF(D)830901883			99,98	-8.201
FXF deliverable FXF(D)830901887			99,98	-8.261
FXF deliverable FXF(D)830901889			99,98	-9.704
FXF deliverable FXF(D)830901892			99,98	-8.223
FXF deliverable FXF(D)830901895			99,98	-6.706
FXF deliverable FXF(D)830901897			99,98	-6.379
FXF deliverable FXF(D)830901899			99,98	-4.215
FXF deliverable FXF(D)830901904			99,98	-6.285
FXF deliverable FXF(D)830901909			99,98	-12.899
FXF deliverable FXF(D)830901910			99,98	8.106
FXF deliverable FXF(D)830901913			99,98	6.218
FXF deliverable FXF(D)830901920			99,98	4.145
FXF deliverable FXF(D)830901921			99,98	4.032
FXF deliverable FXF(D)830901924			99,98	8.095
FXF deliverable FXF(D)830901930			99,98	8.131
FXF deliverable FXF(D)830901934			99,98	6.402
FXF deliverable FXF(D)830901938			99,98	6.303
FXF deliverable FXF(D)830901943			99,98	6.730
FXF deliverable FXF(D)830901944			99,98	12.947
FXF deliverable FXF(D)830901947			99,98	6.185
FXF deliverable FXF(D)830902232			99,97	1.031
FXF deliverable FXF(D)830902418			99,97	-23.661
FXF deliverable FXF(D)830903707			99,97	-7.939
FXF deliverable FXF(D)830904105			99,97	725
FXF deliverable FXF(D)830904259			99,97	725
FXF deliverable FXF(D)830904648			99,96	2.443
FXF deliverable FXF(D)830904649			99,96	814
FXF deliverable FXF(D)830904654			99,99	-18.207
FXF deliverable FXF(D)830904704			99,97	727
FXF deliverable FXF(D)830904737			99,99	-16.823
FXF deliverable FXF(D)830904889			99,97	727
FXF deliverable FXF(D)830904982			99,99	-3.487
FXF deliverable FXF(D)830904996			99,96	4.070
FXF deliverable FXF(D)830905146			99,96	-28.314

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
<b>USD 608.35 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905149			99,96	-2.910
FXF deliverable FXF(D)830905172			99,96	4.897
FXF deliverable FXF(D)830905334			99,96	-47.295
FXF deliverable FXF(D)830905346			99,96	-24.565
FXF deliverable FXF(D)830905358			99,96	47.561
FXF deliverable FXF(D)830905362			99,96	123.773
FXF deliverable FXF(D)830905397			99,96	-21.401
FXF deliverable FXF(D)830905398			99,96	-37.940
FXF deliverable FXF(D)830905408			99,96	-843.358
FXF deliverable FXF(D)830905418			99,96	-40.189
FXF deliverable FXF(D)830905424			99,96	-16.718
FXF deliverable FXF(D)830905445			99,96	-347.343
FXF deliverable FXF(D)830905453			99,96	-76.370
FXF deliverable FXF(D)830905511			99,96	-34.312
FXF deliverable FXF(D)830905516			99,96	63.467
FXF deliverable FXF(D)830905536			99,96	-28.955
FXF deliverable FXF(D)830905562			99,96	5.509
FXF deliverable FXF(D)830905570			99,96	-57.793
FXF deliverable FXF(D)830905589			99,99	-6.256
FXF deliverable FXF(D)830905591			99,96	-41.854
FXF deliverable FXF(D)830905618			99,96	33.088
FXF deliverable FXF(D)830905627			99,96	-85.282
FXF deliverable FXF(D)830905640			99,96	60.734
FXF deliverable FXF(D)830905649			99,96	19.170
FXF deliverable FXF(D)830905705			99,96	-64.520
FXF deliverable FXF(D)830905720			99,96	-9.799
FXF deliverable FXF(D)830905742			99,99	-24.825
FXF deliverable FXF(D)830905750			99,96	-3.609
FXF deliverable FXF(D)830905771			99,96	-6.109
FXF deliverable FXF(D)830906307			99,96	15.915
FXF deliverable FXF(D)830906667			99,96	4.524
FXF deliverable FXF(D)830906884			99,96	-7.255
FXF deliverable FXF(D)830943824	99,99	-474.135		
FXF deliverable FXF(D)830943826	99,98	-474.086		
FXF deliverable FXF(D)830943827	99,97	-477.279		
FXF deliverable FXF(D)830944288	99,99	-10.359		
FXF deliverable FXF(D)830944315	99,99	156.955		
FXF deliverable FXF(D)830944415	99,99	-45.779		
FXF deliverable FXF(D)830944614	99,99	5.886		
FXF deliverable FXF(D)830944916	99,99	-28.775		
South Africa Rep. CDS323084			100,00	147
South Africa Rep. CDS323092			100,00	654
<b>ZAR 41.42 pr. 31-12-2020</b>				
FXF deliverable FXF(D)830905362			99,08	-125.981
IRS300930 31014			115,32	-148
IRS300993 31014			115,41	-69
IRS301037 31014			115,95	-128
IRS301077 31014			115,92	-184
<b>Afledte finansielle instrumenter i alt</b>		<b>9.599</b>		<b>15.846</b>
<b>Obligationer</b>				
<b>BRL 117.42 pr. 31-12-2021 (117.12 pr. 31-12-2020)</b>				
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/23	983,86	22.438	1.104,21	57.794
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/27	975,53	4.582	1.181,57	13.839
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/29			1.201,74	8.445
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/24	817,99	64.352	854,70	33.034
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/25	756,92	65.769		
BRAZIL-LTN BLTN 0 07/01/23	851,42	30.992		
<b>CLP 0.77 pr. 31-12-2021</b>				
BONOS TESORERIA BTUCL 1.5 03/01/26	98,72	6.458		
BONOS TESORERIA BTUCL 1.9 09/01/30	97,75	23.139		
<b>COP 0.16 pr. 31-12-2021 (0.18 pr. 31-12-2020)</b>				
COLOMBIA TES COLTES 5.75 11/03/27	90,39	30.438	105,77	26.103

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>COP 0.16 pr. 31-12-2021 (0.18 pr. 31-12-2020)</b>				
COLOMBIA TES COLTES 6 04/28/28	90,50	21.770	106,93	28.469
COLOMBIA TES COLTES 6.25 07/09/36	80,30	5.422		
COLOMBIA TES COLTES 6.25 11/26/25	96,17	32.122	109,65	27.143
COLOMBIA TES COLTES 7 05/04/22	101,12	12.448	106,23	10.665
COLOMBIA TES COLTES 7 06/30/32	91,43	9.620	110,01	1.866
COLOMBIA TES COLTES 7.25 10/18/34	91,84	7.718	111,67	10.386
COLOMBIA TES COLTES 7.5 08/26/26	99,29	8.087	115,36	10.399
COLOMBIA TES COLTES 7.75 09/18/30	97,69	8.795	117,78	11.736
FINDETER FDT 7.875 08/12/24	99,64	2.351	107,08	2.796
<b>CZK 29,93 pr. 31-12-2021</b>				
CZECH REPUBLIC CZGB 0.05 11/29/29	79,85	7.337		
CZECH REPUBLIC CZGB 0.25 02/10/27	86,34	2.620		
CZECH REPUBLIC CZGB 1 06/26/26	90,59	18.353		
CZECH REPUBLIC CZGB 1.2 03/13/31	86,23	16.135		
CZECH REPUBLIC CZGB 1.25 02/14/25	93,82	13.523		
CZECH REPUBLIC CZGB 1.5 04/24/40	81,96	14.228		
CZECH REPUBLIC CZGB 2.5 08/25/28	96,52	11.538		
CZECH REPUBLIC CZGB 2.75 07/23/29	98,09	7.483		
CZECH REPUBLIC CZGB 5.7 05/25/24	104,97	13.823		
<b>EUR 744,35 pr. 31-12-2020</b>				
HUNGARY REPHUN 1.5 11/17/50			101,64	6.241
IVORY COAST-PDI IVYCST 4.875 01/30/32			103,02	7.484
IVORY COAST-PDI IVYCST 6.625 03/22/48			110,92	11.749
N MACEDONIA BOND MACEDO 3.675 06/0			112,25	14.806
ROMANIA ROMANI 2 01/28/32			105,18	6.592
ROMANIA ROMANI 2.625 12/02/40	89,44	2.535	106,99	3.034
ROMANIA ROMANI 3.375 01/28/50	94,58	7.618	115,24	9.290
SENEGAL REP OF SENEGL 4.75 03/13/28			107,24	9.132
TUNISIA INT BOND BTUN 6.375 07/15/26	76,44	6.129		
<b>GHS 103,81 pr. 31-12-2020</b>				
GHANA GOV BOND GHGB 19 11/02/26			95,30	2.656
GHANA GOV BOND GHGB 19.5 07/08/24			100,03	6.104
GHANA GOV BOND GHGB 19.75 03/25/24			100,82	2.497
<b>HUF 2,02 pr. 31-12-2021</b>				
HUNGARY GOVT HGB 1.5 08/26/26	88,82	14.339		
HUNGARY GOVT HGB 2.5 10/24/24	95,60	8.835	105,78	27.510
HUNGARY GOVT HGB 2.75 12/22/26	92,98	7.933		
HUNGARY GOVT HGB 3 06/26/24	97,42	1.660	107,20	1.858
HUNGARY GOVT HGB 3 10/27/38	80,85	5.710		
HUNGARY GOVT HGB 3.25 10/22/31	92,02	12.201	111,13	4.266
HUNGARY GOVT HGB 4 04/28/51	89,40	2.797		
<b>IDR 0,05 pr. 31-12-2021 (0,04 pr. 31-12-2020)</b>				
EURO BK RECON&DV EBRD 6.45 12/13/22	102,08	5.475	104,17	5.272
EXP-IMP BK KOREA EIBKOR 6.9 01/08/21			100,00	3.161
INDONESIA GOVT INDOGB 05/2031 TRS F			119,04	5.692
INDONESIA GOVT INDOGB 09/2026 TRS F			114,66	4.177
INDONESIA GOV'T INDOGB 6.5 02/15/31	101,06	8.159		
INDONESIA GOV'T INDOGB 6.625 05/15/3	100,98	10.175		
INDONESIA GOV'T INDOGB 7 09/15/30	103,99	25.554	108,45	29.237
INDONESIA GOV'T INDOGB 7.5 08/15/32	106,46	6.636	109,08	6.416
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/3	112,78	7.073	116,83	6.913
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 04/15/3	113,01	31.515	118,35	31.143
INDONESIA GOV'T INDOGB 9 03/15/29	115,81	12.370	118,86	11.979
INTERAMER DEV BK IADB 7.875 03/14/23	103,83	15.499	107,47	15.137
STANDARD CHART STANLN 7.5 05/19/38			108,00	24.205
STANDARD CHART STANLN 8.25 05/17/29			114,25	5.695
<b>KES 5.57 pr. 31-12-2020</b>				
KENYA INFRASTRUC KENIB 10.9 08/11/31			100,76	25.244
<b>MXN 30,53 pr. 31-12-2020</b>				
AMERICA MOVIL SA AMXLMM 7.125 12/09			106,03	4.263
MEXICAN BONOS MBONO 10 11/20/36	120,11	5.758		
MEXICAN BONOS MBONO 10 12/05/24			119,74	29.592

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>MXN 31.96 pr. 31-12-2021</b>				
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/09/22	100,03	10.634		
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/10/21			100,89	22.816
MEXICAN BONOS MBONO 7.5 06/03/27	100,40	14.600	113,90	15.475
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 05/29/31	101,18	23.121	117,63	11.284
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/13/42			115,58	10.780
MEXICAN BONOS MBONO 8 09/05/24	101,78	31.845		
MEXICAN BONOS MBONO 8 11/07/47	99,13	20.276		
MEXICAN BONOS MBONO 8 12/07/23	101,42	29.246	109,83	4.272
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 05/31/29			122,18	13.112
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 11/18/38			124,34	11.923
<b>MYR 156.99 pr. 31-12-2021 (151.24 pr. 31-12-2020)</b>				
MALAYSIA GOVT MGS 3.733 06/15/28	101,74	7.475	108,97	7.713
MALAYSIA GOVT MGS 3.882 03/10/22	100,36	95.552	102,49	95.941
MALAYSIA GOVT MGS 3.885 08/15/29	102,08	5.599	109,62	5.793
MALAYSIA GOVT MGS 3.906 07/15/26	103,27	19.835	108,35	20.049
MALAYSIA GOVT MGS 3.955 09/15/25	103,17	18.936		
<b>PEN 168.18 pr. 31-12-2020</b>				
PERU B SOBERANO PERUGB 5.4 08/12/34			110,48	37.007
PERU B SOBERANO PERUGB 6.15 08/12/3	101,05	15.614	121,88	16.897
PERU B SOBERANO PERUGB 6.9 08/12/37			123,78	5.631
REPUBLIC OF PERU PERU 6.95 08/12/31	107,69	27.579	130,29	28.166
<b>PLN 162.27 pr. 31-12-2021</b>				
POLAND GOVT BOND POLGB 1.25 10/25/3	82,52	20.889		
POLAND GOVT BOND POLGB 2.75 04/25/2	94,36	20.211		
<b>RON 150.42 pr. 31-12-2021</b>				
ROMANIA GOVT ROMGB 4.15 10/24/30	93,20	5.930		
ROMANIA GOVT ROMGB 4.5 06/17/24			106,42	10.322
ROMANIA GOVT ROMGB 4.85 04/22/26			110,57	18.323
ROMANIA GOVT ROMGB 5 02/12/29			115,29	1.214
<b>RSD 6.36 pr. 31-12-2020</b>				
SERBIA T-BONDS SERBGB 4.5 01/11/26			109,82	12.215
SERBIA T-BONDS SERBGB 4.5 08/20/32			110,28	16.328
SERBIA T-BONDS SERBGB 5.875 02/08/28			118,90	14.404
<b>RUB 8.22 pr. 31-12-2020</b>				
RUSSIA-OFZ 1/L RFLBI 2.5 07/17/30			101,05	4.505
RUSSIA-OFZ RFLB 6.7 03/14/29	91,13	7.685		
RUSSIA-OFZ RFLB 6.9 05/23/29			107,53	8.669
RUSSIA-OFZ RFLB 6.9 07/23/31	91,11	18.068		
RUSSIA-OFZ RFLB 7 07/30/36	89,44	4.291		
RUSSIA-OFZ RFLB 7.05 01/19/28	94,10	6.383	108,24	6.925
RUSSIA-OFZ RFLB 7.25 05/10/34			108,90	1.494
RUSSIA-OFZ RFLB 7.7 03/23/33	96,25	3.418	112,71	9.512
RUSSIA-OFZ RFLB 7.75 09/16/26	98,11	4.774	111,20	5.104
RUSSIA-OFZ RFLB 7.95 10/07/26	98,84	38.649	112,06	37.121
RUSSIA-OFZ RFLB 8.15 02/03/27	99,66	19.451	113,71	20.934
<b>THB 19.68 pr. 31-12-2021</b>				
THAILAND GOVT THAIGB 1.25 03/12/28	100,15	6.671		
THAILAND GOVT THAIGB 2 12/17/31	100,81	20.762		
THAILAND GOVT THAIGB 2.125 12/17/26			108,23	72.882
THAILAND GOVT THAIGB 3.3 06/17/38	109,86	26.517	124,67	10.634
THAILAND GOVT THAIGB 3.4 06/17/36			125,18	16.724
<b>UAH 21.48 pr. 31-12-2020</b>				
GOVT OF UKRAINE UKRGB 15.84 02/26/25			112,45	10.489
GOVT OF UKRAINE UKRGB 16 08/11/21			103,53	20.926
GOVT OF UKRAINE UKRGB 17 05/11/22			107,39	10.849
<b>USD 654.03 pr. 31-12-2021</b>				
ABU DHABI GOVT ADGB 1.7 03/02/31	97,36	15.283		
ABU DHABI GOVT ADGB 2.5 09/30/29	103,94	11.047		
ABU DHABI GOVT ADGB 3.125 10/11/27	107,54	5.979		
ABU DHABI GOVT ADGB 3.875 04/16/50	116,62	10.106	122,22	3.718
AEGEA FINANCE AEGEBZ 5.75 10/10/24			104,69	3.738
AEROPUERTO INTL AITOCU 5.125 08/11/6	105,11	4.640		
ALFA S.A. ALFAA 6.875 03/25/44			133,06	15.275

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>USD 608.35 dr. 31-12-2020</b>				
ALPEK SA DE CV ALPEKA 4.25 09/18/29			109,78	6.411
ARAB REP EGYPT EGYPT 5.75 05/29/24	104,15	5.619		
ARAB REP EGYPT EGYPT 6.588 02/21/28	97,24	9.540		
ARAB REP EGYPT EGYPT 6.875 04/30/40	85,03	2.781		
ARAB REP EGYPT EGYPT 7.0529 01/15/32	92,61	5.451		
ARAB REP EGYPT EGYPT 7.5 02/16/61	81,90	3.482		
ARAB REP EGYPT EGYPT 8.5 01/31/47	88,63	6.666		
ARGENTINA ARGENT 0.5 07/09/30	35,10	2.728	40,80	2.950
ARGENTINA ARGENT 1 07/09/29	36,25	1.742	43,70	1.953
ARGENTINA ARGENT 1.125 07/09/35	31,78	19.223	36,70	23.837
ARGENTINA ARGENT 1.125 07/09/46	32,70	6.416		
ARMENIA ARMEN 3.6 02/02/31	93,43	3.972		
BAHRAIN BHRAIN 5.625 05/18/34	95,13	4.355		
BANCO NAC DE PAN BCONAL 2.5 08/11/30	93,92	4.300	99,75	2.512
BANCOLOMBIA BCOLO 4.875 10/18/27			103,28	3.883
BHARTI AIRTEL BHARTI 4.375 06/10/25			108,81	12.239
BO CENT TUNISIE BTUN 5.75 01/30/25	76,36	18.614		
BRASKEM NL BRASKM 4.5 01/10/28			104,50	7.012
BRASKEM NL BRASKM 4.5 01/31/30			102,88	20.840
BRAZIL REP OF BRAZIL 4.25 01/07/25	106,03	13.869		
BRAZIL REP OF BRAZIL 4.5 05/30/29	102,50	11.229		
BRAZIL REP OF BRAZIL 4.75 01/14/50	88,85	17.805		
BRAZIL REP OF BRAZIL 7.125 01/20/37	120,30	9.048		
C&W SR FINANCING CWCLN 7.5 10/15/26			106,46	3.692
CABCORP CAMEBO 5.75 01/31/27			106,81	3.626
CBB INTL SUKUK BHRAIN 4.5 03/30/27	103,75	4.411		
CBB SUKUK SIX BHRAIN 5.25 03/20/25	105,13	6.875		
CEMEX SAB CEMEX 5.7 01/11/25			102,35	3.232
CHILE CHILE 3.25 09/21/2071	92,93	8.527		
CHILE CHILE 3.5 01/25/50			115,00	10.228
CHINA (PEOPLE'S) CHINA 1.75 10/26/31	100,66	7.077		
CHINALCO CAPITAL CHALUM 4.1 PERP			103,00	24.212
CIFI HOLDINGS CIFIHG 5.95 10/20/25			107,75	17.803
CIFI HOLDINGS CIFIHG 7.625 02/28/23			105,13	9.011
CODELCO INC CDEL 4.375 02/05/49			122,00	4.015
COLOMBIA REP OF COLOM 4.5 03/15/29	101,80	42.870		
COLOMBIA REP OF COLOM 6.125 01/18/41	103,11	30.199		
COSTA RICA GOVT COSTAR 4.25 01/26/23			96,25	3.982
COSTA RICA GOVT COSTAR 4.375 04/30/2	102,08	4.506		
COSTA RICA GOVT COSTAR 6.125 02/19/3	101,05	4.461		
COSTA RICA GOVT COSTAR 7 04/04/44			92,25	18.671
COSTA RICA GOVT COSTAR 7.158 03/12/4	99,30	5.358	91,75	4.387
COUNTRY GARDEN COGARD 4.75 07/25/2			102,38	6.539
COUNTRY GARDEN COGARD 7.25 04/08/2			112,75	4.129
CROATIA CROATI 6 01/26/24	109,72	7.176		
DOMINICAN REPUBL DOMREP 5.5 01/27/2	107,93	3.219	112,50	3.121
DOMINICAN REPUBL DOMREP 6.85 01/27/	110,30	24.433	121,88	25.112
DP WORLD SALAA DPWDU 6 PERP	108,37	14.806	109,16	13.872
DUBAI GOVT INT'L DUGB 3.9 09/09/50	96,12	9.140	98,38	8.702
ECOPETROL SA ECOPET 5.875 05/28/45	95,80	5.795		
EL SALVADOR REP ELSALV 7.65 06/15/35	57,43	2.663	94,84	4.090
EL SALVADOR REP ELSALV 8.625 02/28/2	62,00	5.495		
EL SALVADOR REP ELSALV 9.5 07/15/52	62,63	10.563	101,25	15.886
EMG SUKUK LTD EMAARM 4.564 06/18/24			105,40	3.956
EMIRATES NBD EBIUH 6.125 PERP			107,00	3.945
EMPRESA NACIONAL ENAPCL 3.45 09/16/3	95,63	4.928		
EMPRESA NACIONAL ENAPCL 3.75 08/05/2			109,46	13.371
EQUATE PETROCH B EOPTRC 4.25 11/03/2			111,66	3.485
ESKOM ESKOM 5.75 01/26/21			99,87	25.200



**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>USD 608.35 pr. 31-12-2020</b>				
ESKOM HOLDINGS ESKOM 6.75 08/06/23			102,31	20.086
ESKOM HOLDINGS ESKOM 7.125 02/11/25	103,25	36.884	102,50	35.986
ESKOM HOLDINGS ESKOM 8.45 08/10/28			110,25	15.232
FIN DEPT SHARJAH SHJGOV 4 07/28/50	90,72	5.773	101,82	6.027
FIRSTRAND BK LTD FSRSJ 6.25 04/23/28			104,06	9.027
GEELY AUTOMOBILE GEELY 4 PERP			102,75	3.825
GHANA REP OF GHANA 0 04/07/25	70,01	10.586		
GHANA REP OF GHANA 10.75 10/14/30	112,28	11.066	134,18	12.302
GHANA REP OF GHANA 7.75 04/07/29	83,87	25.298		
GHANA REP OF GHANA 8.625 04/07/34	81,50	8.315		
GOHL CAPITAL LTD GENTMK 4.25 01/24/2			106,26	6.141
GRUPO BIMBO SAB BIMBOA 5.95 PERP			107,70	3.839
HUARONG FINANCE HRINTH 4.75 04/27/2			111,44	14.162
HUNGARY REPHUN 2.125 09/22/31	98,56	9.927		
HUNGARY REPHUN 3.125 09/21/51	98,29	7.554		
HUNGARY REPHUN 5.375 03/25/24	108,75	5.476		
IHS NETHERLANDS IHSHLD 7.125 03/18/2			105,25	5.846
INDONESIA (REP) INDON 7.75 01/17/38	152,70	16.978		
INDONESIA (REP) INDON 8.5 10/12/35	159,90	16.732		
INDUSTRIAS PENOL PENOMX 5.65 09/12/4			130,03	6.028
IVORY COAST-PDI IVYCST 6.125 06/15/33	105,57	9.839		
JORDAN JORDAN 5.85 07/07/30	101,44	5.433		
KAISA GROUP KAISAG 11.95 10/22/22			106,55	18.791
KAISA GROUP KAISAG 9.375 06/30/24			97,38	3.525
KAZAKHSTAN KAZAKS 5.125 07/21/25	112,70	11.793		
KAZAKHSTAN KAZAKS 6.5 07/21/45	143,48	8.680		
KAZMUNAYGAS NAT KZOKZ 3.5 04/14/33	103,99	15.643		
KENYA REP OF KENINT 8 05/22/32			116,25	15.537
KENYA REP OF KENINT 8.25 02/28/48	101,80	5.327		
KOSMOS ENERGY KOS 7.125 04/04/26			94,23	14.487
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 5.5 PERP			103,13	13.771
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 6.375 PERP			105,25	3.995
MDGH GMTN RSC MUBAUH 3.7 11/07/49	110,69	8.687		
MEDCO OAK TREE MEDCIJ 7.375 05/14/26			107,52	13.991
MEXICO CITY ARPT MEXCAT 5.5 07/31/47	100,30	7.098	104,98	11.917
MHP LUX SA MHPSA 6.25 09/19/29			103,50	12.234
MILLICOM INTL TIGO 6.25 03/25/29			112,73	7.119
MONGOLIA MONGOL 3.5 07/07/27	94,50	4.456		
MONGOLIA MONGOL 4.45 07/07/31	94,88	4.474		
MONGOLIA MONGOL 5.125 04/07/26	102,54	11.421	107,50	23.079
MOROCCO KINGDOM MOROC 4 12/15/50	91,00	8.332		
MTN MU INVST MTNSJ 4.755 11/11/24			105,81	6.031
MY SUKUK GLOBAL MALAYS 3.179 04/27/	106,87	8.387		
NAK NAFTOGAZ NAFTO 7.625 11/08/26	87,50	4.006		
NEMAK SAB DE CV TNEMAK 4.75 01/23/25			102,94	3.895
NETWORK I2I LTD BHARTI 5.65 PERP			106,55	12.757
OIL & GAS HLDING OILGAS 7.5 10/25/27	108,75	4.801		
OMAN INTRNL BOND OMAN 4.875 02/01/2	104,22	10.497		
OMAN INTRNL BOND OMAN 5.375 03/08/2	104,97	9.612		
OMAN INTRNL BOND OMAN 6 08/01/29	108,12	7.354		
OMAN INTRNL BOND OMAN 6.75 01/17/48	101,87	5.330		
OMAN INTRNL BOND OMAN 7 01/25/51	104,91	5.489		
OMAN INTRNL BOND OMAN 7.375 10/28/3	116,73	4.962		
OMAN SOV SUKUK OMANGS 4.875 06/15/	106,42	8.352		
PAMPA ENERGIA PAMPAR 9.125 04/15/29	87,64	7.125	88,50	12.889
PANAMA NOTES PANOTA 3.75 04/17/26			109,46	13.318
PANAMA PANAMA 2.252 09/29/32	94,85	15.509		
PANAMA PANAMA 3.87 07/23/60	99,98	6.866		
PANAMA PANAMA 4.5 04/01/56	110,13	12.388	128,90	2.909

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>USD 654.03 pr. 31-12-2021</b>				
PANAMA PANAMA 6.7 01/26/36	133,68	6.776		
PARAGUAY PARGUY 5.4 03/30/50	114,50	12.626		
PERUSAHAAN LISTR PLN1J 4 06/30/50			102,99	36.225
PERUSAHAAN LISTR PLN1J 4.125 05/15/27			110,86	6.029
PETROLEOS MEXICA PEMEX 6.375 01/23/4			90,30	9.734
PETRONAS CAP LTD PETMK 2.48 01/28/32	100,44	8.539		
PHILIPPINES(REP) PHILIP 1.648 06/10/31	96,76	4.746		
PHILIPPINES(REP) PHILIP 2.65 12/10/45	95,09	5.753	101,28	16.815
PHILIPPINES(REP) PHILIP 3.2 07/06/46	102,21	7.454		
PHILIPPINES(REP) PHILIP 3.7 02/02/42	109,53	9.492		
PHILIPPINES(REP) PHILIP 3.7 03/01/41	109,75	8.614		
PROV BUENOS AIRE BUENOS 7.875 06/15			41,25	3.094
PT PERTAMINA PERTIJ 4.15 02/25/60	101,13	5.126		
PT PERTAMINA PERTIJ 4.175 01/21/50			108,13	6.551
PT PERTAMINA PERTIJ 4.7 07/30/49			114,50	12.510
OATAR ENERGY OPETRO 1.375 09/12/26	98,23	4.176		
OATAR ENERGY OPETRO 2.25 07/12/31	99,11	4.213		
OATAR ENERGY OPETRO 3.125 07/12/41	101,50	10.887		
OATAR ENERGY OPETRO 3.3 07/12/51	103,29	10.626		
OATAR REINSRNC E OATIOD 4.95 PERP			101,38	13.044
OATAR STATE OF OATAR 3.75 04/16/30			117,83	3.842
OATAR STATE OF OATAR 4 03/14/29			118,59	30.199
OATAR STATE OF OATAR 4.4 04/16/50	124,36	33.828		
REP OF SRI LANKA SRILAN 5.75 01/18/22	93,49	1.743		
REP OF SRI LANKA SRILAN 5.75 04/18/23	56,57	2.590		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.2 05/11/27	50,01	4.808		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.75 04/18/28	50,01	2.780		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.825 07/18/2	51,02	2.002		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.85 03/14/24	52,16	2.218		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.85 11/03/25	51,75	3.385		
REP OF SRI LANKA SRILAN 7.55 03/28/30	50,01	3.287		
REP OF SRI LANKA SRILAN 7.85 03/14/29	50,01	3.271		
REPUB UZBEKISTAN UZBEK 3.9 10/19/31	95,94	9.725		
REPUBLIC OF AZER AZERBJ 3.5 09/01/32	101,46	5.641		
REPUBLIC OF ECUA ECUA 0 07/31/30	56,13	3.491	47,75	2.763
REPUBLIC OF ECUA ECUA 0.5 07/31/30			64,25	11.922
REPUBLIC OF ECUA ECUA 0.5 07/31/40	58,06	25.741	51,25	11.095
REPUBLIC OF ECUA ECUA 1 07/31/35	65,25	7.177	54,63	26.148
REPUBLIC OF GABO GABON 7 11/24/31	97,69	5.591		
REPUBLIC OF RWAN RWANDA 5.5 08/09/3	100,86	4.453		
RESORTS WORLD LV RWLVCA 4.625 04/16			103,23	3.768
ROMANIA ROMANI 4 02/14/51	100,28	16.659	109,11	3.412
ROMANIA ROMANI 5.125 06/15/48			127,99	12.490
ROMANIA ROMANI 6.125 01/22/44			141,51	9.728
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.25 06/23/2	108,32	9.918		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.375 03/21/	110,14	4.322		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.75 05/27/2			115,59	18.284
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.875 09/16/	105,49	9.659		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 5.1 03/28/35	118,13	4.635	126,52	18.472
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 5.25 06/23/4	126,70	23.201		
SAUDI ARAB OIL ARAMCO 2.25 11/24/30			101,73	6.999
SAUDI ARAB OIL ARAMCO 3.5 11/24/70			102,04	8.089
SBSN INDO III INDOIS 2.3 06/23/25	102,77	14.451		
SBSN INDO III INDOIS 4.15 03/29/27	110,93	14.510		
SENEGAL REP OF SENEGL 6.75 03/13/48	98,38	5.469	110,50	4.054
SERBIA REPUBLIC SERBIA 2.125 12/01/30			99,01	21.636
SERBIA REPUBLIC SERBIA 7.25 09/28/21			104,86	6.233
STATE OF ISRAEL ISRAEL 3.875 07/03/50			120,40	14.532
SUZANO AUSTRIA SUZANO 5 01/15/30			113,28	12.301

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Obligationsmarkeder Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Obligationer</b>				
<b>USD 654,03 pr. 31-12-2021 (608,35 pr. 31-12-2020)</b>				
TRANSNET LTD SAFTRA 4 07/26/22	99,83	6.673	101,32	3.834
TURK TELEKOM TURKTI 4.875 06/19/24			103,74	3.888
TURKEY REP OF TURKEY 4.25 04/14/26	89,84	6.757		
TURKEY REP OF TURKEY 4.875 04/16/43	76,85	3.393		
TURKEY REP OF TURKEY 5.25 03/13/30	86,29	6.913		
TURKEY REP OF TURKEY 6.5 09/20/33	91,23	8.353		
TURKEY REP OF TURKEY 7.375 02/05/25	101,06	9.650		
UKRAINE GOVT UKRAIN 6.876 05/21/29	88,98	9.718		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.375 09/25/32	89,33	8.407		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/23	98,17	7.961		
UKRAINE GOVT UKRAIN Float 05/31/40	91,39	18.362	103,49	33.650
UKRAINE RAIL RAILUA 8.25 07/09/24	98,50	4.187		
UNITED MEXICAN MEX 5.55 01/21/45	120,05	13.835		
URUGUAY URUGUA 4.375 01/23/31	115,45	11.137		
URUGUAY URUGUA 4.375 10/27/27	112,55	5.521		
URUGUAY URUGUA 4.975 04/20/55	131,20	12.657		
URUGUAY URUGUA 5.1 06/18/50	132,60	21.681		
URUGUAY URUGUA 7.625 03/21/36	151,60	5.453		
URUGUAY URUGUA 7.875 01/15/33	148,25	4.121		
VEON HOLDINGS BV VIP 3.375 11/25/27			103,03	15.582
VTR COMUNICACI VTRCOM 5.125 01/15/2	102,15	3.882		
VTR FIN BV VTRFIN 6.375 07/15/28			108,72	3.823
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.5 04/14/24	79,18	4.221	53,77	9.316
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.97 07/30/27	77,38	16.128	52,25	14.641
ZHENRO PROPERTIE ZHPRHK 7.875 04/14			104,63	20.590
ZHENRO PROPERTIE ZHPRHK 9.8 08/20/2			102,77	6.233
<b>ZAR 40,98 pr. 31-12-2021 (41,42 pr. 31-12-2020)</b>				
ESKOM ESKOM 7.5 09/15/33	75,91	6.968	74,81	6.940
EUROPEAN INVT BK EIB 8.5 09/17/24			111,19	5.779
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.75 03/31/21			100,63	10.459
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 01/31/30 #20	92,12	27.520	95,48	55.324
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.25 03/31/32	89,19	16.674	90,24	35.990
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.5 01/31/37 #	84,28	7.028	82,89	2.678
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.875 02/28/35	89,66	27.009	88,01	50.358
REP SOUTH AFRICA SAGB 9 01/31/40 #20	86,50	12.900		
TRANSNET LTD SAFTRA 9.5 05/13/21			101,23	3.748
<b>Obligationer i alt</b>		<b>2.557.050</b>		<b>2.460.630</b>

## Investeringsforeningen Multi Manager Invest Nye Aktiemarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Kapitalandele</b>				
<b>BRL 117,42 pr. 31-12-2021 (117,12 pr. 31-12-2020)</b>				
LOCALIZA RENT A CAR	53,00	10.147	68,95	11.907
RAIA DROGASIL SA	24,30	8.504	25,04	7.899
<b>CNY 102,62 pr. 31-12-2021 (93,02 pr. 31-12-2020)</b>				
FOSHAN HAITIAN FLAVOURING -A	105,11	19.273	200,54	16.804
<b>EUR 744,35 pr. 31-12-2020</b>				
PROSUS NV			88,36	26.141
<b>HKD 83,89 pr. 31-12-2021 (78,46 pr. 31-12-2020)</b>				
AIA GROUP LTD	78,60	22.010	95,00	22.524
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	116,90	28.537	122,90	33.556
COUNTRY GARDEN SERVICES HOLD	46,70	12.262		
HAIDILAO INTERNATIONAL HOLDI	17,60	8.460		
HANGZHOU TIGERMED CONSULTI-H	99,00	13.399	179,50	15.300
JD HEALTH INTERNATIONAL INC	61,45	3.818	150,00	7.880
TENCENT HOLDINGS LTD	456,80	48.333	564,00	62.183
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	92,55	27.174	102,80	33.189
<b>IDR 0,05 pr. 31-12-2021 (0,04 pr. 31-12-2020)</b>				
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	7.300,00	18.221	33.850,00	14.412
<b>INR 8,80 pr. 31-12-2021 (8,33 pr. 31-12-2020)</b>				
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	5.013,40	50.149	2.412,80	25.087
ASIAN PAINTS LTD	3.382,95	16.448	2.764,50	11.517
BAJAJ FINANCE LTD	6.977,30	39.502	5.295,20	28.822
BANDHAN BANK LTD	252,70	8.382	402,25	11.432
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	3.606,00	24.219	3.576,35	13.864
HDFC BANK LIMITED	1.479,40	29.460	1.436,30	24.506
ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURA	560,80	22.739	498,85	15.084
JUBILANT FOODWORKS LTD	3.591,10	27.795	2.791,15	21.377
ONE 97 COMMUNICATIONS LTD	1.334,55	8.749		
TITAN CO LTD	2.522,40	20.998	1.567,15	14.113
<b>KRW 0,55 pr. 31-12-2021</b>				
KAKAO PAY CORP	174.500,00	5.223		
NAVER CORP	378.500,00	17.900		
<b>PLN 163,27 pr. 31-12-2020</b>				
ALLEGRO.EU SA			84,70	8.383
CD PROJEKT SA			274,70	5.496
<b>THB 19,68 pr. 31-12-2021 (20,31 pr. 31-12-2020)</b>				
CP ALL PCL-FOREIGN	59,00	10.386	58,25	9.561
<b>USD 654,03 pr. 31-12-2021 (608,35 pr. 31-12-2020)</b>				
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	118,79	29.338	232,73	50.137
BEIGENE LTD-ADR			258,39	5.774
GLOBANT SA	314,09	26.290	217,61	15.341
HUTCHMED CHINA-ADR	35,08	10.028	32,02	7.709
JSC KASPI.KZ GDR-REG S	116,00	23.925	67,10	11.648
KANZHUN LTD	34,88	7.694		
MERCADOLIBRE INC	1.348,40	60.930	1.675,22	63.756
NEW ORIENTAL EDUCATIO-SP ADR			185,81	22.517
NIO INC - ADR	31,68	7.287		
NU HOLDINGS LTD/CAYMAN ISL-A	9,38	8.998		
PAGSEGURO DIGITAL LTD-CL A	26,22	11.269	56,88	20.589
SEA LTD-ADR	223,71	65.595	199,05	69.092
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	120,31	66.899	109,04	39.431
TCS GROUP HOLDING-GDR REG S	84,32	20.359		
TENCENT MUSIC ENTERTAINM-ADR	6,85	5.220		
TRIP.COM GROUP LTD-ADR			33,73	13.667
XP INC - CLASS A	28,74	17.066	39,67	11.319
YANDEX NV-A	60,50	37.294	69,58	36.124
<b>VND 0,03 pr. 31-12-2020</b>				
VINCOM RETAIL JSC			31.400,00	5.142
<b>Kapitalandele i alt</b>		<b>900.276</b>		<b>813.283</b>

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Nye Aktiemarkeder Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Kapitalandele</b>				
<b>BRL 117,42 pr. 31-12-2021 (117,12 pr. 31-12-2020)</b>				
LOCALIZA RENT A CAR	53,00	22.533	68,95	28.772
RAIA DROGASIL SA	24,30	18.885	25,04	19.094
<b>CNY 102,62 pr. 31-12-2021 (93,02 pr. 31-12-2020)</b>				
FOSHAN HAITIAN FLAVOURING -A	105,11	43.711	200,54	39.455
<b>EUR 744,35 pr. 31-12-2020</b>				
PROSUS NV			88,36	65.391
<b>HKD 83,89 pr. 31-12-2021 (78,46 pr. 31-12-2020)</b>				
AIA GROUP LTD	78,60	48.859	95,00	54.336
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	116,90	63.449	122,90	80.900
COUNTRY GARDEN SERVICES HOLD	46,70	27.267		
HAIDILAO INTERNATIONAL HOLDI	17,60	18.795		
HANGZHOU TIGERMED CONSULTI-H	99,00	29.745	179,50	36.921
JD HEALTH INTERNATIONAL INC	61,45	8.476	150,00	19.033
TENCENT HOLDINGS LTD	456,80	107.302	564,00	150.013
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	92,55	60.287	102,80	80.050
<b>IDR 0,05 pr. 31-12-2021 (0,04 pr. 31-12-2020)</b>				
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	7.300,00	40.460	33.850,00	34.832
<b>INR 8,80 pr. 31-12-2021 (8,33 pr. 31-12-2020)</b>				
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	5.013,40	110.356	2.412,80	60.524
ASIAN PAINTS LTD	3.382,95	36.522	2.764,50	27.785
BAJAJ FINANCE LTD	6.977,30	87.714	5.295,20	69.535
BANDHAN BANK LTD	252,70	18.611	402,25	27.580
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	3.606,00	53.777	3.576,35	33.446
HDFC BANK LIMITED	1.479,40	65.414	1.436,30	59.123
ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURA	560,80	50.491	498,85	36.392
JUBILANT FOODWORKS LTD	3.591,10	61.717	2.791,15	51.573
ONE 97 COMMUNICATIONS LTD	1.334,55	19.428		
TITAN CO LTD	2.522,40	46.625	1.567,15	34.049
<b>KRW 0,55 pr. 31-12-2021</b>				
KAKAO PAY CORP	174.500,00	11.598		
NAVER CORP	378.500,00	39.747		
<b>PLN 163,27 pr. 31-12-2020</b>				
ALLEGRO.EU SA			84,70	20.259
CD PROJEKT SA			274,70	13.284
<b>THB 19,68 pr. 31-12-2021 (20,31 pr. 31-12-2020)</b>				
CP ALL PCL-FOREIGN	59,00	23.060	58,25	23.106
<b>USD 654,03 pr. 31-12-2021 (608,35 pr. 31-12-2020)</b>				
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	118,79	65.145	232,73	121.722
BEIGENE LTD-ADR			258,39	13.954
GLOBANT SA	314,09	58.377	217,61	37.010
HUTCHMED CHINA-ADR	35,08	22.266	32,02	18.598
JSC KASPI.KZ GDR-REG S	116,00	53.124	67,10	28.120
KANZHUN LTD	34,88	17.085		
MERCADOLIBRE INC	1.348,40	135.290	1.675,22	153.806
NEW ORIENTAL EDUCATIO-SP ADR			185,81	54.324
NIO INC - ADR	31,68	16.181		
NU HOLDINGS LTD/CAYMAN ISL-A	9,38	19.979		
PAGSEGURO DIGITAL LTD-CL A	26,22	25.023	56,88	49.674
SEA LTD-ADR	223,71	145.582	199,05	166.688
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	120,31	148.547	109,04	94.655
TCS GROUP HOLDING-GDR REG S	84,32	45.206		
TENCENT MUSIC ENTERTAINM-ADR	6,85	11.590		
TRIP.COM GROUP LTD-ADR			33,73	32.973
XP INC - CLASS A	28,74	37.894	39,67	27.307
YANDEX NV-A	60,50	82.811	69,58	87.150
<b>VND 0,03 pr. 31-12-2020</b>				
VINCOM RETAIL JSC			31.400,00	12.545
<b>Kapitalandele i alt</b>		<b>1.998.931</b>		<b>1.963.979</b>

# Investeringsforeningen Multi Manager Invest

## Globale Aktier

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Kapitalandele</b>				
<b>AUD 475,51 pr. 31-12-2021</b>				
XERO LTD	141,44	16.109		
<b>BRL 117,42 pr. 31-12-2021 (117,12 pr. 31-12-2020)</b>				
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	11,14	9.733	61,98	14.039
<b>CHF 688,22 pr. 31-12-2020</b>				
LONZA GROUP AG-REG			568,80	23.386
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	379,10	23.489	309,00	17.940
SONOVA HOLDING AG-REG			230,00	12.470
VAT GROUP AG	454,40	17.166		
<b>CNY 102,62 pr. 31-12-2021</b>				
SANGFOR TECHNOLOGIES INC-A	191,00	14.151		
WUXI APPTec CO LTD-A	118,58	20.808		
<b>DKK 100,00 pr. 31-12-2021 (100,00 pr. 31-12-2020)</b>				
GENMAB A/S	2.630,00	13.726	2.463,00	12.894
<b>EUR 743,76 pr. 31-12-2021</b>				
ADYEN NV	2.311,50	18.516		
AIR LIQUIDE SA			134,25	12.858
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA			4,04	6.404
HELLOFRESH SE	67,54	14.224		
KONE OYJ-B			66,46	13.203
LINDE PLC			213,00	11.070
L'OREAL	416,95	18.889	310,80	14.526
NESTE OYJ	43,36	12.206		
SCHNEIDER ELECTRIC SE	172,46	22.806	118,30	15.044
SYMRISE AG			108,40	16.624
TEAMVIEWER AG	11,82	3.445	43,83	4.103
<b>GBP 885,84 pr. 31-12-2021 (831,58 pr. 31-12-2020)</b>				
ABCAM PLC	1.733,00	24.626	1.550,00	17.661
NETWORK INTERNATIONAL HOLDIN			326,60	5.601
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	16.050,00	9.809		
STANDARD CHARTERED PLC			465,90	14.140
<b>HKD 83,89 pr. 31-12-2021 (78,46 pr. 31-12-2020)</b>				
AIA GROUP LTD	78,60	15.311	95,00	21.526
ALIBABA GROUP HOLDING LTD			232,60	33.427
COUNTRY GARDEN SERVICES HOLD	46,70	24.289		
ENN ENERGY HOLDINGS LTD	146,80	9.175	113,80	2.656
NETEASE INC	157,50	22.005	147,60	14.701
TENCENT HOLDINGS LTD	456,80	17.283	564,00	17.346
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	92,55	29.503		
<b>IDR 0,05 pr. 31-12-2021 (0,04 pr. 31-12-2020)</b>				
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	7.300,00	19.881	33.850,00	17.311
<b>JPY 5,68 pr. 31-12-2021</b>				
CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	3.735,00	10.288		
FANUC CORP			25.360,00	8.470
KEYENCE CORP			58.000,00	14.648
KUBOTA CORP			2.251,00	13.290
MAKITA CORP			5.170,00	12.487
MISUMI GROUP INC	4.720,00	8.793	3.385,00	6.103
SHISEIDO CO LTD			7.136,00	13.077
SYSMEX CORP	15.550,00	25.598	12.400,00	20.739
<b>PLN 162,27 pr. 31-12-2021 (163,27 pr. 31-12-2020)</b>				
CD PROJEKT SA	192,90	16.274	274,70	12.201
<b>SEK 72,24 pr. 31-12-2021</b>				
ATLAS COPCO AB-A SHS	625,80	19.067		
EPIROC AB-A	229,20	13.809		
<b>SGD 460,30 pr. 31-12-2020</b>				
DBS GROUP HOLDINGS LTD			25,04	14.367
<b>TWD 23,60 pr. 31-12-2021</b>				
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	615,00	11.757		
<b>USD 654,03 pr. 31-12-2021</b>				
ACCENTURE PLC-CL A	414,55	29.450		
ADOBE INC	567,06	33.052		
ALCON INC	87,12	21.199	65,98	14.930
ALIGN TECHNOLOGY INC	657,18	31.441	534,38	23.309
ALPHABET INC-CL A	2.897,04	60.821	1.752,64	39.226
AMAZON.COM INC	3.334,34	49.699	3.256,93	21.517
AMETEK INC	147,04	22.764		

## Investeringsforeningen Multi Manager Invest Globale Aktier

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Kapitalandele</b>				
<b>USD 654.03 pr. 31-12-2021 (608.35 pr. 31-12-2020)</b>				
APPLE INC	177,57	22.140	132,69	42.130
APPLIED MATERIALS INC	157,36	24.631		
ASML HOLDING NV-NY REG SHS	796,14	26.243		
BAIDU INC - SPON ADR	148,79	25.257		
CME GROUP INC	228,46	25.527	182,05	19.509
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A			81,95	9.605
COSTAR GROUP INC	79,03	16.007		
DANAHER CORP	329,01	27.393		
DEERE & CO	342,89	44.179	269,05	20.222
EBAY INC			50,25	11.533
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	129,55	22.273	91,23	14.527
EPAM SYSTEMS INC	668,45	18.794	358,35	17.368
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A			266,19	14.786
ETSY INC	218,94	19.066	177,91	21.419
EXXON MOBIL CORP			41,22	14.685
FIRST REPUBLIC BANK/CA	206,51	56.079	146,93	35.596
HDFC BANK LTD-ADR	65,07	18.747	72,26	27.424
ICICI BANK LTD-SPON ADR			14,86	18.925
ILLUMINA INC	380,44	34.847	370,00	36.996
INTUITIVE SURGICAL INC	359,30	20.155	818,10	14.199
IOVIA HOLDINGS INC	282,14	17.811		
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR			6,09	30.841
MASTERCARD INC - A	359,32	13.882	356,94	28.174
MERCADOLIBRE INC	1.348,40	20.918		
META PLATFORMS INC-CLASS A	336,35	38.737	273,16	33.044
MICROSOFT CORP	336,32	44.061	222,42	20.179
NESTLE SA-SPONS ADR			117,80	15.001
NETFLIX INC	602,44	19.374		
NIKE INC -CL B	166,67	37.567	141,47	27.289
NVIDIA CORP	294,11	17.366	522,20	16.272
PAYPAL HOLDINGS INC	188,58	20.328	234,20	53.676
PINTEREST INC- CLASS A	36,35	10.925		
PROTO LABS INC			153,40	15.209
ROPER TECHNOLOGIES INC			431,09	12.407
SALESFORCE.COM INC	254,13	17.304	222,53	14.343
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	1.649,00	16.641		
SCHLUMBERGER LTD	29,95	21.322		
SVB FINANCIAL GROUP	678,24	55.843	387,83	18.497
SYNOPSYS INC	368,50	28.574	259,24	18.633
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	120,31	6.965		
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	667,24	34.711	465,78	19.591
TRADE DESK INC/THE -CLASS A	91,64	20.374		
TRADEWEB MARKETS INC-CLASS A	100,14	22.636	62,45	13.094
TRIP.COM GROUP LTD-ADR			33,73	13.309
UNITEDHEALTH GROUP INC	502,14	35.268		
VERISK ANALYTICS INC	228,73	15.909	207,59	19.788
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	219,60	33.842	236,34	32.502
VF CORP			85,41	13.419
WALT DISNEY CO/THE	154,89	14.368	181,18	15.291
WORKDAY INC-CLASS A			239,61	14.157
YANDEX NV-A			69,58	12.055
<b>Kapitalandele i alt</b>		<b>1.697.226</b>		<b>1.308.990</b>

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Globale Aktier Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Kapitalandele</b>				
<b>AUD 475,51 pr. 31-12-2021</b>				
XERO LTD	141,44	39.537		
<b>BRL 117,42 pr. 31-12-2021 (117,12 pr. 31-12-2020)</b>				
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	11,14	24.646	61,98	34.358
<b>CHF 688,22 pr. 31-12-2020</b>				
LONZA GROUP AG-REG			568,80	59.138
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	379,10	57.820	309,00	45.160
SONOVA HOLDING AG-REG			230,00	32.260
VAT GROUP AG	454,40	42.819		
<b>CNY 102,62 pr. 31-12-2021</b>				
SANGFOR TECHNOLOGIES INC-A	191,00	34.947		
WUXI APPTec CO LTD-A	118,58	51.059		
<b>DKK 100,00 pr. 31-12-2021 (100,00 pr. 31-12-2020)</b>				
GENMAB A/S	2.630,00	34.464	2.463,00	32.452
<b>EUR 743,76 pr. 31-12-2021</b>				
ADYEN NV	2.311,50	45.610		
AIR LIQUIDE SA			134,25	31.843
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA			4,04	16.468
HELLOFRESH SE	67,54	35.102		
KONE OYJ-B			66,46	32.021
LINDE PLC			213,00	28.182
L'OREAL	416,95	46.569	310,80	35.604
NESTE OYJ	43,36	29.956		
SCHNEIDER ELECTRIC SE	172,46	56.502	118,30	36.909
SYMRISE AG			108,40	42.684
TEAMVIEWER AG	11,82	8.489	43,83	10.552
<b>GBP 885,84 pr. 31-12-2021 (831,58 pr. 31-12-2020)</b>				
ABCAM PLC	1.733,00	61.816	1.550,00	44.265
NETWORK INTERNATIONAL HOLDIN			326,60	13.434
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	16.050,00	24.342		
STANDARD CHARTERED PLC			465,90	37.230
<b>HKD 83,89 pr. 31-12-2021 (78,46 pr. 31-12-2020)</b>				
AIA GROUP LTD	78,60	37.729	95,00	53.919
ALIBABA GROUP HOLDING LTD			232,60	83.720
COUNTRY GARDEN SERVICES HOLD	46,70	59.940		
ENN ENERGY HOLDINGS LTD	146,80	22.783	113,80	2.679
NETEASE INC	157,50	54.271	147,60	36.345
TENCENT HOLDINGS LTD	456,80	43.341	564,00	43.542
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	92,55	72.865		
<b>IDR 0,05 pr. 31-12-2021 (0,04 pr. 31-12-2020)</b>				
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	7.300,00	48.926	33.850,00	43.503
<b>JPY 5,68 pr. 31-12-2021</b>				
CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	3.735,00	25.753		
FANUC CORP			25.360,00	22.423
KEYENCE CORP			58.000,00	36.445
KUBOTA CORP			2.251,00	34.936
MAKITA CORP			5.170,00	32.526
MISUMI GROUP INC	4.720,00	21.553	3.385,00	15.498
SHISEIDO CO LTD			7.136,00	33.722
SYSMEX CORP	15.550,00	63.796	12.400,00	51.902
<b>PLN 162,27 pr. 31-12-2021 (163,27 pr. 31-12-2020)</b>				
CD PROJEKT SA	192,90	40.139	274,70	29.671
<b>SEK 72,24 pr. 31-12-2021</b>				
ATLAS COPCO AB-A SHS	625,80	46.816		
EPIROC AB-A	229,20	34.364		
<b>SGD 460,30 pr. 31-12-2020</b>				
DBS GROUP HOLDINGS LTD			25,04	35.053
<b>TWD 23,60 pr. 31-12-2021</b>				
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	615,00	29.174		
<b>USD 654,03 pr. 31-12-2021</b>				
ACCENTURE PLC-CL A	414,55	72.529		
ADOBE INC	567,06	82.326		
ALCON INC	87,12	53.081	65,98	37.969
ALIGN TECHNOLOGY INC	657,18	77.482	534,38	59.303
ALPHABET INC-CL A	2.897,04	151.408	1.752,64	97.623
AMAZON.COM INC	3.334,34	123.234	3.256,93	53.635
AMETEK INC	147,04	57.048		



**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Globale Aktier Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Kapitalandele</b>				
<b>USD 654.03 pr. 31-12-2021 (608.35 pr. 31-12-2020)</b>				
APPLE INC	177,57	55.371	132,69	104.316
APPLIED MATERIALS INC	157,36	60.459		
ASML HOLDING NV-NY REG SHS	796,14	64.634		
BAIDU INC - SPON ADR	148,79	61.997		
CME GROUP INC	228,46	63.053	182,05	47.928
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A			81,95	25.794
COSTAR GROUP INC	79,03	39.371		
DANAHER CORP	329,01	67.440		
DEERE & CO	342,89	109.070	269,05	51.041
EBAY INC			50,25	29.280
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	129,55	54.741	91,23	35.981
EPAM SYSTEMS INC	668,45	46.333	358,35	44.145
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A			266,19	37.948
ETSY INC	218,94	47.175	177,91	53.784
EXXON MOBIL CORP			41,22	38.938
FIRST REPUBLIC BANK/CA	206,51	138.720	146,93	89.118
HDFC BANK LTD-ADR	65,07	46.142	72,26	69.390
ICICI BANK LTD-SPON ADR			14,86	49.852
ILLUMINA INC	380,44	86.200	370,00	92.552
INTUITIVE SURGICAL INC	359,30	49.496	818,10	35.281
IOVIA HOLDINGS INC	282,14	44.582		
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR			6,09	78.465
MASTERCARD INC - A	359,32	34.912	356,94	71.936
MERCADOLIBRE INC	1.348,40	51.476		
META PLATFORMS INC-CLASS A	336,35	96.908	273,16	84.393
MICROSOFT CORP	336,32	109.704	222,42	49.913
NESTLE SA-SPONS ADR			117,80	37.547
NETFLIX INC	602,44	47.758		
NIKE INC -CL B	166,67	93.291	141,47	68.663
NVIDIA CORP	294,11	42.799	522,20	40.276
PAYPAL HOLDINGS INC	188,58	49.897	234,20	135.781
PINTEREST INC- CLASS A	36,35	26.722		
PROTO LABS INC			153,40	37.326
ROPER TECHNOLOGIES INC			431,09	30.744
SALESFORCE.COM INC	254,13	43.334	222,53	35.890
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	1.649,00	40.853		
SCHLUMBERGER LTD	29,95	52.552		
SVB FINANCIAL GROUP	678,24	138.368	387,83	45.474
SYNOPSYS INC	368,50	71.252	259,24	47.278
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	120,31	17.255		
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	667,24	86.584	465,78	48.990
TRADE DESK INC/THE -CLASS A	91,64	50.954		
TRADEWEB MARKETS INC-CLASS A	100,14	56.618	62,45	33.428
TRIP.COM GROUP LTD-ADR			33,73	33.764
UNITEDHEALTH GROUP INC	502,14	88.156		
VERISK ANALYTICS INC	228,73	39.415	207,59	50.346
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	219,60	83.415	236,34	82.446
VF CORP			85,41	33.762
WALT DISNEY CO/THE	154,89	35.174	181,18	38.335
WORKDAY INC-CLASS A			239,61	35.405
YANDEX NV-A			69,58	31.767
<b>Kapitalandele i alt</b>		<b>4.204.414</b>		<b>3.294.247</b>

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Globale Value Aktier**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Kapitalandele</b>				
<b>CHF 688,22 pr. 31-12-2020</b>				
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG			80,08	16.402
CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	8,87	52.076	11,40	67.554
HOLCIM LTD	46,51	25.961	48,62	16.250
JULIUS BAER GROUP LTD	61,18	38.720	51,00	42.775
NOVARTIS AG-REG	80,28	24.836	83,65	16.638
<b>EUR 743,76 pr. 31-12-2021 (744,35 pr. 31-12-2020)</b>				
ALLIANZ SE-REG	207,65	54.510	200,70	52.324
BAYER AG-REG	47,00	57.842	48,16	59.382
BNP PARIBAS	60,77	53.451	43,11	62.168
CNH INDUSTRIAL NV	17,07	35.715	10,33	52.563
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	67,59	39.484	57,79	61.101
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	32,29	9.431		
DANONE	54,59	11.653		
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	57,14	33.106	68,20	24.672
FRESENIUS SE & CO KGAA	35,40	21.037		
HENKEL AG & CO KGAA	68,70	11.241	78,85	3.874
HENKEL AG & CO KGAA VOR-PREF	71,14	4.497	92,30	9.825
PROSUS NV	73,53	38.938	88,36	39.528
SAP SE	124,90	22.202		
WORLDLINE SA	49,01	26.391		
<b>GBP 885,84 pr. 31-12-2021 (831,58 pr. 31-12-2020)</b>				
COMPASS GROUP PLC	1.651,00	12.636	1.363,00	17.274
GLENCORE PLC	374,95	46.831	233,00	70.918
WPP PLC	1.119,50	12.617	800,00	25.308
<b>JPY 5,68 pr. 31-12-2021 (5,89 pr. 31-12-2020)</b>				
TOYOTA MOTOR CORP	2.105,50	12.516	8.018,00	19.698
<b>USD 608,35 pr. 31-12-2020</b>				
AGILENT TECHNOLOGIES INC			118,49	23.283
ALPHABET INC-CL A	2.897,04	84.524	1.752,64	61.958
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	56,86	29.146	37,86	28.370
AUTOMATIC DATA PROCESSING			176,20	12.434
BANK OF AMERICA CORP	44,49	30.465	30,31	23.971
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	299,00	59.165	231,87	47.269
BOOKING HOLDINGS INC	2.399,23	25.640	2.227,27	34.470
CATERPILLAR INC			182,02	10.608
CHARTER COMMUNICATIONS INC-A	651,97	31.831	661,55	18.613
CITIGROUP INC	60,39	18.134	61,66	21.386
COMCAST CORP-CLASS A	50,33	10.422	52,40	12.547
CONSTELLATION BRANDS INC-A	250,97	11.933	219,05	12.053
FISERV INC	103,79	49.893		
GENERAL MOTORS CO	58,63	23.392	41,64	22.394
HALLIBURTON CO	22,87	17.022	18,90	16.246
HCA HEALTHCARE INC	256,92	39.130	164,46	34.204
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	155,99	24.786	111,26	35.870
HUMANA INC	463,86	40.470		
KEURIG DR PEPPER INC	36,86	46.575	32,00	37.669
LIBERTY GLOBAL PLC-A	27,74	22.465	24,22	31.962
MOODY'S CORP			290,24	18.254
VISA INC-CLASS A SHARES	216,71	15.073		
WORKDAY INC-CLASS A			239,61	19.453
<b>Kapitalandele i alt</b>		<b>1.225.759</b>		<b>1.181.267</b>

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest**  
**Globale Value Aktier Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
<b>Kapitalandele</b>				
<b>CHF 688,22 pr. 31-12-2020</b>				
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG			80,08	43.817
CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	8,87	137.120	11,40	186.073
HOLCIM LTD	46,51	70.204	48,62	39.680
JULIUS BAER GROUP LTD	61,18	103.797	51,00	113.320
NOVARTIS AG-REG	80,28	65.981	83,65	47.092
<b>EUR 743,76 pr. 31-12-2021 (744,35 pr. 31-12-2020)</b>				
ALLIANZ SE-REG	207,65	146.159	200,70	143.471
BAYER AG-REG	47,00	154.937	48,16	164.576
BNP PARIBAS	60,77	145.568	43,11	172.511
CNH INDUSTRIAL NV	17,07	96.334	10,33	144.822
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	67,59	106.424	57,79	169.699
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	32,29	25.421		
DANONE	54,59	35.080		
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	57,14	92.094	68,20	68.583
FRESENIUS SE & CO KGAA	35,40	54.896		
HENKEL AG & CO KGAA	68,70	31.935	78,85	13.206
HENKEL AG & CO KGAA VOR-PREF	71,14	9.154	92,30	21.092
PROSUS NV	73,53	102.596	88,36	106.812
SAP SE	124,90	60.568		
WORLDLINE SA	49,01	71.349		
<b>GBP 885,84 pr. 31-12-2021 (831,58 pr. 31-12-2020)</b>				
COMPASS GROUP PLC	1.651,00	33.828	1.363,00	45.553
GLENCORE PLC	374,95	125.510	233,00	195.410
WPP PLC	1.119,50	34.198	800,00	68.372
<b>JPY 5,68 pr. 31-12-2021 (5,89 pr. 31-12-2020)</b>				
TOYOTA MOTOR CORP	2.105,50	33.540	8.018,00	54.008
<b>USD 608,35 pr. 31-12-2020</b>				
AGILENT TECHNOLOGIES INC			118,49	64.082
ALPHABET INC-CL A	2.897,04	225.890	1.752,64	171.043
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	56,86	77.993	37,86	78.154
AUTOMATIC DATA PROCESSING			176,20	34.408
BANK OF AMERICA CORP	44,49	81.211	30,31	65.975
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	299,00	158.594	231,87	130.197
BOOKING HOLDINGS INC	2.399,23	68.745	2.227,27	95.064
CATERPILLAR INC			182,02	29.347
CHARTER COMMUNICATIONS INC-A	651,97	84.253	661,55	51.430
CITIGROUP INC	60,39	48.421	61,66	58.966
COMCAST CORP-CLASS A	50,33	28.273	52,40	34.553
CONSTELLATION BRANDS INC-A	250,97	32.459	219,05	33.148
FISERV INC	103,79	132.911		
GENERAL MOTORS CO	58,63	62.585	41,64	61.737
HALLIBURTON CO	22,87	45.471	18,90	44.807
HCA HEALTHCARE INC	256,92	104.909	164,46	94.380
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	155,99	66.518	111,26	98.956
HUMANA INC	463,86	108.912		
KEURIG DR PEPPER INC	36,86	124.659	32,00	103.858
LIBERTY GLOBAL PLC-A	27,74	60.254	24,22	87.862
MOODY'S CORP			290,24	50.309
VISA INC-CLASS A SHARES	216,71	40.678		
WORKDAY INC-CLASS A			239,61	53.642
<b>Kapitalandele i alt</b>		<b>3.289.429</b>		<b>3.240.012</b>