

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Årsrapport 2016

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	7
<i>Årsrapporten 2016 i hovedtræk.....</i>	<i>7</i>
<i>Forventninger til 2017.....</i>	<i>9</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2016.....</i>	<i>11</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2016.....</i>	<i>16</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>19</i>
<i>Bæredygtige investeringer.....</i>	<i>25</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>28</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>31</i>
<i>Generalforsamling 2017.....</i>	<i>32</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>32</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>33</i>
Årsregnskaber.....	35
USA	35
USA Akk.....	42
Europa.....	49
Europa Akk.....	56
Japan	63
Japan Akk.....	70
Nye obligationsmarkeder.....	77
Nye obligationsmarkeder Akk.....	84
Nye Aktiemarkeder.....	91
Nye Aktiemarkeder Akk.....	98
Globale Aktier.....	105
Globale Aktier Akk.....	112
Foreningens noter.....	119
Anvendt regnskabspraksis.....	119
Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner.....	122
Specifikation af afledte finansielle instrumenter.....	124
Hoved- og nøgletaloversigt.....	127

Nærværende årsrapport for 2016 for Investeringsforeningen Multi Manager Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2017. 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.

Investeringsforeningen Multi Manager Invest blev stiftet den 30. september 2005. Ultimo 2016 omfattede foreningen 12 afdelinger:

USA
USA Akk.
Europa
Europa Akk.
Japan
Japan Akk.
Nye obligationsmarkeder
Nye obligationsmarkeder Akk.
Nye Aktiemarkeder
Nye Aktiemarkeder Akk.
Globale Aktier
Globale Aktier Akk.

Finanskalender 2017

22. februar Meddelelse vedr. årsrapport 2016
18. april Ordinær generalforsamling 2017
31. august Halvårsmeddelelse 2017

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 40
CVR nr: 29 13 86 13
Finanstilsynets reg.nr.: 11.160
Hjemmeside: multimanagerinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør Tine Roed (formand)
Direktør Erik Højberg Nielsen
Direktør Mads Jensen, MBA, CFA
Advokat, Partner Kim Esben Stenild Højbye

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgivere

BlackRock Investment Management (UK) Limited
Harding Loevner LP
Investec Asset Management Limited
Lazard Asset Management Limited
MFS International UK Limited
Nykredit Asset Management
Sands Capital Management

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 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 samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2016.

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 22. februar 2017

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Tine Roed
Formand

Erik Højberg Nielsen

Mads Jensen

Kim Esben Stenild Høibye

Til investorerne i Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Multi Manager Invest for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 12 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

Foreningens og afdelingernes investeringer i børsnoterede aktier, obligationer og afledte instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast.

Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi foreningens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.

Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter.

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabets fælles noter.

Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men har ikke været begrænset til:

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets interne kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer, som vedrører afstemning med depotbank, automatisk registrering af børs- og valutakurser, automatisk registrering af daglige handelstransaktioner samt andre afledte registreringer heraf. Vores revision har omfattet stikprøvevis kontrol af, at de interne kontroller har været udført og dokumenteret i løbet af regnskabsåret.
- Vi har herudover stikprøvevist kontrolleret, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2016 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis ved sammenholdelse med uafhængig priskilde.
- Vi har endvidere stikprøvevist sammenholdt afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2016 med ekstern dokumentation fra foreningens depotbank.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt ledelsesberetningerne.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 mv.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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 årsregnskabet.

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 årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet 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 foreningens 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 årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet 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 22. februar 2017

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk
Statsautoriseret revisor

Tenna Hauge Jørgensen
Statsautoriseret revisor

Årsrapporten 2016 i hovedtræk

- Udviklingen på de finansielle markeder blev i 2016 præget af markante skift i investorforventninger, vending i olie- og råvarepriser samt af uventede udfald af folkestemninger og et amerikansk præsidentvalg. Trods politisk uro og en negativ start på året leverede aktier positive afkast i 2016. Især markederne uden for Europa oplevede stigende aktiekurser. Dernæst medførte faldende renter og indsnævring af kreditspændene positive afkast på emerging markets obligationer.
- Foreningens afdelinger leverede med undtagelse af de to afdelinger med europæiske aktier positive afkast, der samlet set oversteg ledelsens forventninger primo 2016.
- År 2016 blev et vanskeligt år for foreningens aktivt forvaltede aktieafdelinger. Sammenlignet med benchmark gav alene afdelingerne med japanske aktier et væsentligt højere afkast. Foreningens to afdelinger med emerging markets obligationer gav et afkast lavere end benchmark. Samlet set findes afkastudviklingen i foreningens afdelinger ikke tilfredsstillende for 2016.
- Foreningens formue var 15.533 mio. kr. ultimo 2016 mod 15.021 mio. kr. ultimo 2015.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 839,7 mio. kr. i 2016 mod 1.244,7 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 192,3 mio. kr. i 2016 mod 207,9 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 1,35% i 2016 mod 1,41% året før.
- På en ekstraordinær generalforsamling i august 2016 blev det besluttet at afvikle afdelingerne USA Small/Mid Cap og USA Small /Mid Cap Akk. på grund af manglende investorinteresse. Afdelingerne blev endeligt afviklet i december 2016.
- Foreningens ledelse arbejder løbende på at sikre gode afkast og lave omkostningsprocenter i foreningens afdelinger. Foreningens ledelse indgik med virkning pr. 1. januar 2016 en ny aftale med hoveddistributøren, Nykredit Bank, hvor tegningsprovisionen og markedsføringstillægget ved emissioner bortfaldt.
- Den globale økonomi viste i 2016 som ventet en gradvis bedring, dog med en pause i 1. halvår, hvor især USA oplevede tilbageholdenhed i erhvervsinvesteringerne efter olieprisens fald primo året. En vending i olieprisudviklingen, fortsat stigning i beskæftigelsen og en lempelig pengepolitik bevirkede, at den økonomiske aktivitet tog til i 2. halvår, og erhvervstillidsindikatorerne viste tegn på synkron forbedring i USA, Europa, Japan og Kina. Lav inflation, fortsatte pengepolitiske lempelser og overraskende udfald af valg medførte endnu et år med lave renter, hvor den amerikanske centralbank dog hævede styringsrenten mod slutningen af 2016 og signalerede en fortsat, forsigtig normalisering af pengepolitikken.
- Den globale økonomiske vækst skønnes at blive øget i 2017 som følge af stigende aktivitet i USA, men også pga. fremgang i en række emerging markets lande. Erhvervstillidsindikatorerne i andre geografiske områder peger også i opadgående retning. År 2017 forventes imidlertid at blive præget af en række forskellige usikkerhedsfaktorer, hvor især præsident Trumps ageren, Brexit-forhandlingerne samt udfaldet af en række parlaments- og præsidentvalg i Europa kan påvirke den økonomiske udvikling og de finansielle markeder.

- I 2017 forventes centralbankerne igen at agere forskelligt. Den amerikanske centralbank skønnes at fortsætte en forsigtig stramning af pengepolitikken med små forhøjelser af styringsrenten over året. Den Europæiske Centralbank ventes at fastholde en lav rente samt fortsat foretage obligationsopkøb året ud. Renterne skønnes derfor at forblive på et lavt niveau i Europa, men kan godt stige moderat i 2. halvår af 2017 som en reaktion på, at opkøbsprogrammet ikke forventes forlænget i 2018.
- Med en forventning om moderat vækst i den globale økonomi skønnes virksomhederne at kunne generere indtjeningsvækst i 2017. Selvom det kommende år vurderes at blive vanskeligt med politisk initieret uro, ventes der et positivt afkast i aktiemarkederne i 2017. Skuffelser vedrørende indtjeningsvækst eller højere end ventet rentestigninger kan resultere i negative aktiekursbevægelser, da aktiemarkederne efter flere års stigninger vurderes at være værdiansat i den høje ende.
- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens emerging markets obligationsafdelinger samt positive afkast i foreningens aktieafdelinger i 2017. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens afdelinger, og negative afkast i perioder kan ikke udelukkes.

Forventninger til 2017

Primo 2017 vurderes den globale økonomi at være i bedre stand end længe set. Gennem de seneste måneder af 2016 blev der opbygget et moderat, men synkront opsving i såvel USA, Europa, Japan som Kina hjulpet af en meget lempelig pengepolitik, øget beskæftigelse og stigende råvarepriser.

Den globale økonomiske vækst skønnes at blive øget i 2017 som følge af stigende aktivitet i USA, men også pga. fremgang i en række emerging markets lande. Erhvervstillidsindikatorerne i andre geografiske områder peger også i opadgående retning.

År 2017 forventes imidlertid at blive præget af en række forskellige usikkerhedsfaktorer, hvor især politiske forhold vurderes væsentlige for den økonomiske udvikling og for de finansielle markeder.

Det kommende år vil vise, hvilke tiltag den nye amerikanske præsident, Donald Trump, og hans administration vil og kan igangsætte. Under valgkampen blev der luftet adskillige og i nogle tilfælde kontroversielle forslag, der ikke nødvendigvis vil blive fremsat end-sige passere Kongressen i USA.

Trump forventes at igangsætte en ekspansiv finanspolitik med bl.a. skattelettelser. Endvidere ventes igangsæt øgede investeringer i amerikansk infrastruktur med reovering og bygning af veje og broer. Disse tiltag vil i 2017-18 være positivt for væksten i amerikansk økonomi og understøtte indtjeningen i amerikansk erhvervsliv.

Frygten er imidlertid en eventuel indførelse af en mere restriktiv importpolitik vedrørende varer fra især Kina og Latinamerika. Dette kan igangsætte en besværliggørelse af verdenshandlen og i værste tilfælde eskalere til en egentlig global handelskrig. En sådan udvikling kan skabe megen uro på de globale finansielle markeder det kommende år.

Udover Brexit-forhandlingerne står Europa i 2017 over for parlamentsvalg i Holland og Tyskland samt et præsidentvalg i Frankrig. Derudover kan det ikke udelukkes, at der bliver udskrevet parlamentsvalg i Italien i 1. halvår af 2017 i kølvandet på befolkningens nej til forfatningsændringer ved folkeafstemningen i december 2016. Udfaldet af disse valg kan blive påvirket af den populistiske bølge, der strømmer ind over Europa, med bl.a. øget modstand mod globalisering og EU som konsekvens. Valgene kan således skabe usikkerhed om den politiske og økonomiske retning, som Eu-

ropa og de enkelte europæiske lande fremover vil bevæge sig i.

Den økonomiske vækst i Europa skønnes at blive moderat i 2017, hjulpet af lav rente og stigende beskæftigelse. Væksten vurderes at blive hæmmet af fortsat høj statsgæld i Sydeuropa, hvilket vil begrænse mulighederne for øgede finanspolitiske lempelser. Samtidig må der forventes en vis tilbageholdenhed i Storbritannien pga. usikkerheden om resultatet af forhandlingerne om betingelser og vilkår ved Storbritanniens forventede udtræden af EU. Premierminister Theresa Mays udmelding i januar 2017 antyder en kompromisløs engelsk indstilling og dermed svære forhandlinger.

Selvom Kina forventes at opretholde en fortsat høj vækstrate i 2017, lurer der under overfladen en række strukturelle problemer, der på et tidspunkt kan begynde at påvirke markedet. Således vurderes det, at den kinesiske ledelse vil have fokus på den kraftigt stigende indenlandske gæld, kreditkvaliteten af bankernes udlån og de stigende priser på ejendomsmarkedet, hvilket kan resultere i stramninger.

De stigende priser på olie og andre råstoffer forventes sammen med øget beskæftigelse at hæve stignings-takten for inflation og løn i USA og i mindre grad i Europa, dog uden at blive kritisk. Den amerikanske centralbank forventes som annonceret at hæve styringsrenten minimum to gange i 2017. Risikoen er yderligere stramninger i pengepolitikken, såfremt Trumps finanspolitiske tiltag vurderes for lempelige.

Den Europæiske Centralbank ventes at fastholde sin lempelige pengepolitik med negative rentesatser og obligationstilbagekøb året ud. Vurderingen er, at centralbanken hellere vil risikere inflation end at kvæle det spirende opsving.

I 2017 vurderes de korte markedsrenter i Europa at blive holdt nede af Den Europæiske Centralbanks lave styringsrenter og forlænget opkøbsprogram. I 2. halvår skønnes en moderat rentestigning som reaktion på, at opkøbsprogrammet ikke forventes forlænget i 2018, ligesom de amerikanske renter forventes at stige.

De globale aktiemarkeder ventes i det kommende år at nyde godt af den stigende makroøkonomiske aktivitet, hvor selskaberne efter års indtjeningsstilstand forventes at opnå vækst i 2017. De senere års kursstigninger på de globale aktiemarkeder er primært opstået ved højere prisfastsættelse. Værdiansættelsen

vurderes nu som værende i den høje ende, så skuffelser vedrørende indtjeningsvækst eller højere end ventet rentestigninger kan resultere i negative aktiekursbevægelser.

Foreningens ledelse vurderer, at de finansielle markeder i 2017 vil blive præget af fortsat urolige kursbevægelser skabt af forventningsskift, politisk usikkerhed og geopolitiske spændinger. Med en forventning om svagt stigende renter i løbet af året, skønner foreningens ledelse imidlertid, at risikobetonede aktiver som aktier og kreditobligationer vil frembyde bedre afkastmuligheder end stats- og realkreditobligationer i 2017.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens emerging markets obligationsafdelinger og positive afkast i aktieafdelingerne. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens aktieafdelinger, og perioder med negative afkast kan ikke udelukkes.

Udviklingen i foreningen i 2016

Afkastudviklingen.

År 2016 gav samlet set højere afkast end ledelsen havde forventet primo året. Alle afdelinger med undtagelse af de to afdelinger med europæiske aktier gav positive afkast. Relativt til afdelingernes respektive benchmark gav kun foreningens to afdelinger med japanske aktier et væsentligt merafkast.

Aktiemarkedene oplevede et meget turbulent år i 2016. Efter en chokstart med kraftige kursfald rettede aktiemarkedene sig markant fra bunden i februar og endte højere ultimo 2016. Da såvel den amerikanske dollar og den japanske yen samtidig steg over for euro og danske kroner bevirkede det, at foreningens aktieafdelinger samlet set gav afkast, der oversteg ledelsens forventning primo 2016.

Det globale marked for emerging markets obligationer var ved indgangen til 2016 relativt lavt prissat efter en periode med faldende råvarepriser og nervøsiteten for faldende vækstrate i Kina. Da råvarepriserne begyndte at rette sig i 2016, og vækstraten i Kina ikke viste et fald, steg kurserne på emerging markets obligationerne væsentligt.

Afkastene i foreningens afdelinger med amerikanske aktier var ca. 11% i 2016. Afkastudviklingen var højere end ventet primo året, men lavere end afdelingernes benchmark. En andel af afkastet kan tilskrives den amerikanske dollar, der steg med ca. 3% over for kroner i 2016. Afkastudviklingen i afdeling USA og USA Akk. findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingerne med europæiske aktier gav negative afkast på 5,75% i 2016. Afkastene var lavere end ventet primo året og også noget lavere end afdelingernes benchmark. Foreningens ledelse finder afkastudviklingen i disse afdelinger utilfredsstillende.

Afdelinger med japanske aktier gav et afkast på 10,75% i 2016, hvilket var højere end ventet primo året, men også højere end afdelingernes benchmark. Afkastene findes derfor meget tilfredsstillende.

Nye Obligationsmarkeder og Nye Obligationsmarkeder Akk. gav i 2016 afkast på næsten 8,5%. Afkastene i afdelingerne var højere end ventet, men lavere end benchmark, hvorfor ledelsen finder afkastudviklingen i afdelingerne ikke tilfredsstillende.

Afdelingerne Nye Aktiemarkeder og Nye Aktiemarkeder Akk. leverede i 2016 et afkast på lidt under 5%. Afkastet var på niveau med ledelsens forventning primo 2016. Afkastene var imidlertid over 9 procentpoint lavere end benchmark, hvorfor foreningens ledelse finder udviklingen utilfredsstillende.

Afkastudviklingen i de to afdelinger med globale aktier leverede afkast på lige under 8%, hvilket var højere end ventet primo året. Relativt til afdelingernes benchmark var afkastene 3 procentpoint lavere. Foreningens ledelse finder afkastene i disse afdelinger ikke tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2016'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2016 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 839,7 mio. kr. mod 1.244,7 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 15.533 mio. kr. ved udgangen af året mod 15.021 mio. kr. ved starten af året.

Den samlede formue i foreningen faldt i 2016. Årets afkast kunne ikke opveje nettoindløsningen, udlodningerne og nedlæggelsen af afdelingerne USA Small/Mid Cap og US Small/Mid Cap Akk.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2016'.

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

Omkostninger i 2016

I 2016 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 192,3 mio. kr. mod 207,9 mio. kr. året før. I 2016 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 1,35% mod 1,41% 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 'Omkostninger'.

Ændring af aftaler

Foreningens ledelse arbejder løbende med afkastmål i foreningens afdelinger og opfølgning herpå. Der er opstillet mål for afkastudviklingen relativt til benchmark samt relativt til konkurrerende investeringsfonde i markedet. Foreningens ledelse gennemgår og vurderer afkastudviklingen på hvert ordinært bestyrelsesmøde.

Konklusionen af dette arbejde har været, at afkastudviklingen i foreningens afdelinger i 2016 ikke har været tilfredsstillende i alle afdelinger.

Bestyrelsen følger udviklingen tæt og overvejer løbende, om hver afdeling har den rigtige porteføljeforvalter, eller om denne skal udskiftes.

Nedlæggelse af afdelinger

Som følge af manglende investoropbakning i de to US Small/Mid Cap afdelinger besluttede bestyrelsen at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling i de to afdelinger den 31. august 2016 med henblik på at stille forslag om afvikling af afdelingerne. Den ekstraordinære generalforsamling besluttede at afvikle afdelingerne, hvilket blev gennemført endeligt i december 2016.

Pristilpasninger

På basis af forhandlingerne mellem foreningens ledelse og foreningens hoveddistributør i efterårsmånederne 2015 blev tegningsprovision og andre omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger i foreningens afdelinger afskaffet pr. 1. januar 2016. Samtidig blev strukturen for de løbende omkostninger forenklet og samlet i et managementgebyr.

Værdipapirudlån

Foreningen foretager udlån af foreningens værdipapirer med henblik på at øge afkastet i primært foreningens aktieafdelinger.

Udlån af værdipapirer er udbredt i udlandet, hvor store institutionelle investorer som pensionskasser, forsikringselskaber, investeringsfonde, centralbanker og investeringsbanker m.fl. er aktive. Formålet med lånene kan være forskellige varierende fra afdækning af afviklingsproblemer til short selling. Afhængigt af efterspørgslen kan der opnås et større eller mindre beløb for udlånene.

Udlån af værdipapirer kan indebære modpartsrisiko, såfremt låntager ikke er i stand til at levere de lånte værdipapirer tilbage. For at sikre sig mod denne risiko indgår foreningen alene i sådanne forretninger mod behørig sikkerhed i sikre statsobligationer eller kontanter og med overdækning.

For at programmet ikke skal give foreningens investorer underskud, har foreningen en aftale med Nykredit om deling af overskuddet ved værdipapirudlån som eneste betaling for serviceydelsen. Nykredit modtager 30% af de indkomne indtægter og afholder deraf alle omkostninger ved programmet, uanset om foreningens værdipapirer bliver udlånt eller ej.

For 2016 har foreningens indtægt fra programmet været 1.729 t.kr.

Active Share og Tracking Error

Foreningen udbyder aktivt forvaltede aktieafdelinger. Hvert par af afdelinger har sin investeringsstil. 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.

Afdelingerne med en kvantitativt baseret investeringsstil som de to USA large cap afdelinger har en afkastudvikling, der samvarierer mere med benchmarkafkastet end de øvrige afdelinger, der baseres på en stil med stockpicking. USA-afdelingerne har derfor en lavere værdi af Active Share og Tracking Error end de øvrige aktieafdelinger i foreningen.

I afdelingsberetningerne er ovennævnte nøgletal angivet og beskrevet for hver aktieafdeling.

Forbud mod ex-kupon andele

I juni måned blev lovforslag L 123 vedtaget i Folketinget. Loven medførte, at udstedelse af ex-kupon andele i foreningens aktieafdelinger blev forbudt. Dette ville hvert år afstedkomme en u hensigtsmæssighed i de første måneder ind til generalforsamlingen. Nye midler investeret i disse afdelinger ville modtage udlodning ved generalforsamlingen, og investor ville da blive beskattet af foregående års skattemæssige gevinster, selvom investor ikke havde deltaget heri.

For at tilpasse foreningen til den nye skattemæssige lovgivning indkaldte bestyrelsen til en ekstraordinær generalforsamling den 28. september 2016 med henblik på en ændring af foreningens vedtægter. Ændringen af vedtægterne blev vedtaget, hvorved bestyrelsen kunne beslutte, at foreningens afdelinger udbetalte foreløbig udlodning for 2016 i januar 2017 i stedet for anvendelse af ex-kupon andele som i tidligere år.

Afkastudviklingen i 2016

Afdeling	Afkast 2016	Benchmark-afkast 2016
USA	11,0%	13,8%
USA Akk.	11,0%	13,8%
Europa	-5,8%	2,2%
Europa Akk.	-5,7%	2,2%
Japan	10,7%	5,1%
Japan Akk.	10,8%	5,1%
Nye obligationsmarkeder	8,4%	10,3%
Nye obligationsmarkeder Akk.	8,4%	10,3%
Nye Aktiemarkeder	4,8%	14,1%
Nye Aktiemarkeder Akk.	4,8%	14,1%
Globale Aktier	7,8%	10,7%
Globale Aktier Akk.	7,8%	10,7%

Resultat og formue i 2016

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
USA	167,7	1.776,2	143,67
USA Akk.	388,4	4.167,6	195,48
Europa	-57,7	861,1	94,95
Europa Akk.	-131,8	1.892,5	110,95
Japan	25,5	259,2	96,15
Japan Akk.	49,3	591,4	99,75
Nye obligationsmarkeder	44,4	553,1	95,67
Nye obligationsmarkeder Akk.	86,7	1.205,7	107,07
Nye Aktiemarkeder	22,8	452,1	110,37
Nye Aktiemarkeder Akk.	45,4	1.088,8	110,40
Globale Aktier	54,3	738,7	147,25
Globale Aktier Akk.	144,8	1.946,3	166,45

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2016	Omk.procent 2015	Omk.procent 2014
USA	1,04	0,82	1,15
USA Akk.	1,03	0,93	0,89
Europa	1,61	1,53	1,56
Europa Akk.	1,59	1,51	1,58
Japan	1,58	1,80	1,94
Japan Akk.	1,53	1,77	1,84
Nye obligationsmarkeder	1,21	1,41	1,49
Nye obligationsmarkeder Akk.	1,11	1,38	1,44
Nye Aktiemarkeder	1,49	2,02	1,82
Nye Aktiemarkeder Akk.	1,47	2,01	1,76
Globale Aktier	1,75	1,64	1,72
Globale Aktier Akk.	1,71	1,62	1,66

ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2016	ÅOP 2015	ÅOP 2014
USA	1,18	1,45	1,41
USA Akk.	1,17	1,37	1,43
Europa	2,09	2,40	2,40
Europa Akk.	2,06	2,42	2,42
Japan	1,67	2,19	2,19
Japan Akk.	1,62	2,15	2,15
Nye obligationsmarkeder	1,34	1,65	1,93
Nye obligationsmarkeder Akk.	1,28	1,56	1,84
Nye Aktiemarkeder	2,27	1,76	1,76
Nye Aktiemarkeder Akk.	2,21	1,74	1,74
Globale Aktier	1,87	1,99	1,99
Globale Aktier Akk.	1,84	1,96	1,96

I henhold til ny standard fra Investeringsfondsbranchen skal ÅOP, som var gældende og dermed publiceret i foreningens prospekt og på hjemmesiden pr. 31.12, vises i årsrapporterne, hvor de betegnes som "ÅOP i årsrapporten".

De økonomiske omgivelser i 2016

Fremgang i den globale økonomi

Den globale økonomi viste i 2016 en gradvis bedring, dog med en pause i 1. halvår, hvor især USA oplevede tilbageholdenhed i investeringerne efter olieprisens fald primo året. Væksten i de udviklende økonomier stabiliserede sig som helhed i 2016, trods det forhold, at prisfaldet på råvarer primo året dæmpede udviklingen i de råstofeksporterende lande.

En vending i olieprisen, fortsat stigning i beskæftigelsen og en lempelig pengepolitik bevirkede, at den økonomiske aktivitet begyndte at stige i 2. halvår. Erhvervsstillsindikatorerne viste allerede over sommeren tegn på synkron forbedring i både USA, Europa, Japan og Kina og lå ved årets udgang på et højere niveau end længe set.

Politisk usikkerhed og overraskelsernes år

År 2016 vil blive husket for en række overraskende begivenheder. Nogle påvirkede den økonomiske udvikling og de finansielle markeder med det samme, mens effekten af andre måske først bliver mærkbar i de kommende år.

Udviklingen i olieprisen indledte året med at falde kraftigt til ca. 28 USD pr. td. for derefter at stige til ca. 55 USD pr. td. ved årets udgang. De store prisudsving skal ses i lyset af OPEC's stigende konkurrence fra de nye skiferolie- og gasproducenter i USA, men også i lyset af manglende produktionsdisciplin blandt OPEC-medlemmerne selv. En ny produktionsaftale i OPEC fik stabiliseret olieprisen mod slutningen af året, selvom mange iagttagere er skeptiske over for holdbarheden af aftalen.

Igennem det meste af 1. halvår 2016 udgjorde afstemningen om Storbritanniens fortsatte medlemskab af EU et usikkerhedsmoment i den europæiske økonomi. I juni valgte englænderne ved en folkeafstemning at stemme for at forlade EU. Resultat var uventet, og efterlod administrationen i Storbritannien uforberedt på processen med at træde ud af EU. Forhandlingerne om betingelserne for en "Brexit" udestår og kan give uro i de kommende år.

I november blev Donald Trump valgt til amerikansk præsident, trods meningsmålingernes spådom om et andet udfald op til valget.

Mere ventet stemte den italienske befolkning i december imod en ændring af forfatningen i Italien, hvilket fik den

siddende premierminister Matteo Renzi til at træde tilbage.

Selvom forventningen til markedsreaktion på de uventede udfald var store kursfald, reagerede de finansielle markeder overraskende afdæmpet eller positivt på udfaldene af valgene i 2016.

Lempelig pengepolitik

De ledende centralbanker verden over agerede forskelligt via deres pengepolitik i 2016.

Den Europæiske Centralbank (ECB) justerede i marts sin pengepolitik. ECB nedsatte styringsrenten fra -0,30% til -0,40%, udvidede beløbet til obligationsopkøb fra 60 mia. EUR til 80 mia. EUR pr. måned samt medtog erhvervsobligationer i opkøbsprogrammet.

I december meddelte såvel ECB som den amerikanske centralbank ændringer i deres pengepolitik. ECB holdt styringsrenten uændret på -0,4% og besluttede at forlænge opkøbsprogrammet fra marts 2017 og året ud, men med et nedsat månedligt opkøbsbeløb på ca. 60 mia. EUR mod de tidligere 80 mia. EUR. Den amerikanske centralbank hævede derimod styringsrenten med ¼ procentpoint og annoncerede, at renten forventedes hævet yderligere to-tre gange af ¼ procentpoint i 2017. Den amerikanske centralbank arbejder således på en langsom normalisering af pengepolitikken i USA.

Danmarks Nationalbank foretog i løbet af 2016 få ændringer i pengepolitikken. Nationalbanken justerede alene indskudsbevisrenten op med 0,10% til -0,65% i januar 2016.

Beherskede valutakursudsving

År 2016 blev samlet set ikke præget af de store kursudsving mellem de toneangivende valutaer i verden med undtagelse af japanske yen, der medio 2016 var steget ca. 15% for derefter at falde, så stigningen udgjorde ca. 5% overfor danske kroner ved udgangen af 2016. Derudover faldt det engelske pund med ca. 14% overfor danske kroner i 2016.

Forskellen i den pengepolitiske udvikling i USA og Europa bevirkede en behersket styrkelse af den amerikanske dollar over for euroen og den danske krone i 2016. Således steg dollaren med ca. 3% i løbet af 2016.

Markedsudviklingen i 2016

Positive afkast i obligationsmarkederne

År 2016 bød på en række usikkerhedsmomenter og overraskelser, der skabte uro på de finansielle markeder.

Primo året var der fortsat stress på oliemarkedet, hvilket fik prisen på råolie til at falde voldsomt. Samtidig opstod der blandt aktørerne på de finansielle markeder en frygt for stigende amerikansk rente samt for en hård opbremsning i den kinesiske økonomi. Derimod steg efterspørgslen efter solide statsobligationer og andre sikre obligationer, hvilket førte til rentefald.

Behersket økonomisk vækst og fortsat lav inflation i Europa fremprovokerede endnu en kvantitativ lempelse af pengepolitikken i Euro-området, idet ECB i marts måned iværksatte yderligere en rentenedsættelse, udvidede beløbet til obligationsopkøb samt medtog erhvervsobligationer i opkøbsprogrammet.

Afstemningsresultatet med et nej til Storbritanniens fortsatte medlemskab af EU kom uventet og medførte turbulens på markederne og gav et fornyet globalt rentefald medio året. Renten på statsobligationer endte i rekordlave niveauer ultimo juni, hvor mange, lange statsobligationer handlede til negative effektive renter.

I 2. halvår 2016 begyndte de makroøkonomiske nøgletal at vise øget vækst. Usikkerheden om udfaldet af det amerikanske præsidentvalg dæmpede imidlertid rentestigningen i efteråret, ligesom den amerikanske centralbank holdt de forventede stramninger af pengepolitikken tilbage. Valget af Donald Trump til præsident bevirkede, at markedet ændrede forventninger til rente- og inflationsforhold med rentestigninger i markedet til følge.

I december meddelte såvel ECB som den amerikanske centralbank ændringer i deres pengepolitik. ECB fastholdt en lempelig pengepolitik, mens den amerikanske centralbank derimod hævede styringsrenten og signalerede en langsom normalisering af pengepolitikken i USA.

Effekten af ovennævnte var, at den 10-årige rente på statsobligationer i USA faldt fra 2,3% til 1,4% medio året, for derefter at stige til 2,4% ultimo 2016. Renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt ligeledes fra 0,6% til -0,2% medio året, for så at stige til 0,2% ultimo 2016.

Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation faldt fra lige over 1,0% til 0,6% i 1. halvår 2016, men steg derefter til 1,2% ultimo 2016. Renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra -0,3% til -0,8% gennem 2016.

Det danske obligationsmarked blev i 2016 påvirket af udviklingen i det internationale renteniveau. Den 2-årige danske statsrente faldt fra lige under -0,3% til -0,5%. Den 10-årige danske statsrente faldt fra 1,0% til 0,3%, men var på 0,0% primo juli, da nervøsiteten for Brexit var på sit højeste.

Optur i Emerging Markets obligationer

Det globale marked for emerging markets obligationer var ved indgangen til 2016 relativt lavt prissat efter en periode med faldende råvarepriser, nervøsitet for faldende vækstrate i Kina samt forventning om en stramning af den amerikanske pengepolitik. Da råvarepriserne begyndte at rette sig i 2016, og vækstraten i Kina ikke viste et fald, vendte de internationale investorer tilbage til aktivklassen med stigende kurser på obligationer og emerging markets valutaer til følge.

Markedet for emerging markets obligationer målt ved J.P. Morgan EMBI Global Diversified indeks steg med 13,0% omregnet til danske kroner i 2016.

Positive afkast på de globale aktiemarkeder

År 2016 blev et usædvanligt, volatilt og vanskeligt år på de globale aktiemarkeder.

Aktiemarkederne blev primo 2016 ramt af chok bl.a. som følge af kraftigt prisfald på olie. Aktiemarkederne oplevede således markante kursfald på ca. 15% i årets første 5-6 uger. Stigende økonomisk fremgang medførte efterfølgende stigende aktiekurser, trods overraskelserne i form af Brexit og udfaldet af det amerikanske præsidentvalg.

Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på 10,7% i 2016, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 13,8%, 2,2% og 5,1% i samme periode. Afkastudviklingen i emerging markets landene var ligeledes positiv i 2016, idet MSCI Emerging Markets Free indekset steg med 14,1%.

I 2016 var der stor forskel på afkastudviklingen på sektorniveau. Således steg aktierne i energisektoren og råvaresektoren på globalt plan med henholdsvis 29,9% og 25,7% i gennemsnit, hvorimod aktier i den defensive sektor stabile forbrugsgoder kun steg 4,3% og aktierne

i sundhedssektoren faldt 4,4%. Markederne blev i 2016 således præget af en efterspørgsel efter aktier, der var faldet i tidligere år, og en gevinsthjemtagning i sektorer, der var steget i de foregående år.

Moderate afkast i det danske aktiemarked

Efter en årrække med relativt høje afkast på det danske aktiemarked, udviklede markedet sig svagere end de fleste andre aktiemarkeder i 2016. Målt ved OMXCapGI-indekset steg det danske aktiemarked med 3,2% i 2016.

Generelt leverede de fleste danske selskaber et fornuftigt resultat i 2016. Markedsafkastet blev imidlertid præget af, at Novo Nordisk måtte nedjustere den forventede indtjeningsvækst i de kommende år som følge af prispress fra indkøberne på det vigtige amerikanske insulinmarked. Med et kursfald på over 36% i 2016 påvirkede Novo Nordisk som største selskab det samlede markedsafkast væsentligt. Omvendt gav de cykliske selskaber som A.P. Møller-Mærsk og FLSmidth & Co. et afkast på over 20% i 2016.

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.

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 2016. 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.

Baseret på disse tal og på historiske erfaringer med de enkelte aktivklasser har foreningen desuden angivet en risikovurdering af afdelinger ud fra foreningens egen risikoskala med kategorierne lav, middel og høj risiko.

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standard-afvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
USA	15,7%	42,1%	48,9%	6	Høj
USA Akk.	15,7%	40,6%	48,4%	6	Høj
Europa	17,0%	55,6%	62,4%	6	Høj
Europa Akk.	16,9%	56,4%	63,1%	6	Høj
Japan	20,6%	47,1%	60,5%	6	Høj
Japan Akk.	20,6%	47,2%	61,9%	6	Høj
Nye obligationsmarkeder	9,8%	20,8%	20,8%	4	Middel
Nye obligationsmarkeder Akk.	9,7%	20,7%	20,7%	4	Middel
Nye Aktiemarkeder	16,5%	23,5%	23,5%	6	Høj
Nye Aktiemarkeder Akk.	16,5%	23,4%	23,4%	6	Høj
Globale Aktier	14,7%	20,3%	20,3%	5	Høj
Globale Aktier Akk.	14,8%	20,3%	20,3%	5	Høj

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 afdelingsberetningerne.

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 aktiemarkederne kan til tider svinge voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget og hurtigt. Aktiemarkederne kan blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings aktieinvesteringer. Desuden vil markeds- og 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 market dækker lande i Østeuropa, Latinamerika, Afrika og Asien. Fælles for landene er, at de kan være kendetegnet 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. Dette betyder, at afdelingerne har mulighed for at 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 markeds- og 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.

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 2016 er fordelt på udstedere med forskellig kreditrisiko.

Fordeling på udsteder ultimo 2016

Afdeling	Andel i statsobl.	Andel i realkreditobl.	Andel i erhvervsobl.
Nye obligationsmarkeder	67,3%	-	32,7%
Nye obligationsmarkeder Akk.	69,2%	-	31,8%

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.

Modelrisiko

En afdeling, der bruger en model til at udpege investeringsmuligheder med højt forventet afkast, medfører en særlig risiko. Modeller er typisk baseret på analyser af historiske data og adfærdsmønstre. Det kræver lang historik at vise, at en model virker efter hensigten, og der er ingen garanti for, at de mønstre, modellen finder, vil gentage sig i fremtiden. Modeller kan således ikke forudsige fremtidige afkast. Der kan betyde, at afkastet i afdelingen ikke bliver som ventet.

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 investering 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 2016.

Renterisiko i obligationsafdelinger ultimo 2016

Afdeling	Varighed ultimo 2016	Varighedsbegrænsning
Nye obligationsmarkeder	5,9	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	5,8	-

Note: Varighedsmålet er den korrigerede varighed.

En varighed på 3 år angiver, at en rentestigning på ét procent-point vil medføre et kursfald på ca. tre 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 (5,3 ultimo 2016).

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.

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 obligations typer, der er udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie i form af ekstra rente, som investor 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 er 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 2016.

Af tabellen fremgår, at der er en rimelig spredning på selskaber i foreningens afdelinger, men afdelingerne Japan og Japan Akk. er afhængige af afkastudviklingen i få aktier med en eksponering på op til 6% i et enkelt selskab og op til 27% på de 5 største selskaber i porteføljen. 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 2016.

Koncentration i aktieafdelingerne ultimo 2016

Afdeling	Antal selskaber	Største position	Top 5 andele
USA	189	2,7%	11%
USA Akk.	187	2,8%	11%
Europa	85	3,7%	15%
Europa Akk.	87	3,7%	15%
Japan	29	6,0%	27%
Japan Akk.	29	6,0%	27%
Nye Aktiemarkeder	41	4,6%	20%
Nye Aktiemarkeder Akk.	41	4,6%	20%
Globale Aktier	76	4,0%	17%
Globale Aktier Akk.	76	4,0%	17%

Udtræksrisiko

Hvis en afdeling investerer i konverterbare realkreditobligationer, kan der være en risiko for ekstraordinære indfrielse. Det kan give tab for afdelingen, hvis de indfrieede obligationer har en kursværdi over 100, og indfrielsen ikke var ventet i markedet.

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 2016.

Valutaeksponering i aktieafdelingerne ultimo 2016

Afdeling	DKK og relateret EUR	USD	GBP	JPY	Øvrige
USA	-	100%	-	-	-
USA Akk.	-	100%	-	-	-
Europa	53%	-	33%	-	14%
Europa Akk.	53%	-	33%	-	14%
Japan	-	-	-	100%	-
Japan Akk.	-	-	-	100%	-
Nye Aktiemarkeder	4%	12%	3%	-	81%
Nye Aktiemarkeder Akk.	4%	11%	3%	-	82%
Globale Aktier	15%	53%	4%	10%	18%
Globale Aktier Akk.	15%	53%	4%	10%	18%

Af tabellen fremgår, at den mindste beholdning i valutaer, der svinger meget over for kroner, findes i afdelingerne Europa og Europa Akk. I sammenligning med de øvrige afdelinger anses risikoen for afkastudsving som følge af valutakursændringer som mindre, men afdelingerne påvirkes af udsving i engelske pund over for danske kroner.

En stigning eller et fald i dollaren overfor danske kroner vil have størst effekt på afkastet i afdelingerne USA, USA Akk., Globale aktier og Globale aktier Akk.

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

Bæredygtige investeringer

Foreningen har i årets løb været involveret i udviklingen af Investeringsfondsbranchens branchestandard for ansvarlige investeringer, ligesom foreningens rådgiver har kommenteret på de nye anbefalinger om aktivt ejerskab, som Komité for god selskabsledelse offentliggjorde i november måned.

Foreningen lever allerede op til branchestandarderne og til ambitionerne bag anbefalingerne fra Komité for God Selskabsledelse. Den konkrete formulering af de 7 anbefalinger fra Komité for God Selskabsledelse giver dog anledning til refleksion, og derfor vil foreningen i det kommende år se nærmere på behovet for præcisering af foreningens politik for stemmeafgivning og ikke mindst rapportering herom.

Politik hvilende på bredt anerkendte konventioner og normer

Politikken for bæredygtige investeringer i foreningen hviler på erkendelsen, at bæredygtighed kan være en katalysator for mindre risiko og bedre afkast.

Grundlaget for foreningens politik for bæredygtige investeringer er UN PRI's seks principper for ansvarlige investeringer. Foreningens distributør og investeringsrådgiver, Nykredit, har tilsluttet sig disse principper, og står for kontakten til UN PRI. Politikken og den årlige rapportering til UN PRI om arbejdet med de seks principper er tilgængelig på hjemmesiden.

Politikken i praksis

Foreningen har indgået et samarbejde med Nykredit om den praktiske håndtering af politikken for bæredygtige investeringer. Nykredits egen afdeling for bæredygtige investeringer får bistand fra eksterne eksperter til screening og analyser af selskaber samt aktivt ejerskab. MSCI ESG Research bistår med screening og analyser, mens GES Investment Services rådgiver om aktivt ejerskab og Glass Lewis leverer system og analyser til stemmeafgivning.

Nykredit screener hvert kvartal såvel udstedere af aktier som obligationer i foreningens afdelinger. Blandt de mere end tusind virksomheder i afdelingernes porteføljer har Nykredit fundet flere tilfælde af brud på bredt anerkendte FN-konventioner eller Global Compact's principper.

Dialog og aktivt ejerskab

Respekten for international ret deler foreningen med langt størstedelen af verdens selskaber. Hvis et selskab, som foreningen investerer i, mod forventning i

sin forretning udviser en adfærd, der er i strid med international ret, så ønsker foreningen som udgangspunkt via dialog og aktivt ejerskab at påvirke selskabet til at overholde gældende international ret.

Foreningen gør af flere årsager denne ekstra indsats frem for blot at sælge aktierne eller obligationerne. For det første for at få rettet op på problemet, hvis der er en mulighed for det. For det andet kan der være en langsigtet gevinst for ikke alene samfundet, men også virksomheden selv og dermed ejerne, hvis virksomheden får rettet op på problemet.

Systematik i processen

Aktivt ejerskab forudsætter klare mål, tidsgrænser og ikke mindst vedholdenhed. Nykredit og vor rådgiver GES Investments Services har en stribe værktøjer til rådighed i denne proces. Udover direkte møder med selskabet og deltagelse i selskabets generalforsamling, så kan det også inkludere samarbejde med andre investorer. I løbet af processen evaluerer Nykredit løbende udviklingen i det aktive ejerskab. Hvis det ikke er realistisk at nå målet, så ekskluderes selskabet fra investeringsuniverset. Ved udgangen af året var 23 selskaber ekskluderet. Listen er offentligt tilgængelig på foreningens hjemmeside.

Eksempler på foreningens aktive ejerskab

Ved årets udgang drev foreningen aktivt ejerskab med 17 selskaber. I løbet af året blev flere forløb afsluttet, mens andre blev startet op. Hver gang Nykredit indleder en dialog fokuseret på en bestemt problemstilling er det med en klar ambition om i fællesskab med andre investorer at få selskabet til at gøre noget ved problemet.

I tilfældet PotashCorp og Motorola har foreningens rådgiver desværre måttet konstatere, at det ikke lykkedes. Derfor har foreningen valgt at ekskludere disse selskaber fra investeringsuniverset.

PotashCorp får fosfat fra besatte Vestsahara uden en aftale med den oprindelige befolkning. Dette er i strid med FN's resolutioner. Flere års dialog har ført til, at PotashCorp har anerkendt problemstillingen, men da selskabet ikke agter at gøre yderligere, ser foreningen sig nødsaget til eksklusion af selskabet fra investeringsuniverset.

Motorola har installeret overvågningsudstyr på den ulovligt opførte adskillelsesbarriere i de besatte palæstinensiske områder, og selskabet vedligeholder fortsat disse. Flere års dialog har end ikke ført til selskabets anerkendelse af problemstillingen, trods kritik fra FN.

Selskabet er derfor blevet udelukket fra investeringsuniverset.

Dialogen med amerikanske AES har til gengæld været helt anderledes positiv. Problemet opstod, da selskabet opførte Chan-dæmningen i Panama uden at konsultere med lokale indbyggere, herunder den oprindelige Ngöbe-stamme. Efter flere års dialog med en stribe skandinaviske investorer har selskabet arbejdet seriøst med problemstillingen. I 2016 kunne AES oplyse, at selskabet nu har indgået aftaler om kompensation med samtlige berørte familier. Samtidig har analyser fra UNESCO vist, at selvom skaderne som følge af projektet var målbare, så var det lykkedes AES at begrænse omfang af følgerne.

Foreningen har en meget begrænset eksponering mod Volkswagen, men Nykredit har alligevel engageret sig i den såkaldte emissions-skandale. Sagen berører en række principielle spørgsmål om god selskabsledelse. Spørgsmålet stod centralt på selskabets generalforsamling i juni måned, hvor Nykredit var aktiv deltager. Nykredits rådgiver har desuden haft flere direkte møder med selskabet herunder med lederen af supervisory board og det nye sustainability board, Hans Dieter Potsch. Selskabet har indgået en stribe forlig samt implementeret ny struktur og kontrolmekanismer, men trods stor bevågenhed fra såvel politikere som investorer, er der fortsat meget arbejde forude.

I november 2015 indtraf et af de største uheld i moderne minedrift. Fundao-dæmningen ved BHP Billiton's Samarco mine kollapsede som følge af et mindre jordskælv, og 19 døde og mere end 700 hjem blev ødelagt. Derudover blev den nærliggende flod forurennet af et miks af materiale fra minen og gammelt forurennet sediment fra tidligere tiders minedrift. Nykredit har i samarbejde andre investorer gennem vores rådgiver været i dialog med selskabet, der har udvist godt initiativ. Allerede i marts måned 2016 indgik selskabet et forlig med de brasilianske myndigheder om reservering af mere end 35 mia.kr. til oprydning og kompensation. Selskabet har beredvilligt deltaget i oprydning og efterforskning og har selv finansieret sin egen undersøgelse af ulykken, som blev udført af uvidelige førende eksperter. Konklusionen herfra er lagt på selskabets egen hjemmeside. BHP Billiton oplyste på et telefonmøde i november måned, hvor Nykredit deltog, at de på baggrund af analysens resultater har gennemgået samtlige andre miner og i øvrigt iværksat nye kontrolprocedurer. Selskabet oplyste også, at genhusningen skred godt frem. Målet er endnu ikke nået, men selskabet fortjener ros for at påtage sig sit ansvar og udvise handlekraft ikke blot for oprydning

men også læring, så dette uheld med tab af menneskeliv ikke gentages.

Rio Tinto, som Nykredit har været i dialog med i en årrække, oplyste på et telefonmøde i december, hvor Nykredit deltog, at selskabet også havde gennemgået samtlige af sine dæmninger og tilhørende procedurer som følge af analysen af Samarco-ulykken. Rio Tinto udviser fortsat gode takter i form af implementering af nye standarder for miljøbeskyttelse, interessentinddragelse og ansvaret for oprydning. Rio Tinto har været blandt pionererne i håndtering af korrupsion, der anses som branchens største udfordring. I forbindelse med gennemgang af selskabets Shimanduminiprojekt i Guinea identificerede selskabet uforklarlige betalinger på 75 mio.kr. i 2010 til eksterne konsulenter. Oplysningerne blev videregivet til relevante myndigheder i UK, USA og Australien, der nu efterforsker sagen. Samtidig har selskabet fyret de involverede medarbejdere. Nykredit vil følge sagens videre udvikling, men ser umiddelbart sagen som et godt eksempel på, at selskabets interne kontrolprocedurer er begyndt at virke.

Stemmeafgivning

Foreningen har i 2016 udvidet sin deltagelse i selskabers generalforsamlinger betragteligt. I årets løb har Nykredit på vegne af foreningen deltaget i 215 generalforsamlinger.

Stemmeaktiviteten sker i naturlig forlængelse af Nykredits forvaltning og øvrige aktive ejerskab med investeringerne. Ud fra foreningens politik træffer den enkelte afdelings porteføljeforvalter beslutning, om der skal stemmes for eller imod under det enkelte punkt. Formålet er til enhver tid at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse og dermed foreningens investering. Ligesom deltagelsen giver mulighed for at håndhæve vore kunders interesser, så giver deltagelsen også indsigt i selskabet. En indsigt der yderligere kan styrke forvaltningen af investeringen.

For at lette det praktiske arbejde har Nykredit indgået en aftale med Glass Lewis, der faciliterer indhentning af mødemateriale, afgivelse af stemmer og afrapportering. Glass Lewis leverer også analyser af selskabets adfærd i forhold til standarder og udfordringer i markedet. Disse analyser anvender Nykredit sammen med andre analyser og naturligvis materialet fra selskabet selv til at nå frem til Nykredits egen indstilling. På denne baggrund stemte foreningen under 3013 punkter. I 9,5% af punkterne stemte foreningen imod selskabsbestyrelsens indstilling. I under 1% af punk-

terne stemte foreningen imod anbefalingen fra Glass Lewis.

Generalforsamlingerne for Chevron og Exxon har de senere år modtaget megen opmærksomhed fra såvel investorer som offentlighed. Mens BP og Shell i 2015 imødekom deres investorers ønske om en revision af selskabernes strategi i lyset af behovet for en kraftig reduktion af CO₂-udledningen, så afviste Chevron og Exxon. I 2016 stillede en stribe investorer et nyt forslag om revision af disse to selskabers strategi i lyset af COP21-aftalen. På trods af, at 40% af aktionærene herunder Nykredit valgte at støtte forslaget, så afviste selskaberne alligevel, at klimaaftalen skulle give anledning til at revurdere selskabernes strategi. På Chevrons generalforsamling stemte foreningen i lighed med de tidligere år for et forslag om bedre håndtering af miljøøkonomiske risici med specifik henvisning til selskabets retssager med Ecuadors regering om oprydning efter tidligere olieudvinding i Ecuadors jungle.

Statsobligationer

Foreningen screener udstedere af statsobligationer, men da udstedere er lande eller overnationale organisationer, så er metoden i sin natur anderledes. Ligesom med sanktionerede selskaber så udelukkes udstedere, der er mål for EU's finansielle sanktioner. Derudover screener vi landene ved hjælp af opgørelser fra OECD, FN og ledende globale tænketanke som

eksempelvis Freedom House og Transparency International. I 2015 valgte foreningen at udelukke Etiopien, da landet gennemgår en turbulent periode med betydelig politisk uro. Foreningen fastholdt i 2016 denne beslutning, da situationen i landet blot forværredes. I løbet af året blev EU's sanktioner mod Hvideruslands politiske ledelse og Iran hævet. Som følge af dette er landene fjernet fra eksklusionslisten. Dette betyder, at såfremt rådgiver finder potentiale for investeringer i landenes statsobligationer bl.a. på baggrund af bæredygtighedsanalyser af landenes udvikling inden for uddannelse, sociale forhold og frihedsrettigheder, så er de investerbare. Det er dog endnu ikke tilfældet. Disse analyser anvendes overfor alle investeringer i statsobligationer. Foreningens rådgiver og forvalter evaluerer hvert halve år porteføljen på baggrund af disse kriterier og udvikler herudfra på tilgangen. Udviklingen er bemærket af bl.a. MSCI ESG Research, der vurderer, at porteføljen af statsobligationer fra udviklingslande ligger i den absolutte top ud fra bæredygtighedskriterier.

Anvendelsen af bæredygtighedsanalyser i forvaltningen

Foreningens rådgiver, Nykredit, fortsatte i 2016 sin videreudvikling af bæredygtighedsanalyser i forvaltningen, de såkaldte ESG-ratings. I lighed med screening mod normbrud, så blev afdelingerne løbende analyseret ud fra ESG-kriterier for at identificere potentielle ESG-risiko. Samtidig forfinede Nykredit anvendelse af ESG i sine aktive strategier.

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 investeringsforvaltningselskab, Nykredit Portefølje Administration A/S, der skal fungere som direktion og lede foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt et depotselskab, Nykredit Bank A/S, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parters funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens udstukne politikker og retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Investeringsfundsbranchen (IFB), der er investeringsfondenes brancheorganisation, 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 IFB's 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 multimanagerinvest.dk samt publikationen "Nykredit Invest", der udkommer hvert kvartal. 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 risiko-profil.

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 omkring 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 direktions 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 placeringsregler 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 multimanagerinvest.dk.

Delegering og eksterne leverandører af service-ydelser

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 multimanagerinvest.dk.

Foreningen har via investeringsforvaltningsselskabet indgået aftaler om betaling af tegningsprovision og løbende 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 markedsføringsskik, samt at distributørerne overholder reglerne for investorbekyttelse og god skik i finansielle virksomheder og har det fornødne kendskab til foreningens produkter.

Handel med underliggende værdipapirer

Foreningen har i sin aftale med porteføljeforvalterne 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, porteføljeforvalterne 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-oversigter.

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 investorrrettigheder. 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 revision. 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 beskeden omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået aftaler om bl.a. administration, depot og porteføljevaltning.

Depotselskabsaftale

Foreningen har en depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. 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 pr. transaktion plus VP-omkostninger. Derudover betaler foreningen et gebyr baseret på kursværdien af udenlandske værdipapirer. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2016 var foreningens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 8,0 mio. kr. mod 9,4 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 opgaver og 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. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på hjemmesiden.

I 2016 var foreningens samlede omkostninger til administration 29,2 mio. kr. mod 29,8 mio. kr. året før.

Aftaler om porteføljevaltning

Foreningen havde ultimo 2016 aftaler med BlackRock, Harding Loevner, Investec Asset Management Limited, Lazard Asset Management, MFS International (UK) Limited, Nykredit Bank (Asset Management) og Sands Capital Management 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.

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

Revision

I 2016 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 181 t.kr. mod 190 t.kr. året før.

I 2016 har foreningen ikke haft omkostninger til revision ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2017

Foreningens generalforsamling afholdes tirsdag den 18. april 2017.

Udlodning

For 2016 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse de foreløbige udlodninger, som bestyrelsen besluttede at udbetale i januar 2017. Udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte afdelinger er angivet i nedenstående tabel.

Bestyrelsens forslag til udlodning for 2016

Afdeling	Udlodning*
USA	11,30 kr.
Europa	0,00 kr.
Japan	0,00 kr.
Nye obligationsmarkeder	0,00 kr.
Nye Aktiemarkeder	1,70 kr.
Globale Aktier	7,40 kr.

* Udbyttet er udbetalt via VP Securities A/S i januar 2017 som foreløbig udlodning.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

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

Foreningen har formuleret en politik for bæredygtige investeringer – også kaldet SRI (Socially Responsible Investments) – i samarbejde med Nykredit koncernen. Politikken er beskrevet i afsnittet "Bæredygtige investeringer".

Foreningen bliver administreret af Nykredit Portefølje Administration A/S, der indgår i Nykredit koncernen. Administrationen foregår indenfor rammerne af Nykredit koncernens politik for samfundsmæssigt ansvar. Denne politik er beskrevet nærmere på koncernens hjemmeside nykredit.dk.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Foreningens politik er, at begge køn skal være repræsenteret i bestyrelsen med et måltal på 25% for det underrepræsenterede køn. Ved valg af kandidater til bestyrelsen skal der først og fremmest ses på kvalifikationer og derefter køn.

Ultimo 2016 opfyldte foreningen politikken.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Aktivt ejerskab er en væsentlig del af foreningens politik for bæredygtige investeringer.

Det er bestyrelsens holdning, at foreningen skal benytte den stemmeret på en generalforsamling, som følger med ejerskab af værdipapirer, hvis det kan være med til at opfylde målet med aktivt ejerskab.

Foreningen gør brug af sin stemmeret, hvis den ud fra en konkret vurdering skønner, at en aktiv stillingtagen – evt. i samarbejde med andre investorer – vil kunne give en positiv effekt på afkastet eller bæredygtigheden i investeringen. Som udgangspunkt ønsker foreningens bestyrelse, at udøvelse af stemmeret sker over for virksomheder, der ikke lever op til foreningens bæredygtige og etiske investeringspolitik.

Foreningen vil i sin stemmeafgivelse altid støtte virksomheder, som ledes med et formål om at tjene aktionærernes og hermed foreningernes interesser.

Foreningens anvendelse af stemmeretten i 2016 er beskrevet i afsnittet "Bæredygtige investeringer" på side 25.

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.

Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

Bestyrelse

Tine Roed

Bestyrelsesformand

Direktør, Dansk Industri

Født 1964, indvalgt i bestyrelsen 2014

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit Alpha

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Invest

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)

Bestyrelsesforeningen

Øvrige hverv:

Medlem af Dialogforum for Samfundsansvar

Medlem af Landsskatteretten

Erik Højberg Nielsen

Medlem

Direktør,

Født 1950, indvalgt i bestyrelsen 2010

Medlem af bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Nykredit Alpha

Mads Jensen, MBA, CFA

Medlem

Direktør

Født 1973, indvalgt i bestyrelsen 2013

Medlem af bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Nykredit Alpha

Alvis SICAV-SIF

FA Solutions OY

Mortality Fund 1

Northill Alternatives Funds ICAV

Northill Global Fund ICAV

Northill Global Funds Management Company Ltd.

Northill Global Strategies SPC

Securis 1 Fund

Securis 1 Master Fund

Securis General Partner

Securis II Fund

Securis ILS Fund ICAV

Securis Investment Partners Ltd.

Securis LCM Fund

Securis LCM Master Fund

Securis Life Fund

Securis Life Master Fund

Securis MF1

Securis Non-Life Fund

Securis Non-Life Master Fund

Securis Opportunities Fund

Securis Opportunities Master Fund

Strenta Fund 1

Kim Esben Stenild Højbye

Medlem

Advokat, Partner, NJORD Law Firm
Født 1969, indvalgt i bestyrelsen 2005

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen HP Hedge
Investeringsforeningen HP Invest
MoMa Advisors A/S (FAIF)

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Investin
Kapitalforeningen Investin Pro
Kapitalforeningen EMD Invest
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II
Kapitalforeningen Nykredit Mira III
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III
Kapitalforeningen Nykredit Alpha
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA
Kapitalforeningen Pro-Target Invest
Kapitalforeningen Investin
Kapitalforeningen Institutionel Investor
Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term
Economic Investment Fund (L.E.I.F.)
Kapitalforeningen LB Investering
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Øvrige hverv:

Direktør i K/S EWII Invest I
Direktør i K/S EWII Invest II

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2016 afholdt 6 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2016 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 365 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 125 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 80 t.kr.

Der har i 2016 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Adm. direktør

Medlem af bestyrelsen for
InvestIn SICAV

Tage Fabrin-Brasted

Direktør

Medlem af bestyrelsen for Investeringsfondsbranchen

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier og depotbeviser (fx ADR's og GDR's) udstedt af amerikanske selskaber eller handlet på et amerikansk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning baseret på kvantitative strategier. Afdelingen rådgives af MFS International (UK) Limited, USA og Nykredit Bank A/S.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for amerikanske aktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI Daily TR USA inkl. nettoudbytte målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 10,95%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 13,80% i samme periode. Afkastet i afdelingen blev højere end ventet af ledelsen primo året, men var noget lavere end benchmark. I forhold hertil findes afdelingens afkast ikke tilfredsstillende.

Trods en svag begyndelse endte året med at blive ottende år i træk med positivt afkast for amerikanske aktier målt i danske kroner. Året var præget af makro-drevne hændelser, der resulterede i massive rotationer mellem sektorer og investeringsstile generelt.

Første halvdel af året bød på en udtalt præference for lav-risiko aktier på trods af en ofte høj prisfastsættelse. Derimod blev andet halvår nærmest et spejlbillede af dette, da forventningerne om højere økonomisk vækst resulterede i store kursstigninger i value-aktier. Efter en vanskelig begyndelse på året sammenlignet med udviklingen i benchmark, var der derfor efterfølgende en smule bedre takter.

Særligt udviklingen i olieprisen i første halvdel af 2016 påvirkede afdelingens afkast negativt. En kraftigt stigende oliepris fra februar og frem var godt nyt for de fleste olieselskaber, men ikke for afdelingens beholdninger af amerikanske olieraffinaderier, der havde klarret sig fint med en lav oliepris. I positiv retning trak investeringerne i stålselskaberne Steel Dynamics og Nucor, der nød godt af de mere optimistiske toner for økonomien. Dertil kom, at selskaberne dels ventedes at få gavn af de investeringer i infrastrukturen, som præsident Trump ventes at sætte gang i, og dels potentielle forbedringer i konkurrencesituationen gennem told på import af stål. Amazon.com bidrog også til det positive afkast i forbindelse med, at forbrugere fortsat skifter indkøb i fysiske forretninger til online indkøb.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv, men baseret på en kvantitativ investeringsstil. Nøgletallet Active Share udgjorde 56% ultimo 2016, hvilket indikerer en middelhøj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 1,7%.

Afdelingens nettoresultat blev på 167,7 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 1.776,2 mio. kr. svarende til en indre værdi på 143,67 kr. pr. andel. For 2016 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 11,30 kr. pr. andel. svarende til det i januar foreløbigt bestyrelsesgodkendte og udbetalte udbytte.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 15,7% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, geografisk risiko, valutakursrisiko samt udstederspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til USA, anses afdelingens markedsrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Der sker ingen afdækning af valutakursrisikoen i afdelingen. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på et passende antal selskaber fordelt på mange brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi tegner til et synkront opsving, primært trukket af vækst i USA. De positive udsigter bygger bl.a. på en forventet ekspansiv finanspolitik i USA. Dette ventes at trække indtjeningsvæksten i amerikanske virksomheder i positiv retning. Dette understøtter en forventning om positive afkast for amerikanske aktier i 2017.

På baggrund af ovennævnte skønnes et positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	10,95	12,05	28,27	21,41	7,65
Indre værdi pr. andel (i kr.)	143,67	150,00	141,52	116,52	96,77
Udlodning pr. andel (i kr.)	11,30	20,00	8,90	6,20	1,00
Omkostningsprocent ^{*)}	1,04	0,82	1,15	1,37	1,48
Sharpe ratio	0,91	0,72	0,85	0,95	-0,13
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	167.701	167.814	295.121	199.167	70.430
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.776.212	1.495.079	1.350.887	916.306	1.029.408
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	12.363	9.967	9.541	7.864	10.637
Omsætningshastighed	0,66	0,55	0,59	0,87	0,15
Tracking Error i %	1,72	1,87	2,17	2,40	2,30
Active Share i %	56,00	54,28	-	-	-

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	19	2
2	Renteudgifter	-42	-19
3	Udbytter	33.264	30.927
	I alt renter og udbytter	33.241	30.910
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	406	-
4	Kapitalandele	153.469	152.724
5	Afledte finansielle instrumenter	-2	-
	Valutakonti	1.338	1.572
	Øvrige aktiver/passiver	-15	-18
6	Handelsomkostninger	-987	-274
	I alt kursgevinster og -tab	154.209	154.004
7	Andre indtægter	132	28
	I alt indtægter	187.582	184.942
8	Administrationsomkostninger	15.345	12.059
	Resultat før skat	172.237	172.883
	Skat	4.536	5.069
	Årets nettoresultat	167.701	167.814
	Overskudsdisponering		
9	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	139.699	199.350
	Overført til udlodning næste år	786	94
	Overført til formuen	27.216	-31.630

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	11.130	9.238
	I alt likvide midler	11.130	9.238
10	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.764.495	1.487.523
	I alt kapitalandele	1.764.495	1.487.523
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.455	1.404
	Aktuelle skatteaktiver	58	20
	I alt andre aktiver	2.513	1.424
	Aktiver i alt	1.778.138	1.498.185
	 PASSIVER		
11,12	Investoreernes formue	1.776.212	1.495.079
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.926	3.106
	I alt anden gæld	1.926	3.106
	Passiver i alt	1.778.138	1.498.185
13	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	19	2
I alt renteindtægter	19	2
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	42	19
I alt renteudgifter	42	19
3 Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	33.172	30.827
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	92	100
I alt udbytter	33.264	30.927
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	155.123	150.469
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	-1.654	2.255
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	153.469	152.724
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	-2	-
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-2	-
6 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-1.241	-339
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	254	65
I alt handelsomkostninger	-987	-274
7 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	132	28
I alt andre indtægter	132	28
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	264	28
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-132	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	132	28

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
8 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	30	30
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16
Gebyrer til depotselskab	460	-	460
Administrationshonorar	3.208	-	3.208
Managementhonorar	11.525	-	11.525
Øvrige omkostninger	60	46	106
I alt administrationsomkostninger 2016	15.267	78	15.345

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	26	26
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9
Gebyrer til depotselskab	455	-	455
Administrationshonorar	3.135	-	3.135
Managementhonorar	8.333	-	8.333
Øvrige omkostninger	78	23	101
I alt administrationsomkostninger 2015	12.008	51	12.059

	2016	2015
9 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	33.414	30.959
Ikke refunderbare udbytteskatter	-4.566	-5.069
Kursgevinster og -tab til udlodning	112.566	180.996
Udlodningsregulering	14.321	4.179
Udlodning overført fra sidste år	94	438
Minimumsindkomst	155.829	211.503
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-15.345	-12.059
I alt til rådighed for udlodning	140.484	199.444

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

10 Kapitalandele	%		
Sektorfordeling			
Informationsteknologi	21,44		
Sundhedspleje	15,59		
Finans	15,32		
Varige forbrugsgoder	14,21		
Konsumentvarer	9,56		
Industri	7,91		
Energi	5,71		
Forsyning	4,01		
Telekommunikation	3,19		
Råvarer	3,06		
	100,00		
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2016	2015
11 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		1.495.079	1.350.888
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-149.482	-84.909
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger		-41.013	4.713
Emissioner i året		410.397	207.678
Indløsninger i året		-106.972	-151.255
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		502	150
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		139.699	199.350
Overført til udlodning næste år		786	94
Overført fra resultatopgørelsen		27.216	-31.630
I alt investorernes formue		1.776.212	1.495.079
12 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		9.967	9.541
Emissioner i året		3.118	1.093
Indløsninger i året		-722	-667
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		12.363	9.967
13 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		99,12	99,08
Øvrige finansielle instrumenter		0,63	0,62
I alt		99,75	99,70
Andre aktiver/Anden gæld		0,25	0,30
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier og depotbeviser (fx ADR's og GDR's) udstedt af amerikanske selskaber eller handlet på et amerikansk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning baseret på kvantitative strategier. Afdelingen rådgives af MFS International (UK) Limited, USA og Nykredit Bank A/S.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for amerikanske aktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI Daily TR USA inkl. nettoudbytte målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 10,95%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 13,80% i samme periode. Afkastet i afdelingen blev højere end ventet af ledelsen primo året, men var noget lavere end benchmark. I forhold hertil findes afdelingens afkast ikke tilfredsstillende.

Trods en svag begyndelse endte året med at blive ottende år i træk med positivt afkast for amerikanske aktier målt i danske kroner. Året var præget af makro-drevne hændelser, der resulterede i massive rotationer mellem sektorer og investeringsstile generelt.

Første halvdel af året bød på en udtalt præference for lav-risiko aktier på trods af en ofte høj prisfestsættelse. Derimod blev andet halvår nærmest et spejlbillede af dette, da forventningerne om højere økonomisk vækst resulterede i store kursstigninger i value-aktier. Efter en vanskelig begyndelse på året sammenlignet med udviklingen i benchmark, var der derfor efterfølgende en smule bedre takter.

Særligt udviklingen i olieprisen i første halvdel af 2016 påvirkede afdelingens afkast negativt. En kraftigt stigende oliepris fra februar og frem var godt nyt for de fleste olieselskaber, men ikke for afdelingens beholdninger af amerikanske olieraffinaderier, der havde klarret sig fint med en lav oliepris. I positiv retning trak investeringerne i stålselskaberne Steel Dynamics og Nucor, der nød godt af de mere optimistiske toner for økonomien. Dertil kom, at selskaberne dels ventedes at få gavn af de investeringer i infrastrukturen, som præsident Trump ventes at sætte gang i, og dels potentielle forbedringer i konkurrencesituationen gennem told på import af stål. Amazon.com bidrog også til det positive afkast i forbindelse med, at forbrugere fortsat skifter indkøb i fysiske forretninger til online indkøb.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv, men baseret på en kvantitativ investeringsstil. Nøgletallet Active Share udgjorde 56% ultimo 2016, hvilket indikerer en middelhøj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 1,7%.

Afdelingens nettoresultat blev på 388,4 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 4.167,6 mio. kr. svarende til en indre værdi på 195,48 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 15,7% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, geografisk risiko, valutakursrisiko samt udstederspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til USA, anses afdelingens markedsrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Der sker ingen afdækning af valutakursrisikoen i afdelingen. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på et passende antal selskaber fordelt på mange brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi tegner til et synkront opsving, primært trukket af vækst i USA. De positive udsigter bygger bl.a. på en forventet ekspansiv finanspolitik i USA. Dette ventes at trække indtjeningsvæksten i amerikanske virksomheder i positiv retning. Dette understøtter en forventning om positive afkast for amerikanske aktier i 2017.

På baggrund af ovennævnte skønnes et positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	10,95	11,97	28,43	21,62	7,56
Indre værdi pr. andel (i kr.)	195,48	176,19	157,12	122,52	100,74
Omkostningsprocent ^{*)}	1,03	0,93	0,89	1,40	1,47
Sharpe ratio	0,91	0,72	0,85	0,95	-0,10
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	388.368	402.900	767.347	574.306	181.283
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	4.167.566	3.656.049	3.434.462	2.506.525	2.973.702
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	21.320	20.750	21.826	20.459	29.518
Omsætningshastighed	0,67	0,59	0,11	0,89	0,16
Tracking Error i %	1,71	1,93	2,19	2,37	2,28
Active Share i %	55,96	54,27	-	-	-

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	35	10
2	Renteudgifter	-100	-38
3	Udbytter	79.528	75.523
	I alt renter og udbytter	79.463	75.495
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	804	-
4	Kapitalandele	357.071	369.449
	Valutakonti	91	2.473
	Øvrige aktiver/passiver	-70	-16
5	Handelsomkostninger	-1.994	638
	I alt kursgevinster og -tab	355.902	372.544
6	Andre indtægter	332	67
	I alt indtægter	435.697	448.106
7	Administrationsomkostninger	36.239	33.469
	Resultat før skat	399.458	414.637
	Skat	11.090	11.737
	Årets nettoresultat	388.368	402.900

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	12.454	21.940
	I alt likvide midler	12.454	21.940
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.153.090	3.637.309
	I alt kapitalandele	4.153.090	3.637.309
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.781	3.438
	Aktuelle skatteaktiver	152	375
	I alt andre aktiver	5.933	3.813
	Aktiver i alt	4.171.477	3.663.062
	 PASSIVER		
9,10	Investorerens formue	4.167.566	3.656.049
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	3.911	7.013
	I alt anden gæld	3.911	7.013
	Passiver i alt	4.171.477	3.663.062
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	35	10
I alt renteindtægter	35	10
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	100	38
I alt renteudgifter	100	38
3 Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	79.367	75.366
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	161	157
I alt udbytter	79.528	75.523
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	361.063	366.317
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	-3.992	3.132
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	357.071	369.449
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-2.332	638
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	338	-
I alt handelsomkostninger	-1.994	638
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	332	67
I alt andre indtægter	332	67
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	664	67
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-332	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	332	67

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	72	72
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16
Gebyrer til depotselskab	833	-	833
Administrationshonorar	7.524	-	7.524
Managementhonorar	27.595	-	27.595
Øvrige omkostninger	92	107	199
I alt administrationsomkostninger 2016	36.058	181	36.239

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	67	67
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9
Gebyrer til depotselskab	711	-	711
Administrationshonorar	7.328	-	7.328
Managementhonorar	25.153	-	25.153
Øvrige omkostninger	143	58	201
I alt administrationsomkostninger 2015	33.342	127	33.469

8 Kapitalandele

	%
Sektorfordeling	
Informationsteknologi	21,45
Sundhedspleje	15,57
Finans	15,37
Varige forbrugsgoder	14,16
Konsumentvarer	9,55
Industri	7,91
Energi	5,69
Forsyning	4,02
Telekommunikation	3,21
Råvarer	3,07
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2016	2015
9 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	3.656.049	3.434.462
Emissioner i året	462.579	73.504
Indløsninger i året	-340.699	-255.470
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.269	653
Overført fra resultatopgørelsen	388.368	402.900
I alt investorerens formue	4.167.566	3.656.049

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	20.750	21.826
Emissioner i året	2.579	426
Indløsninger i året	-2.009	-1.502
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	21.320	20.750
11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,46	99,11
Øvrige finansielle instrumenter	0,30	0,60
I alt	99,76	99,71
Andre aktiver/Anden gæld	0,24	0,29
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier og depotbeviser (fx ADR's og GDR's) udstedt af europæiske selskaber eller handlet på et europæisk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af BlackRock.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for europæiske aktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI Europe inkl. nettoudbytte målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på -5,75%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 2,20% i samme periode. Årets afkast var lavere end ventet af ledelsen primo 2016 og noget lavere end benchmark. Afkastet findes utilfredsstillende.

2016 var et udfordrende år, hvor porteføljens afkast blev negativt påvirket af markedsrotationen fra aktier i den finansielle sektor til aktier i energisektoren. Sammen med enkeltstående større politiske begivenheder med ikke forventet udfald, som Brexit og det amerikanske præsidentvalg, var dette ikke gunstigt for porteføljen. Positioner i Bank of Ireland, Lloyds Bank and Intensa var blandt de største negative bidragsydere til afdelingens afkast.

I 4. kvartal vendte udviklingen for aktier i den finansielle sektor, men en undervægt betød, at afdelingen ikke fik det fulde bidrag af disse aktiers fremgang. Afdelingens overvægt i engelske aktier op til Brexit og aktievalget bidrog negativt. Bl.a. Hargreaves Lansdown, Worldpay, BT og mineselskabet Glencore, trak afdelingens relative afkast ned. Positioner i Adidas samt Tenans, Royal Dutch Shell og Lundin Petroleum bidrog derimod positivt til afdelingens afkast i 2016.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 80% ultimo 2016, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,1%.

Afdelingens nettoresultat blev på -57,7 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 861,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 94,95 kr. pr. andel. For 2016 indstiller bestyrelsen, at afdelingen ikke udbetaler udlodning.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 17,0% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, geografisk risiko, valutakursrisiko samt udstederspecifik risiko. Da afdelingernes investeringsunivers er begrænset til Europa, anses afdelingens markedsrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Der sker ingen afdækning af valutakursrisikoen i afdelingen, men en stor andel af afdelingens portefølje vil være placeret i euro. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på mange lande og brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi tegner til et synkront opsving, der ventes at trække den globale indtjeningsvækst i positiv retning. Dette understøtter en forventning om positive afkast for europæiske aktier i 2017. De positive udsigter bygger bl.a. på en forventning om en fortsat lempelig pengepolitik i Europa samt en ekspansiv finanspolitik i USA.

På baggrund af ovennævnte skønnes et positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan undvikes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	-5,75	11,55	2,56	22,28	21,07
Indre værdi pr. andel (i kr.)	94,95	100,75	90,17	88,06	73,90
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
Omkostningsprocent	1,61	1,53	1,56	1,55	1,63
Sharpe ratio	0,52	0,44	0,44	0,77	-0,33
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-57.729	82.763	12.700	125.994	108.179
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	861.122	955.054	755.322	692.090	569.951
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	9.069	9.479	8.363	7.859	7.712
Omsætningshastighed	1,10	0,99	0,23	1,02	1,07
Tracking Error i %	3,08	2,54	3,14	2,88	2,79
Active Share i %	80,14	71,52	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	-	325
2	Renteudgifter	-100	-16
3	Udbytter	25.602	27.181
	I alt renter og udbytter	25.502	27.490
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	-64.168	73.493
	Valutakonti	-517	108
	Øvrige aktiver/passiver	-28	58
5	Handelsomkostninger	-2.643	-3.481
	I alt kursgevinster og -tab	-67.356	70.178
6	Andre indtægter	75	7
	I alt indtægter	-41.779	97.675
7	Administrationsomkostninger	13.740	14.361
	Resultat før skat	-55.519	83.314
	Skat	2.210	551
	Årets nettoresultat	-57.729	82.763
	Overskudsdisponering		
8	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i> Negativ udlodning til overførsel	-49.373	-
	Overført til formuen	-8.356	82.763

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	11.317	6.639
	I alt likvide midler	11.317	6.639
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	40.836	34.974
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	808.138	914.134
	I alt kapitalandele	848.974	949.108
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	67	678
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	878	217
	Aktuelle skatteaktiver	2.227	2.184
	I alt andre aktiver	3.172	3.079
	Aktiver i alt	863.463	958.826
	 PASSIVER		
10,11	Investorerernes formue	861.122	955.054
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.870	3.501
	Gæld vedrørende handelsafvikling	471	271
	I alt anden gæld	2.341	3.772
	Passiver i alt	863.463	958.826
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	-	325
I alt renteindtægter	-	325
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	100	16
I alt renteudgifter	100	16
3 Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	804	316
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	24.798	26.865
I alt udbytter	25.602	27.181
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	-4.905	9.936
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-59.263	63.557
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-64.168	73.493
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-2.809	-3.717
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	166	236
I alt handelsomkostninger	-2.643	-3.481
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	75	7
I alt andre indtægter	75	7
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	132	7
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-57	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	75	7

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	24	24
Revisionshonorar til revisorer	13	2	15
Gebyrer til depotselskab	411	-	411
Administrationshonorar	1.880	-	1.880
Managementhonorar	11.297	-	11.297
Øvrige omkostninger	56	57	113
I alt administrationsomkostninger 2016	13.657	83	13.740

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	20	20
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17
Gebyrer til depotselskab	373	-	373
Administrationshonorar	2.014	-	2.014
Managementhonorar	11.841	-	11.841
Øvrige omkostninger	61	35	96
I alt administrationsomkostninger 2015	14.304	57	14.361

	2016	2015
8 Til rådighed for udlodning		
Fremførte tab	-	-95.207
Renter og udbytter	25.677	27.512
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2.491	-798
Kursgevinster og -tab til udlodning	-74.386	77.236
Udlodningsregulering	2.164	-6.459
Minimumsindkomst	-49.036	2.284
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-13.740	-14.361
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres	13.403	12.077
I alt til rådighed for udlodning	-49.373	-

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

9 Kapitalandele	%		
Sektorfordeling			
Finans	16,89		
Konsumtvarer	14,65		
Sundhedspleje	13,32		
Industri	11,98		
Varige forbrugsgoder	10,33		
Telekommunikation	9,57		
Energi	8,63		
Informationsteknologi	8,61		
Råvarer	5,53		
Forsyning	0,49		
	100,00		
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2016	2015
10 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		955.054	755.322
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-602	978
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger		602	-978
Emissioner i året		40.848	121.721
Indløsninger i året		-77.357	-5.022
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		306	270
Negativ udlodning til overførsel		-49.373	-
Overført fra resultatopgørelsen		-8.356	82.763
I alt investorerens formue		861.122	955.054
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		9.479	8.363
Emissioner i året		442	1.171
Indløsninger i året		-852	-55
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		9.069	9.479
12 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		98,05	98,60
Øvrige finansielle instrumenter		1,31	0,69
I alt		99,36	99,29
Andre aktiver/Anden gæld		0,64	0,71
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier og depotbeviser (fx ADR's og GDR's) udstedt af europæiske selskaber eller handlet på et europæisk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af BlackRock.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for europæiske aktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI Europe inkl. netto-udbytte målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på -5,66%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 2,20% i samme periode. Årets afkast var lavere end ventet af ledelsen primo 2016 og noget lavere end benchmark. Afkastet findes utilfredsstillende.

2016 var et udfordrende år, hvor porteføljens afkast blev negativt påvirket af markedsrotationen fra aktier i den finansielle sektor til aktier i energisektoren. Sammen med enkeltstående større politiske begivenheder med ikke forventet udfald, som Brexit og det amerikanske præsidentvalg, var dette ikke gunstigt for porteføljen. Positioner i Bank of Ireland, Lloyds Bank and Intensa var blandt de største negative bidragsydere til afdelingens afkast.

I 4. kvartal vendte udviklingen for aktier i den finansielle sektor, men en undervægt betød, at afdelingen ikke fik det fulde bidrag af disse aktiers fremgang. Afdelingens overvægt i engelske aktier op til Brexit og aktievalget bidrog negativt. Bl.a. Hargreaves Lansdown, Worldpay, BT og mineselskabet Glencore, trak afdelingens relative afkast ned. Positioner i Adidas samt Tenans, Royal Dutch Shell og Lundin Petroleum bidrog derimod positivt til afdelingens afkast i 2016.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 80% ultimo 2016, hvilket indike-

rer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,1%.

Afdelingens nettoresultat blev på -131,8 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 1.892,5 mio. kr. svarende til en indre værdi på 110,95 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 16,9% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, geografisk risiko, valutakursrisiko samt udstederspecifik risiko. Da afdelingernes investeringsunivers er begrænset til Europa, anses afdelingens markedsrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Der sker ingen afdækning af valutakursrisikoen i afdelingen, men en stor andel af afdelingens portefølje vil være placeret i euro. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på mange lande og brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi tegner til et synkront opsving, der ventes at trække den globale indtjeningsvækst i positiv retning. Dette understøtter en forventning om positive afkast for europæiske aktier i 2017. De positive udsigter bygger bl.a. på en forventning om en fortsat lempelig pengepolitik i Europa samt en ekspansiv finanspolitik i USA.

På baggrund af ovennævnte skønnes et positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	-5,66	11,70	2,55	22,63	21,14
Indre værdi pr. andel (i kr.)	110,95	117,61	105,12	102,68	83,74
Omkostningsprocent	1,59	1,51	1,58	1,53	1,58
Sharpe ratio	0,52	0,44	0,45	0,77	-0,33
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-131.815	225.903	49.916	344.418	297.181
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.892.507	2.218.406	1.909.388	1.530.134	1.595.467
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	17.057	18.862	18.135	14.902	19.053
Omsætningshastighed	1,10	1,00	0,23	1,05	1,12
Tracking Error i %	3,08	2,54	3,13	2,90	2,78
Active Share i %	80,07	71,51	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	-	835
2	Renteudgifter	-237	-58
3	Udbytter	53.850	64.548
	I alt renter og udbytter	53.613	65.325
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	-146.103	202.348
	Valutakonti	-936	-175
	Øvrige aktiver/passiver	30	138
5	Handelsomkostninger	-5.242	-7.900
	I alt kursgevinster og -tab	-152.251	194.411
6	Andre indtægter	170	20
	I alt indtægter	-98.468	259.756
7	Administrationsomkostninger	29.336	33.292
	Resultat før skat	-127.804	226.464
	Skat	4.011	561
	Årets nettoresultat	-131.815	225.903

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	23.267	18.481
	I alt likvide midler	23.267	18.481
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	89.822	80.996
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.776.346	2.119.975
	I alt kapitalandele	1.866.168	2.200.971
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	148	1.582
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1.924	2.461
	Aktuelle skatteaktiver	6.182	5.502
	I alt andre aktiver	8.254	9.545
	Aktiver i alt	1.897.689	2.228.997
	 PASSIVER		
9,10	Investorerens formue	1.892.507	2.218.406
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	4.149	8.004
	Gæld vedrørende handelsafvikling	1.033	2.587
	I alt anden gæld	5.182	10.591
	Passiver i alt	1.897.689	2.228.997
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	-	835
I alt renteindtægter	-	835
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	237	58
I alt renteudgifter	237	58
3 Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.660	811
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	52.191	63.736
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-1	1
I alt udbytter	53.850	64.548
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	-10.656	24.854
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-135.447	177.494
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-146.103	202.348
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-5.737	-8.248
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	495	348
I alt handelsomkostninger	-5.242	-7.900
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	170	20
I alt andre indtægter	170	20
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	297	20
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-127	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	170	20

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	52	52
Revisionshonorar til revisorer	12	2	14
Gebyrer til depotselskab	840	-	840
Administrationshonorar	3.957	-	3.957
Managementhonorar	24.308	-	24.308
Øvrige omkostninger	72	93	165
I alt administrationsomkostninger 2016	29.189	147	29.336

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	45	45
Revisionshonorar til revisorer	13	2	15
Gebyrer til depotselskab	751	-	751
Administrationshonorar	4.565	-	4.565
Managementhonorar	27.750	-	27.750
Øvrige omkostninger	99	67	166
I alt administrationsomkostninger 2015	33.178	114	33.292

8 Kapitalandele

	%
Sektorfordeling	
Finans	16,96
Konsumentvarer	14,63
Sundhedspleje	13,32
Industri	11,97
Varige forbrugsgoder	10,33
Telekommunikation	9,60
Energi	8,59
Informationsteknologi	8,58
Råvarer	5,53
Forsyning	0,49
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2016	2015
9 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	2.218.406	1.909.388
Emissioner i året	93.040	138.935
Indløsninger i året	-288.152	-56.253
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.028	433
Overført fra resultatopgørelsen	-131.815	225.903
I alt investorerens formue	1.892.507	2.218.406

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	18.862	18.135
Emissioner i året	862	1.178
Indløsninger i året	-2.667	-451
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	17.057	18.862
11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,07	98,27
Øvrige finansielle instrumenter	1,22	0,83
I alt	99,29	99,10
Andre aktiver/Anden gæld	0,71	0,90
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier og depotbeviser (fx ADR's og GDR's) udstedt af japanske selskaber eller handlet på et japansk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Lazard Asset Management.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for japanske aktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI Japan inkl. nettoudbytte målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 10,69%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,05% i samme periode. Afdelingens afkast i 2016 blev noget højere end ledelsens forventning primo året som følge af en gunstig udvikling i såvel det japanske aktiemarked som i yenkursen over danske kroner. Afkast var endvidere noget højere end benchmark, hvilket ledelsen finder meget tilfredsstillende.

I første halvår reagerede det japanske aktiemarked med usikkerhed på effekten af den meget lempelige pengepolitik med negative styringsrenter, hvilket ville gøre det svære for den finansielle sektor i Japan at skabe indtjeningsvækst. Derudover blev markedet påvirket af kursfald oven på Brexit. Nedturen ramte især aktier i finanssektoren og cykliske aktier, som afdelingen var overvægtet i.

I andet halvår skiftede markedet karakter med kursstigninger som følge af mindre uro omkring EU efter Brexit og afklaring af det amerikanske præsidentvalg. Renten på 10-årige japanske statsobligationer bevægede sig over 0%, hvilket medførte kursstigningerne for aktier i bl.a. den finansielle sektor samt for yen-følsomme selskaber.

I løbet af 2016 øgede afdelingen positionerne i selskaber inden for finanssektoren samt i cykliske aktier.

Blandt selskaberne med positive bidrag til afdelingens afkast i 2016 var Nintendo, hvor Pokemon Go øgede indtjeningsforventningerne. Derudover bidrog bl.a. Tokyo Electron, der øgede marginerne med aktiekursstigning til følge.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 83% ultimo 2016, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 6,1%.

Afdelingens nettoresultat blev på 25,5 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 259,2 mio. kr. svarende til en indre værdi på 96,15 kr. pr. andel. For 2016 indstiller bestyrelsen, at afdelingen ikke udbetaler udlodning.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 20,6% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, geografisk risiko, valutakursrisiko, risiko på investeringsrådgiver samt udstederspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til Japan, anses afdelingens markedsrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Der sker ingen afdækning af valutakursrisikoen i afdelingen. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på mange brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Det japanske aktiemarked ventes at give et positivt afkast i 2017. Markedet ventes drevet af ændringer i den økonomiske vækst, hvor der er tegn på, at det Liberale Demokratiske Party vil skubbe økonomien yderligere i gang med en lempelig finanspolitik. Den japanske centralbank ventes ikke at foretage yderligere lempelser i pengepolitikken, hvilket sammen med gradvise rentestigninger i USA kan føre til svag stigning i renten på 10-årige japanske obligationer.

På baggrund af ovennævnte skønnes et positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	10,69	18,13	-0,06	17,73	10,65
Indre værdi pr. andel (i kr.)	96,15	86,86	73,57	73,58	62,60
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent	1,58	1,80	1,94	1,81	1,86
Sharpe ratio	0,47	0,26	0,28	0,46	-0,30
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	25.539	35.665	2.482	28.752	16.517
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	259.167	243.648	190.740	145.297	167.138
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.695	2.805	2.594	1.975	2.669
Omsætningshastighed	0,13	0,12	0,03	0,18	1,17
Tracking Error i %	6,13	5,33	5,10	5,09	4,53
Active Share i %	82,98	83,94	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteudgifter	-4	-2
2	Udbytter	5.216	5.124
	I alt renter og udbytter	5.212	5.122
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	24.713	35.754
4	Afledte finansielle instrumenter	-	-3
	Valutakonti	76	-89
	Øvrige aktiver/passiver	-4	-1
5	Handelsomkostninger	-64	-59
	I alt kursgevinster og -tab	24.721	35.602
6	Andre indtægter	41	5
	I alt indtægter	29.974	40.729
7	Administrationsomkostninger	3.653	4.312
	Resultat før skat	26.321	36.417
	Skat	782	752
	Årets nettoresultat	25.539	35.665
	Overskudsdisponering		
8	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i> Negativ udlodning til overførsel	-58.997	-75.891
	Overført til formuen	84.536	111.556

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.369	1.330
	I alt likvide midler	1.369	1.330
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	258.226	243.182
	I alt kapitalandele	258.226	243.182
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	54	113
	I alt andre aktiver	54	113
	Aktiver i alt	259.649	244.625
	 PASSIVER		
10,11	Investorerens formue	259.167	243.648
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	482	977
	I alt anden gæld	482	977
	Passiver i alt	259.649	244.625
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

1 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	4	2
I alt renteudgifter	4	2
2 Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.216	5.124
I alt udbytter	5.216	5.124
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	24.713	35.754
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	24.713	35.754
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	-	-3
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-	-3
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-85	-76
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	21	17
I alt handelsomkostninger	-64	-59
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	41	5
I alt andre indtægter	41	5
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	75	5
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-34	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	41	5

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	7	7
Revisionshonorar til revisorer	13	2	15
Gebyrer til depotselskab	304	-	304
Administrationshonorar	579	-	579
Managementhonorar	2.704	-	2.704
Øvrige omkostninger	39	5	44
I alt administrationsomkostninger 2016	3.639	14	3.653

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	5	5
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17
Gebyrer til depotselskab	288	-	288
Administrationshonorar	585	-	585
Managementhonorar	3.370	-	3.370
Øvrige omkostninger	42	5	47
I alt administrationsomkostninger 2015	4.300	12	4.312

	2016	2015
8 Til rådighed for udlodning		
Fremførte tab	-75.891	-81.468
Renter og udbytter	5.257	5.129
Ikke refunderbare udbytteskatter	-782	-752
Kursgevinster og -tab til udlodning	9.854	7.700
Udlodningsregulering	2.686	-6.566
Minimumsindkomst	-58.876	-75.957
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-3.653	-4.312
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres	3.533	4.378
I alt til rådighed for udlodning	-58.996	-75.891

9 Kapitalandele	%
Sektorfordeling	
Finans	35,03
Industri	28,74
Informationsteknologi	11,40
Varige forbrugsgoder	10,43
Råvarer	9,36
Forsyning	2,73
Sundhedspleje	2,31
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
10 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	243.648	190.741
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-	195
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-	-195
Emissioner i året	4.984	17.200
Indløsninger i året	-15.053	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	49	42
Negativ udlodning til overførsel	-58.997	-75.891
Overført fra resultatopgørelsen	84.536	111.556
I alt investorerne formue	259.167	243.648
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	2.805	2.594
Emissioner i året	64	211
Indløsninger i året	-174	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	2.695	2.805
12 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,26	99,02
Øvrige finansielle instrumenter	0,53	0,54
I alt	99,79	99,56
Andre aktiver/Anden gæld	0,21	0,44
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier og depotbeviser (fx ADR's og GDR's) udstedt af japanske selskaber eller handlet på et japansk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Lazard Asset Management.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for japanske aktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI Japan inkl. nettoudbytte målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 10,76%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,05% i samme periode. Afdelingens afkast i 2016 blev noget højere end ledelsens forventning primo året som følge af en gunstig udvikling i såvel det japanske aktiemarked som i yenkursen over danske kroner. Afkast var endvidere noget højere end benchmark, hvilket ledelsen finder meget tilfredsstillende.

I første halvår reagerede det japanske aktiemarked med usikkerhed på effekten af den meget lempelige pengepolitik med negative styringsrenter, hvilket ville gøre det svære for den finansielle sektor i Japan at skabe indtjeningsvækst. Derudover blev markedet påvirket af kursfald oven på Brexit. Nedturen ramte især aktier i finanssektoren og cykliske aktier, som afdelingen var overvægtet i.

I andet halvår skiftede markedet karakter med kursstigninger som følge af mindre uro omkring EU efter Brexit og afklaring af det amerikanske præsidentvalg. Renten på 10-årige japanske statsobligationer bevægede sig over 0%, hvilket medførte kursstigningerne for aktier i bl.a. den finansielle sektor samt for yen-følsomme selskaber.

I løbet af 2016 øgede afdelingen positionerne i selskaber inden for finanssektoren samt i cykliske aktier.

Blandt selskaberne med positive bidrag til afdelingens afkast i 2016 var Nintendo, hvor Pokemon Go øgede indtjeningsforventningerne. Derudover bidrog bl.a. Tokyo Electron, der øgede marginerne med aktiekursstigning til følge.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 83% ultimo 2016, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 6,1%.

Afdelingens nettoresultat blev på 49,3 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 591,4 mio. kr. svarende til en indre værdi på 99,75 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 20,6% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, geografisk risiko valutakursrisiko, risiko på investeringsrådgiver samt udstederspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til Japan, anses afdelingens markedsrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Der sker ingen afdækning af valutakursrisikoen i afdelingen. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på mange brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Det japanske aktiemarked ventes at give et positivt afkast i 2017. Markedet ventes drevet af ændringer i den økonomiske vækst, hvor der er tegn på, at det Liberale Demokratiske Party vil skubbe økonomien yderligere i gang med en lempelig finanspolitik. Den japanske centralbank ventes ikke at foretage yderligere lempelser i pengepolitikken, hvilket sammen med gradvise rentestigninger i USA kan føre til svag stigning i renten på 10-årige japanske obligationer.

På baggrund af ovennævnte skønnes et positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	10,76	18,29	-0,02	17,90	11,11
Indre værdi pr. andel (i kr.)	99,75	90,06	76,14	76,15	64,59
Omkostningsprocent	1,53	1,77	1,84	1,74	1,81
Sharpe ratio	0,48	0,28	0,31	0,50	-0,28
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	49.286	94.263	3.827	74.816	40.826
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	591.372	612.670	513.039	442.871	421.485
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.928	6.802	6.739	5.816	6.525
Omsætningshastighed	0,13	0,12	0,15	0,17	1,15
Tracking Error i %	6,15	5,29	5,07	5,02	4,46
Active Share i %	82,98	83,94	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2016	2015
Note Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-17	-2
2 Udbytter	11.747	13.035
I alt renter og udbytter	11.730	13.033
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	47.653	94.014
4 Afledte finansielle instrumenter	-	-7
Valutakonti	-195	116
Øvrige aktiver/passiver	-10	-2
5 Handelsomkostninger	-125	-151
I alt kursgevinster og -tab	47.323	93.970
6 Andre indtægter	98	23
I alt indtægter	59.151	107.026
7 Administrationsomkostninger	8.103	10.851
Resultat før skat	51.048	96.175
Skat	1.762	1.912
Årets nettoresultat	49.286	94.263

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.892	3.513
	I alt likvide midler	2.892	3.513
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	589.424	611.251
	I alt kapitalandele	589.424	611.251
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	121	284
	I alt andre aktiver	121	284
	Aktiver i alt	592.437	615.048
	PASSIVER		
9,10	Investorerens formue	591.372	612.670
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.065	2.378
	I alt anden gæld	1.065	2.378
	Passiver i alt	592.437	615.048
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 under fællesnoter.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

1 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	17	2
I alt renteudgifter	17	2
2 Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.747	13.035
I alt udbytter	11.747	13.035
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	47.653	94.014
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	47.653	94.014
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	-	-7
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-	-7
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-208	-177
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	83	26
I alt handelsomkostninger	-125	-151
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	98	23
I alt andre indtægter	98	23
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	179	23
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-81	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	98	23

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	17	17
Revisionshonorar til revisorer	12	2	14
Gebyrer til depotselskab	675	-	675
Administrationshonorar	1.199	-	1.199
Managementhonorar	6.143	-	6.143
Øvrige omkostninger	44	11	55
I alt administrationsomkostninger 2016	8.073	30	8.103

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	12	12
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16
Gebyrer til depotselskab	680	-	680
Administrationshonorar	1.339	-	1.339
Managementhonorar	8.740	-	8.740
Øvrige omkostninger	52	12	64
I alt administrationsomkostninger 2015	10.825	26	10.851

8 Kapitalandele

	%
Sektorfordeling	
Finans	35,00
Industri	28,76
Informationsteknologi	11,39
Varige forbrugsgoder	10,46
Råvarer	9,34
Forsyning	2,73
Sundhedspleje	2,32
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2016	2015
9 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	612.670	513.039
Emissioner i året	9.965	15.345
Indløsninger i året	-80.785	-10.040
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	236	63
Overført fra resultatopgørelsen	49.286	94.263
I alt investorerens formue	591.372	612.670

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	6.802	6.739
Emissioner i året	122	181
Indløsninger i året	-996	-118
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	5.928	6.802
11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,31	99,00
Øvrige finansielle instrumenter	0,49	0,57
I alt	99,80	99,57
Andre aktiver/Anden gæld	0,20	0,43
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i et bredt udsnit af statsobligationer udstedt i lokale emerging markets valutaer og i vestlige valutaer samt i emerging markets erhvervsobligationer. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Investec Asset Management.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for emerging markets obligationer målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er 50% JPMorgan Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified EUR + 25% JPMorgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified Hedged to EUR + 25% JPMorgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified Hedged to EUR.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 8,41%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 10,31% i samme periode. Afkastet i afdelingen var højere end ventet, men lavere end benchmark, hvorfor ledelsen finder afkastudviklingen ikke tilfredsstillende.

Afdelingens lavere afkast end benchmark opstod i de første tre måneder af året. Afdelingens defensive strategi betød, at afdelingen ikke fik det fulde bidrag fra kursstigningerne på markederne. I den resterende del af året var der et merafkast i afdelingen. Den positive udvikling i afdelingen kom dels fra en styrkelse af den russiske rubel i takt med stigende oliepris og dels en øget interesse for russiske obligationer i kølvandet på det amerikanske præsidentvalg. Endvidere fik afdelingen et positivt bidrag fra en undervægt i tyrkiske lira, der blev svækket i 4. kvartal grundet kupforsøget i Tyrkiet og den efterfølgende usikre politiske situation.

I gennem store dele af 2016 blev der i afdelingen fastholdt en strategi med overvægt i længere løbende obligationer, der bidrog til afkastet i afdelingen.

Afdelingens obligationsdel i lokal valuta opnåede et relativt lavt afkast bl.a. grundet en undervægt i lange brasilianske obligationer, som indebar, at afdelingen fik et mindre bidrag fra de faldende brasilianske renter i 2016. De faldende markedsrenter kom i tilknytning til spekulationer omkring den politiske situation i forbindelse med rigsretssagen mod Dilma Rousseff. I modsat retning bidrog en overvægt i Sydafrikanske obligationer med et positivt bidrag til afdelingens afkast i andet halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 44,4 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 553,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 95,67 kr. pr. andel. For 2016 indstiller bestyrelsen, at afdelingen ikke udbetaler udlodning.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 9,8% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Risiciene i afdelingen er emerging markets risiko, gearingsrisiko, geografisk risiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko, modpartsrisiko, operationel risiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, risiko på investeringsrådgivning, risiko på kreditspænd/rentespænd, udstederspecifik risiko samt valutarisiko.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

De udviklende lande ventes at kunne fortsætte deres økonomiske forbedringer i 2017 understøttet af en øget global vækst. Stigninger i de amerikanske renter kan dog skabe mere udfordrende omgivelser for obligationer fra emerging markets landene.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	8,41	-4,52	6,82	-14,61	15,85
Indre værdi pr. andel (i kr.)	95,67	88,25	94,05	89,79	113,21
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	0,00	1,80	1,80	8,25
Omkostningsprocent ^{*)}	1,21	1,41	1,49	1,40	1,34
Sharpe ratio	0,17	-0,08	0,01	-0,11	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	44.401	-24.254	32.363	-71.543	79.973
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	553.068	526.526	548.143	443.875	481.732
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.780	5.966	5.828	4.943	4.255
Omsætningshastighed	0,70	1,03	0,70	0,44	0,62

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	40.458	39.604
2	Renteudgifter	-6.174	-184
	Udbytter	-	83
	I alt renter og udbytter	34.284	39.503
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	30.653	-45.103
	Kapitalandele	48	1.534
	Bankloans	-	-18
4	Afledte finansielle instrumenter	-13.448	-4.028
	Valutakonti	-44	-7.397
	Øvrige aktiver/passiver	19	11
5	Handelsomkostninger	-97	-332
	I alt kursgevinster og -tab	17.131	-55.333
6	Andre indtægter	99	19
	I alt indtægter	51.514	-15.811
7	Administrationsomkostninger	6.649	7.833
	Resultat før skat	44.865	-23.644
	Skat	464	610
	Årets nettoresultat	44.401	-24.254
	Overskudsdisponering		
8	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i> Negativ udlodning til overførsel	-3.129	-
	Overført til formuen	47.530	-24.254

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	6.954	25.657
	Indestående i andre pengeinstitutter	775	-
	I alt likvide midler	7.729	25.657
9	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	502.995	459.674
	Unoterede udenlandske obligationer	29.078	32.742
	I alt obligationer	532.073	492.416
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	4.978	6
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	8.561	8.844
	I alt afledte finansielle instrumenter	13.539	8.850
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.090	8.778
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1.797	1.430
	Aktuelle skatteaktiver	37	71
	I alt andre aktiver	10.924	10.279
	Aktiver i alt	564.265	537.202
	 PASSIVER		
10,11	Investorerens formue	553.068	526.526
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	155	1.197
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	6.254	6.942
	I alt afledte finansielle instrumenter	6.409	8.139
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.412	2.470
	Gæld vedrørende handelsafvikling	3.311	11
	Aktuelle skatteforpligtelser	66	56
	Skyldige renter	-1	-
	I alt anden gæld	4.788	2.537
	Passiver i alt	564.265	537.202
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	182	260
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	33.226	36.687
Unoterede udenlandske obligationer	1.291	2.538
Noterede afledte finansielle instrumenter	32	65
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.727	54
I alt renteindtægter	40.458	39.604
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	85	152
Noterede afledte instrumenter	65	32
Unoterede afledte instrumenter	6.024	-
I alt renteudgifter	6.174	184
3 Kursgevinster og -tab obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	30.080	-42.463
Unoterede udenlandske obligationer	573	-2.640
I alt kursgevinster og -tab obligationer	30.653	-45.103
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	-13.821	-316
Noterede afledte finansielle instrumenter	1.021	-2.332
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-648	-1.380
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-13.448	-4.028
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-102	-337
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	5	5
I alt handelsomkostninger	-97	-332
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	99	19
I alt andre indtægter	99	19
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	166	19
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-67	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	99	19

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	15	15
Revisionshonorar til revisorer	17	2	19
Gebyrer til depotselskab	688	-	688
Administrationshonorar	691	-	691
Managementhonorar	5.131	-	5.131
Øvrige omkostninger	75	30	105
I alt administrationsomkostninger 2016	6.602	47	6.649

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	11	11
Revisionshonorar til revisorer	18	2	20
Gebyrer til depotselskab	936	-	936
Administrationshonorar	586	-	586
Managementhonorar	6.157	-	6.157
Øvrige omkostninger	98	25	123
I alt administrationsomkostninger 2015	7.795	38	7.833

	2016	2015
8 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	34.588	39.591
Ikke refunderbare udbytteskatter	-486	-718
Kursgevinster og -tab til udlodning	-37.164	-32.714
Udlodningsregulering	68	483
Udlodning overført fra sidste år	-	372
Minimumsindkomst	-2.994	7.014
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-6.649	-7.833
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres	6.514	819
I alt til rådighed for udlodning	-3.129	-

9 Obligationer	%
Regionsfordeling	
Sydamerika	37,75
Europa	29,58
Asien	16,50
Øvrige	10,97
Afrika	4,27
Nordamerika	0,93
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
10 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	526.526	548.143
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-325	-10.491
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	325	746
Emissioner i året	17.711	59.464
Indløsninger i året	-35.725	-47.191
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	155	109
Negativ udlodning til overførsel	-3.129	-
Overført fra resultatopgørelsen	47.530	-24.254
I alt investorerne formue	553.068	526.526
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	5.966	5.828
Emissioner i året	191	607
Indløsninger i året	-377	-469
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	5.780	5.966
12 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	88,30	84,12
Øvrige finansielle instrumenter	8,97	13,54
I alt	97,27	97,66
Andre aktiver/Anden gæld	2,73	2,34
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i et bredt udsnit af statsobligationer udstedt i lokale emerging markets valutaer og i vestlige valutaer samt i emerging markets erhvervsobligationer. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Investec Asset Management.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for emerging markets obligationer målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er 50% JPMorgan Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified EUR + 25% JPMorgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified Hedged to EUR + 25% JPMorgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified Hedged to EUR.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 8,38%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 10,31% i samme periode. Afkastet i afdelingen var højere end ventet, men lavere end benchmark, hvorfor ledelsen finder afkastudviklingen ikke tilfredsstillende.

Afdelingens lavere afkast end benchmark opstod i de første tre måneder af året. Afdelingens defensive strategi betød, at afdelingen ikke fik det fulde bidrag fra kursstigningerne på markederne. I den resterende del af året var der et merafkast i afdelingen. Den positive udvikling i afdelingen kom dels fra en styrkelse af den russiske rubel i takt med stigende oliepris og dels en øget interesse for russiske obligationer i kølvandet på det amerikanske præsidentvalg. Endvidere fik afdelingen et positivt bidrag fra en undervægt i tyrkiske lira, der blev svækket i 4. kvartal grundet kupforsøget i Tyrkiet og den efterfølgende usikre politiske situation.

I gennem store dele af 2016 blev der i afdelingen fastholdt en strategi med overvægt i længere løbende obligationer, der bidrog til afkastet i afdelingen.

Afdelingens obligationsdel i lokal valuta opnåede et relativt lavt afkast bl.a. grundet en undervægt i lange brasilianske obligationer, som indebar, at afdelingen fik et mindre bidrag fra de faldende brasilianske renter i 2016. De faldende markedsrenter kom i tilknytning til spekulationer omkring den politiske situation i forbindelse med rigsretssagen mod Dilma Rousseff. I modsat retning bidrog en overvægt i Sydafrikanske obligationer med et positivt bidrag til afdelingens afkast i andet halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 86,7 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 1.205,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 107,07 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 9,7% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Risiciene i afdelingen er emerging markets risiko, gearingsrisiko, geografisk risiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko, modpartsrisiko, operationel risiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, risiko på investeringsrådgivning, risiko på kreditspænd/rentespænd, udsteder-specifik risiko samt valutarisiko.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

De udviklende lande ventes at kunne fortsætte deres økonomiske forbedringer i 2017 understøttet af en øget global vækst. Stigninger i de amerikanske renter kan dog skabe mere udfordrende omgivelser for obligationer fra emerging markets landene.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	8,38	-4,66	7,05	-14,66	15,29
Indre værdi pr. andel (i kr.)	107,07	98,80	103,62	96,80	113,43
Omkostningsprocent ^{*)}	1,11	1,38	1,44	1,33	1,33
Sharpe ratio	0,15	-0,09	-0,01	-0,14	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	86.707	-47.420	80.629	-199.333	177.311
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.205.687	1.028.301	1.304.211	1.131.475	1.322.970
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	11.260	10.408	12.586	11.688	11.663
Omsætningshastighed	0,68	1,12	0,75	0,53	0,66

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	84.938	85.553
2	Renteudgifter	-14.605	-149
	Udbytter	-	199
	I alt renter og udbytter	70.333	85.603
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	57.764	-87.478
	Kapitalandele	204	3.832
4	Afledte finansielle instrumenter	-23.556	-13.692
	Valutakonti	-4.948	-17.176
	Øvrige aktiver/passiver	15	39
5	Handelsomkostninger	-113	-333
	I alt kursgevinster og -tab	29.366	-114.808
6	Andre indtægter	276	34
	I alt indtægter	99.975	-29.171
7	Administrationsomkostninger	12.512	16.797
	Resultat før skat	87.463	-45.968
	Skat	756	1.452
	Årets nettoresultat	86.707	-47.420

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	11.172	67.026
	I alt likvide midler	11.172	67.026
8	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.099.169	886.546
	Unoterede udenlandske obligationer	61.886	62.182
	I alt obligationer	1.161.055	948.728
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.439	-
	I alt kapitalandele	1.439	-
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	10.652	38
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	17.465	18.039
	I alt afledte finansielle instrumenter	28.117	18.077
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	19.893	16.847
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	5.188	361
	Aktuelle skatteaktiver	275	281
	I alt andre aktiver	25.356	17.489
	Aktiver i alt	1.227.139	1.051.320
	 PASSIVER		
9,10	Investorerens formue	1.205.687	1.028.301
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	261	1.749
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	12.381	16.092
	I alt afledte finansielle instrumenter	12.642	17.841
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.913	4.376
	Lån	-	179
	Gæld vedrørende handelsafvikling	6.753	34
	Aktuelle skatteforpligtelser	144	113
	Skyldige renter	-	476
	I alt anden gæld	8.810	5.178
	Passiver i alt	1.227.139	1.051.320
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	333	295
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	67.394	79.284
Unoterede udenlandske obligationer	3.009	6.088
Noterede afledte finansielle instrumenter	511	-450
Unoterede afledte finansielle instrumenter	13.691	336
I alt renteindtægter	84.938	85.553
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	149	87
Noterede afledte instrumenter	-	62
Unoterede afledte instrumenter	14.456	-
I alt renteudgifter	14.605	149
3 Kursgevinster og -tab obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	57.288	-82.421
Unoterede udenlandske obligationer	476	-5.057
I alt kursgevinster og -tab obligationer	57.764	-87.478
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	-24.380	-4.980
Noterede afledte finansielle instrumenter	1.901	-5.497
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-1.077	-3.215
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-23.556	-13.692
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-120	-360
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	7	27
I alt handelsomkostninger	-113	-333
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	276	34
I alt andre indtægter	276	34
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	488	34
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-212	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	276	34

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	34	34
Revisionshonorar til revisorer	17	1	18
Gebyrer til depotselskab	1.268	-	1.268
Administrationshonorar	1.253	-	1.253
Managementhonorar	9.820	-	9.820
Øvrige omkostninger	80	39	119
I alt administrationsomkostninger 2016	12.438	74	12.512

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	21	21
Revisionshonorar til revisorer	18	3	21
Gebyrer til depotselskab	1.869	-	1.869
Administrationshonorar	1.344	-	1.344
Managementhonorar	13.388	-	13.388
Øvrige omkostninger	118	36	154
I alt administrationsomkostninger 2015	16.737	60	16.797

8 Obligationer

	%
Regionsfordeling	
Sydamerika	38,51
Europa	28,83
Asien	15,64
Øvrige	11,18
Afrika	4,91
Nordamerika	0,93
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2016	2015
9 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	1.028.301	1.304.211
Emissioner i året	109.358	121.110
Indløsninger i året	-19.057	-350.835
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	378	1.235
Overført fra resultatopgørelsen	86.707	-47.420
I alt investorerne formue	1.205.687	1.028.301

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	10.408	12.586
Emissioner i året	1.043	1.115
Indløsninger i året	-191	-3.293
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	11.260	10.408
11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,02	82,69
Øvrige finansielle instrumenter	8,24	15,20
I alt	97,26	97,89
Andre aktiver/Anden gæld	2,74	2,11
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i emerging markets aktier. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Sands Capital Management.

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. Benchmark for afdelingen er MSCI Emerging Markets Free Index inkl. nettoudbytter målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 4,78%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 14,10% i samme periode. Afkastet var på niveau med ledelsens forventning primo året, men noget lavere end afdelingens benchmark i 2016. Afkastet findes utilfredsstillende.

De to væsentligste faktorer, der påvirkede årets afkast relativt til benchmark negativt, var for det første råvareprisudviklingen, der vendte i opadgående retning i begyndelsen af året, og for det andet annonceringen af demonetarisering af store rupees sedler i Indien mod årets slutning. Sidstnævnte forventes at ville ramme Indiens betydelige undergrundsøkonomi.

Afdelingens positioner i selskabet Raia Drogasil, en af de største apotekskæder i Brasilien, var blandt de mest givtige aktier i porteføljen i 2016. Selskabet Jubilant Foodworks, en af de dominerende franchisetagere for Domino's Pizza brand i Indien, var derimod blandt de dårligste bidragydere til årets afkast i afdelingen.

På sektorniveau bidrog afdelingens positioner i aktier inden for varige forbrugsgoder og ejendomme mest til afdelingens afkast, mens positionerne inden for Health Care og IT bidrog mindst.

På regionalt niveau bidrog aktier i Latinamerika og Mellemøsten/Afrika mest til afdelingens afkast, mens aktier i Europa og i asiatiske lande, bidrog mindst.

Investeringsstilen indeholder ikke specifikke strategier for afdelingens fordeling af investeringer på sektorer eller regioner. De primære investeringsvalg foretages ud fra en bottom-up tilgang til aktier.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 87% ultimo 2016, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 6,0%.

Afdelingens nettoresultat blev på 22,8 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 452,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 110,37 kr. pr. andel. For 2016 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 1,70 kr. pr. andel. svarende til det i januar foreløbigt bestyrelsesgodkendte og udbetalte udbytte.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 16,5% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, emerging markets risiko, geografisk risiko, likviditetsrisiko, operationelle risici, valutakursrisiko samt udstederspecifik risiko.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

I 2017 forventes en positiv økonomisk udvikling i de udviklende lande, der skønnes at give emerging markets aktier et positivt afkast. Udviklingen er imidlertid usikker, hvor effekterne af den indiske demonetarisering, en styrket USD og svingende råvarepriser kan påvirke selskabernes indtjening det kommende år.

På trods af usikkerheden ventes et positivt afkast i afdelingen i 2017.

Forventningen til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	4,78	1,01	5,71	-5,86	13,01
Indre værdi pr. andel (i kr.)	110,37	105,34	104,29	98,66	104,79
Udlodning pr. andel (i kr.)	1,70	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent ^{*)}	1,49	2,02	1,82	1,83	1,88
Sharpe ratio	0,20	0,03	0,03	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	22.810	-837	18.961	-21.051	26.819
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	452.148	464.123	383.499	549.845	249.668
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	4.096	4.406	3.677	5.573	2.383
Omsætningshastighed	0,16	0,27	0,74	0,09	0,10
Tracking Error i %	6,03	6,74	3,64	-	-
Active Share i %	86,53	89,53	-	-	-

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	-	42
2	Renteudgifter	-114	-33
3	Udbytter	5.123	4.860
	I alt renter og udbytter	5.009	4.869
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	24.021	5.038
5	Afledte finansielle instrumenter	1.466	253
	Valutakonti	-166	-615
	Øvrige aktiver/passiver	23	-20
6	Handelsomkostninger	-448	-823
	I alt kursgevinster og -tab	24.896	3.833
7	Andre indtægter	55	2
	I alt indtægter	29.960	8.704
8	Administrationsomkostninger	6.766	9.181
	Resultat før skat	23.194	-477
	Skat	384	360
	Årets nettoresultat	22.810	-837
	Overskudsdisponering		
9	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	6.964	-
	Overført til udlodning næste år	360	253
	Overført til formuen	15.486	-1.090

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	16.560	23.035
	I alt likvide midler	16.560	23.035
10	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	424.632	431.649
	I alt kapitalandele	424.632	431.649
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	12.183	13.622
	I alt afledte finansielle instrumenter	12.183	13.622
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	104	83
	Aktuelle skatteaktiver	18	26
	I alt andre aktiver	122	109
	Aktiver i alt	453.497	468.415
	 PASSIVER		
11,12	Investorenes formue	452.148	464.123
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.349	4.292
	I alt anden gæld	1.349	4.292
	Passiver i alt	453.497	468.415
13	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 33.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	-	42
I alt renteindtægter	-	42
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	114	33
I alt renteudgifter	114	33
3 Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.123	4.860
I alt udbytter	5.123	4.860
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	24.021	5.038
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	24.021	5.038
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	-5	182
Noterede afledte finansielle instrumenter	1.471	71
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	1.466	253
6 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-660	-1.068
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	212	245
I alt handelsomkostninger	-448	-823
7 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	55	2
I alt andre indtægter	55	2
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	66	2
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-11	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	55	2

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
8 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	13	13
Revisionshonorar til revisorer	13	2	15
Gebyrer til depotselskab	392	-	392
Administrationshonorar	1.048	-	1.048
Managementhonorar	5.167	-	5.167
Øvrige omkostninger	119	12	131
I alt administrationsomkostninger 2016	6.739	27	6.766

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	9	9
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17
Gebyrer til depotselskab	533	-	533
Administrationshonorar	1.018	-	1.018
Managementhonorar	7.474	-	7.474
Øvrige omkostninger	117	13	130
I alt administrationsomkostninger 2015	9.157	24	9.181

	2016	2015
9 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	5.179	4.905
Ikke refunderbare udbytteskatter	-377	-385
Kursgevinster og -tab til udlodning	8.934	4.860
Udlodningsregulering	102	54
Udlodning overført fra sidste år	253	-
Minimumsindkomst	14.091	9.434
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-6.766	-9.181
I alt til rådighed for udlodning	7.325	253

10 Kapitalandele

	%
Regionsfordeling	
Asien	45,20
Sydamerika	32,12
Europa	7,04
Øvrige	6,06
Afrika	5,94
Nordamerika	3,64
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk.
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
11 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	464.123	383.499
Emissioner i året	26.734	81.380
Indløsninger i året	-61.519	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	-	81
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	6.964	-
Overført til udlodning næste år	360	253
Overført fra resultatopgørelsen	15.486	-1.090
I alt investorerne formue	452.148	464.123
12 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	4.406	3.677
Emissioner i året	273	729
Indløsninger i året	-583	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	4.096	4.406
13 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,04	94,20
Øvrige finansielle instrumenter	3,64	4,87
I alt	99,68	99,07
Andre aktiver/Anden gæld	0,32	0,93
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i emerging markets aktier. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Sands Capital Management.

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. Benchmark for afdelingen er MSCI Emerging Markets Free Index inkl. nettoudbytter målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 4,81%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 14,10% i samme periode. Afkastet var på niveau med ledelsens forventning primo året, men noget lavere end afdelingens benchmark i 2016. Afkastet findes utilfredsstillende.

De to væsentligste faktorer, der påvirkede årets afkast relativt til benchmark negativt, var for det første råvareprisudviklingen, der vendte i opadgående retning i begyndelsen af året, og for det andet annonceringen af demonetarisering af store rupees sedler i Indien mod årets slutning. Sidstnævnte forventes at ville ramme Indiens betydelige undergrundsøkonomi.

Afdelingens positioner i selskabet Raia Drogasil, en af de største apotekskæder i Brasilien, var blandt de mest givtige aktier i porteføljen i 2016. Selskabet Jubilant Foodworks, en af de dominerende franchisetagere for Domino's Pizza brand i Indien, var derimod blandt de dårligste bidragydere til årets afkast i afdelingen.

På sektorniveau bidrog afdelingens positioner i aktier inden for varige forbrugsgoder og ejendomme mest til afdelingens afkast, mens positionerne inden for Health Care og IT bidrog mindst.

På regionalt niveau bidrog aktier i Latinamerika og Mellemøsten/Afrika mest til afdelingens afkast, mens aktier i Europa og i asiatiske lande, bidrog mindst.

Investeringsstilen indeholder ikke specifikke strategier for afdelingens fordeling af investeringer på sektorer eller regioner. De primære investeringsvalg foretages ud fra en bottom-up tilgang til aktier.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 87% ultimo 2016, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 6,0%.

Afdelingens nettoresultat blev på 45,4 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 1.088,8 mio. kr. svarende til en indre værdi på 110,40 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2016 været 16,5% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, emerging markets risiko, geografisk risiko, likviditetsrisiko, operationelle risici, valutakursrisiko samt udstederspecifik risiko.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

I 2017 forventes en positiv økonomisk udvikling i de udviklende lande, der skønnes at give emerging markets aktier et positivt afkast. Udviklingen er imidlertid usikker, hvor effekterne af den indiske demonetarisering, en styrket USD og svingende råvarepriser kan påvirke selskabernes indtjening det kommende år.

På trods af usikkerheden ventes et positivt afkast i afdelingen i 2017.

Forventningen til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	4,81	0,96	5,77	-5,74	11,75
Indre værdi pr. andel (i kr.)	110,40	105,34	104,33	98,64	104,65
Omkostningsprocent ^{*)}	1,47	2,01	1,76	1,73	1,90
Sharpe ratio	0,19	0,03	0,03	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	45.398	5.164	42.364	-79.326	65.338
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.088.751	1.154.407	1.020.887	1.365.034	1.134.610
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	9.861	10.959	9.786	13.838	10.842
Omsætningshastighed	0,16	0,25	0,88	0,10	0,04
Tracking Error i %	6,00	6,72	3,82	-	-
Active Share i %	86,53	89,52	-	-	-

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	2	26
2	Renteudgifter	-268	-277
3	Udbytter	12.079	12.207
	I alt renter og udbytter	11.813	11.956
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	48.332	19.401
5	Afledte finansielle instrumenter	3.146	396
	Valutakonti	-299	-951
	Øvrige aktiver/passiver	56	-47
6	Handelsomkostninger	-981	-1.623
	I alt kursgevinster og -tab	50.254	17.176
7	Andre indtægter	98	21
	I alt indtægter	62.165	29.153
8	Administrationsomkostninger	15.844	23.006
	Resultat før skat	46.321	6.147
	Skat	923	983
	Årets nettoresultat	45.398	5.164

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	41.403	55.359
	I alt likvide midler	41.403	55.359
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.021.241	1.075.192
	I alt kapitalandele	1.021.241	1.075.192
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	28.863	34.019
	I alt afledte finansielle instrumenter	28.863	34.019
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	248	204
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1	-
	Aktuelle skatteaktiver	52	64
	I alt andre aktiver	301	268
	Aktiver i alt	1.091.808	1.164.838
	 PASSIVER		
10,11	Investorerens formue	1.088.751	1.154.407
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	3.057	10.431
	I alt anden gæld	3.057	10.431
	Passiver i alt	1.091.808	1.164.838
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	2	26
I alt renteindtægter	2	26
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	268	277
I alt renteudgifter	268	277
3 Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.079	12.207
I alt udbytter	12.079	12.207
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	48.332	19.401
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	48.332	19.401
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutatertminsforretninger / futures	-14	59
Noterede afledte finansielle instrumenter	3.160	337
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	3.146	396
6 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-1.551	-1.971
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	570	348
I alt handelsomkostninger	-981	-1.623
7 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	98	21
I alt andre indtægter	98	21
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	175	21
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-77	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	98	21

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
8 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	30	30
Revisionshonorar til revisorer	12	2	14
Gebyrer til depotselskab	922	-	922
Administrationshonorar	2.348	-	2.348
Managementhonorar	12.349	-	12.349
Øvrige omkostninger	111	70	181
I alt administrationsomkostninger 2016	15.742	102	15.844

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	23	23
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16
Gebyrer til depotselskab	1.332	-	1.332
Administrationshonorar	2.396	-	2.396
Managementhonorar	19.113	-	19.113
Øvrige omkostninger	104	22	126
I alt administrationsomkostninger 2015	22.959	47	23.006

9 Kapitalandele

	%
Regionsfordeling	
Asien	45,13
Sydamerika	32,09
Europa	7,03
Øvrige	6,17
Afrika	5,94
Nordamerika	3,64
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2016	2015
10 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	1.154.407	1.020.887
Emissioner i året	57.854	128.190
Indløsninger i året	-168.908	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	-	166
Overført fra resultatopgørelsen	45.398	5.164
I alt investorerne formue	1.088.751	1.154.407

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	10.959	9.786
Emissioner i året	566	1.173
Indløsninger i året	-1.664	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	9.861	10.959
12 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,91	94,38
Øvrige finansielle instrumenter	3,78	4,71
I alt	99,69	99,09
Andre aktiver/Anden gæld	0,31	0,91
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Investeringsstilen er aktiv, og afdelingen forvaltes af amerikanske Harding Loevner LP.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i det globale aktiemarked målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI All Country World Daily TR inkl. nettoudbytter målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 7,83%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 10,69% i samme periode. Afkastet var højere end ledelsens forventning primo året. Afkastet var imidlertid lavere end benchmark i 2016, hvilket ledelsen finder ikke tilfredsstillende.

Aktiemarkederne steg i 2016, hvor særligt december viste positive aktiemarkeder i kølvandet på udfaldet af det amerikanske præsidentvalg. Den amerikanske centralbank, FED, hævede sine styrende renter med 0,25 procentpoint og signalerede potentielle yderligere stigninger i 2017, som understøttede forventningerne om stigende økonomisk vækst og inflation.

Amerikanske aktier inden for sektorerne cykliske og varige forbrugsgoder blev positivt påvirket heraf samt af et øget markedsfokus på selskabernes fundamentale forhold.

I første halvår trak investeringerne i amerikanske finansielle selskaber afdelingens afkast ned, da M&A aktiviteter og udsigten til stigende renteindtægter atter skuffede markedet. Markedets gradvist øget interesse for selskabernes værdiansættelse gav imidlertid for året robuste afkast i afdelingens finansielle aktier, herunder SIVB Financial og First Republic Bank. Overordnet fik afdelingen dog ikke det fulde udbytte af markedsudviklingen i Emerging Markets og i USA, hvilket overskyggede de gode resultater fra aktievalgene i bl.a. Europa.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 91% ultimo 2016, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,0%.

Afdelingens nettoresultat blev på 54,3 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 738,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 147,25 kr. pr. andel. For 2016 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 7,40 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste fem år til ultimo 2016 været 14,7% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko, modelrisiko samt udstederspecifik risiko. Udover spredning på mange markeder søges markedsrisikoen ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Valutakursrisiko søges alene begrænset i afdelingen med spredning på mange markeder. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange lande og brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi tegner til et synkront opsving, der ventes at trække den globale indtjeningsvækst i positiv retning. Dette understøtter en forventning om positive afkast for globale aktier i 2017. De positive udsigter bygger bl.a. på en forventning om en fortsat lempelig pengepolitik i Europa samt en ekspansiv finanspolitik i USA.

På baggrund af ovennævnte skønnes et positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	7,83	12,45	18,83	14,35	0,63
Indre værdi pr. andel (i kr.)	147,25	147,72	136,74	115,08	100,63
Udlodning pr. andel (i kr.)	7,40	11,00	6,30	-	-
Omkostningsprocent	1,75	1,64	1,72	1,65	0,33
Sharpe ratio	0,85	0,97	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	54.277	92.287	98.551	49.668	1.797
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	738.656	796.005	714.104	434.543	300.274
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.016	5.388	5.222	3.776	2.984
Omsætningshastighed	0,24	0,27	0,22	0,11	0,63
Tracking Error i %	3,00	2,88	-	-	-
Active Share i %	90,92	89,31	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	-	9
2	Renteudgifter	-135	-124
3	Udbytter	10.171	11.245
	I alt renter og udbytter	10.036	11.130
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	58.330	95.775
5	Afledte finansielle instrumenter	117	384
	Valutakonti	-415	-677
	Øvrige aktiver/passiver	11	15
6	Handelsomkostninger	-236	-362
	I alt kursgevinster og -tab	57.807	95.135
7	Andre indtægter	111	25
	I alt indtægter	67.954	106.290
8	Administrationsomkostninger	12.592	12.976
	Resultat før skat	55.362	93.314
	Skat	1.085	1.027
	Årets nettoresultat	54.277	92.287
	Overskudsdisponering		
9	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	37.122	59.277
	Overført til udlodning næste år	449	31
	Overført til formuen	16.706	32.979

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	10.205	17.325
	I alt likvide midler	10.205	17.325
10	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	14.815	-
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	703.077	762.749
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	14.771	18.041
	I alt kapitalandele	732.663	780.790
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	342	249
	Aktuelle skatteaktiver	864	684
	I alt andre aktiver	1.206	933
	Aktiver i alt	744.074	799.048
	 PASSIVER		
11,12	Investorerernes formue	738.656	796.005
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.804	3.043
	Gæld vedrørende handelsafvikling	3.614	-
	I alt anden gæld	5.418	3.043
	Passiver i alt	744.074	799.048
13	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	-	9
I alt renteindtægter	-	9
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	135	124
I alt renteudgifter	135	124
3 Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	26	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.663	10.457
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	482	788
I alt udbytter	10.171	11.245
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	50	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	58.684	97.451
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-404	-1.676
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	58.330	95.775
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger / futures	96	384
Noterede afledte finansielle instrumenter	21	-
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	117	384
6 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-395	-523
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	159	161
I alt handelsomkostninger	-236	-362
7 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	111	25
I alt andre indtægter	111	25
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	197	25
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-86	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	111	25

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
8 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	20	20
Revisionshonorar til revisorer	13	2	15
Gebyrer til depotselskab	468	-	468
Administrationshonorar	1.594	-	1.594
Managementhonorar	10.351	-	10.351
Øvrige omkostninger	53	91	144
I alt administrationsomkostninger 2016	12.479	113	12.592

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	16	16
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17
Gebyrer til depotselskab	510	-	510
Administrationshonorar	1.687	-	1.687
Managementhonorar	10.659	-	10.659
Øvrige omkostninger	57	30	87
I alt administrationsomkostninger 2015	12.928	48	12.976

	2016	2015
9 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	10.282	11.278
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.250	-1.438
Kursgevinster og -tab til udlodning	41.627	61.308
Udlodningsregulering	-529	746
Udlodning overført fra sidste år	31	390
Minimumsindkomst	50.161	72.284
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-12.592	-12.976
I alt til rådighed for udlodning	37.569	59.308

10 Kapitalandele	%
Sektorfordeling	
Informationsteknologi	23,94
Sundhedspleje	17,45
Finans	14,32
Industri	14,13
Varige forbrugsgoder	12,01
Energi	6,89
Konsumentvarer	6,58
Råvarer	2,80
Telekommunikation	1,88
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
11 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	796.005	714.103
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-58.871	-32.900
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	1.181	1.913
Emissioner i året	88.973	105.521
Indløsninger i året	-142.950	-85.006
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	41	87
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	37.122	59.277
Overført til udlodning næste år	449	31
Overført fra resultatopgørelsen	16.706	32.979
I alt investorerne formue	738.656	796.005
12 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	5.388	5.222
Emissioner i året	624	623
Indløsninger i året	-996	-457
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	5.016	5.388
13 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,79	95,09
Øvrige finansielle instrumenter	3,33	4,41
I alt	99,12	99,50
Andre aktiver/Anden gæld	0,88	0,50
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Investeringsstilen er aktiv, og afdelingen forvaltes af amerikanske Harding Loevner LP.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i det globale aktiemarked målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI All Country World Daily TR inkl. nettoudbytter målt i danske kroner.

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

Udvikling i 2016

Afdelingen opnåede et afkast på 7,78%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 10,69% i samme periode. Afkastet var højere end ledelsens forventning primo året. Afkastet var imidlertid lavere end benchmark i 2016, hvilket ledelsen finder ikke tilfredsstillende.

Aktiemarkedene steg i 2016, hvor særligt december viste positive aktiemarkeder i kølvandet på udfaldet af det amerikanske præsidentvalg. Den amerikanske centralbank, FED, hævede sine styrende renter med 0,25 procentpoint og signalerede potentielle yderligere stigninger i 2017, som understøttede forventningerne om stigende økonomisk vækst og inflation.

Amerikanske aktier inden for sektorerne cykliske og varige forbrugsgoder blev positivt påvirket heraf samt af et øget markedsfokus på selskabernes fundamentale forhold.

I første halvår trak investeringerne i amerikanske finansielle selskaber afdelingens afkast ned, da M&A aktiviteter og udsigten til stigende renteindtægter atter skuffede markedet. Markedets gradvist øget interesse for selskabernes værdiansættelse gav imidlertid for året robuste afkast i afdelingens finansielle aktier, herunder SIVB Financial og First Republic Bank. Overordnet fik afdelingen dog ikke det fulde udbytte af markedsudviklingen i Emerging Markets og i USA, hvilket overskyggede de gode resultater fra aktievalgene i bl.a. Europa.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 91% ultimo 2016, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,0%.

Afdelingens nettoresultat blev på 144,8 mio. kr. i 2016. Ultimo 2016 udgjorde formuen i afdelingen 1.946,3 mio. kr. svarende til en indre værdi på 166,45 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste fem år til ultimo 2016 været 14,8% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko, modelrisiko samt udstederspecifik risiko. Udover spredning på mange markeder søges markedsrisikoen ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Valutakursrisiko søges alene begrænset i afdelingen med spredning på mange markeder. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange lande og brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi tegner til et synkront opsving, der ventes at trække den globale indtjeningsvækst i positiv retning. Dette understøtter en forventning om positive afkast for globale aktier i 2017. De positive udsigter bygger bl.a. på en forventning om en fortsat lempelig pengepolitik i Europa samt en ekspansiv finanspolitik i USA.

På baggrund af ovennævnte skønnes et positivt afkast for afdelingen i 2017.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af betydelig usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor perioder med kurstab ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2017" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	7,78	12,51	19,07	14,38	0,79
Indre værdi pr. andel (i kr.)	166,45	154,43	137,26	115,28	100,79
Omkostningsprocent	1,71	1,62	1,66	1,64	0,26
Sharpe ratio	0,86	0,98	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	144.796	210.424	265.209	148.690	6.017
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.946.293	1.870.363	1.653.095	1.240.066	959.199
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	11.694	12.111	12.044	10.757	9.517
Omsætningshastighed	0,25	0,30	0,22	0,10	0,91
Tracking Error	2,98	2,86	-	-	-
Active Share	90,91	89,31	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2016	2015
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	3	24
2	Renteudgifter	-323	-272
3	Udbytter	25.735	26.041
	I alt renter og udbytter	25.415	25.793
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	154.568	218.000
5	Afledte finansielle instrumenter	185	1.092
	Valutakonti	-722	-1.491
	Øvrige aktiver/passiver	21	49
6	Handelsomkostninger	-707	-933
	I alt kursgevinster og -tab	153.345	216.717
7	Andre indtægter	242	54
	I alt indtægter	179.002	242.564
8	Administrationsomkostninger	31.477	29.786
	Resultat før skat	147.525	212.778
	Skat	2.729	2.354
	Årets nettoresultat	144.796	210.424

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	27.160	42.316
	I alt likvide midler	27.160	42.316
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	39.242	-
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.852.105	1.790.255
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	39.033	42.469
	I alt kapitalandele	1.930.380	1.832.724
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	899	584
	Aktuelle skatteaktiver	2.183	1.727
	I alt andre aktiver	3.082	2.311
	Aktiver i alt	1.960.622	1.877.351
	 PASSIVER		
10,11	Investorerernes formue	1.946.293	1.870.363
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	4.542	6.988
	Gæld vedrørende handelsafvikling	9.787	-
	I alt anden gæld	14.329	6.988
	Passiver i alt	1.960.622	1.877.351
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af finansielle instrumenter mv., se side 122 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 31.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 34.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 119 under "Foreningens noter".

	2016	2015
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	3	24
I alt renteindtægter	3	24
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	323	272
I alt renteudgifter	323	272
3 Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	70	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	24.505	24.202
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.160	1.839
I alt udbytter	25.735	26.041
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	127	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	156.004	221.736
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-1.563	-3.736
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	154.568	218.000
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	112	1.092
Noterede afledte finansielle instrumenter	73	-
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	185	1.092
6 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-881	-1.064
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	174	131
I alt handelsomkostninger	-707	-933
7 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	242	54
I alt andre indtægter	242	54
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	431	54
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.	-189	-
Nettoindtægt ved aktieudlån	242	54

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
8 Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	54	54
Revisionshonorar til revisorer	12	2	14
Gebyrer til depotselskab	777	-	777
Administrationshonorar	3.948	-	3.948
Managementhonorar	26.493	-	26.493
Øvrige omkostninger	69	122	191
I alt administrationsomkostninger 2016	31.299	178	31.477

Som følge af ændringen af foreningens aftale med investeringsforvaltningsselskabet, jf. omtalen i ledelsesberetningen, er sammenligningstal for 2015 tilpasset, og omkostninger for hele 2016 vises alene efter den nye opdeling. Ændringerne i forhold til 2015 årsrapporten består i, at posten "Fast administrationshonorar" er ændret til "Administrationshonorar", mens posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen" og posten "Markedsføringsomkostninger" indgår i "Managementhonorar".

Administrationsomkostninger 2015

Honorar til bestyrelse mv.	-	38	38
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16
Gebyrer til depotselskab	939	-	939
Administrationshonorar	3.783	-	3.783
Managementhonorar	24.862	-	24.862
Øvrige omkostninger	88	60	148
I alt administrationsomkostninger 2015	29.686	100	29.786

9 Kapitalandele

	%
Sektorfordeling	
Informationsteknologi	23,90
Sundhedspleje	17,44
Finans	14,33
Industri	14,12
Varige forbrugsgoder	11,98
Energi	6,91
Konsumentvarer	6,60
Råvarer	2,81
Telekommunikation	1,91
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2016 og pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2016	2015
10 Investorernes formue		
Investorerens formue primo	1.870.363	1.653.095
Emissioner i året	81.352	80.078
Indløsninger i året	-150.420	-73.529
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	202	295
Overført fra resultatopgørelsen	144.796	210.424
I alt investorernes formue	1.946.293	1.870.363

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2016	2015
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	12.111	12.044
Emissioner i året	572	537
Indløsninger i året	-989	-470
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	11.694	12.111
12 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,77	95,01
Øvrige finansielle instrumenter	3,35	4,50
I alt	99,12	99,51
Andre aktiver/Anden gæld	0,88	0,49
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

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 og kontantindestående i depotselskab. Renteudgifter omfatter renter på øvrige renteudgifter samt afledte finansielle instrumenter.

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.

Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtage og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread. Opgørelsen sker ved at summere kurtager og omkostninger, der sammentælles ifølge de enkelte handelsnotaer.

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 og udgifter

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 andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til deres gennemsnitlige formue. Bestyrelses- og revisionshonorarer, der indgår som en del af fællesomkostningerne, fordeles dog efter antal afdelinger.

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 mv. 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. Udlånte værdipapirer indgår i ba-

lancen under obligationer eller kapitalandele.

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.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden opgøres som gennemsnittet af de i regnskabsåret foretagne køb og salg af værdipapirer justeret for emissioner, indløsninger og udbetalte udlodninger, sat i forhold til den gennemsnitlige formue, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

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 værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012. Forordningen indebærer at årsrapporter, der aflægges efter 13. januar 2017, skal medtage oplysninger 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 margenlån. Nedenfor er, ud fra en fortolkning af kravene, medtaget de væsentligste oplysninger om de omfattede finansielle instrumenter i den udstrækning data forefandt og kunne fremskaffes på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen.

Foreningen indgår aftaler om værdipapirudlån med fuld sikkerhedsstillelse, som indgår i depot hos foreningens depotselskab, Nykredit Bank A/S. Aktieudlån foretages med Bank of New York Mellon som låneagent, der har tilknyttet følgende modparter til sit låneprogram:

- BNP Paribas Arbitrage
- Citigroup Global Markets Limited
- Credit Suisse Securities (Europe) Limited
- Credit Suisse Securities (USA) LLC
- Deutsche Bank, AG
- Goldman, Sachs & Co.
- HSBC Bank PLC
- ING Bank NV
- J.P. Morgan Securities LLC
- JP Morgan Securities, Plc.
- Macquarie Bank Limited
- Merrill Lynch International
- Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.
- Morgan Stanley & Co. LLC
- Societe Generale
- UBS AG

Sikkerhedsstillelsen består af amerikanske statsobligationer eller børsnoterede aktier fra ledende markedsindeks. Sikkerhedsstillelsen foretages både bilateralt og via en tredje part (Tri-party aftale). Sikkerhedsstillelsen er diversificeret, således at koncentrationsandelen af en udsteder ikke overstiger 20% af afdelingens formue.

Pr. 31. december 2016 udgjorde de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr. af:

Afdeling	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen
USA	217.042	-	232.236	-	12%
USA Akk.	452.158	-	487.005	-	11%
Europa	58.718	-	63.383	-	7%
Europa Akk.	114.086	-	123.543	-	6%
Japan	8.961	-	9.865	-	3%
Japan Akk.	42.965	-	47.395	-	7%
Nye obligationsmarkeder	26.884	-	28.315	-	5%
Nye obligationsmarkeder Akk.	44.302	-	46.533	-	4%
Nye Aktiemarkeder	72.483	-	80.128	-	16%
Nye Aktiemarkeder Akk.	188.086	-	204.844	-	17%
Globale Aktier	99.758	-	110.160	-	14%
Globale Aktier Akk.	333.804	-	365.189	-	17%
Foreningen i alt	1.659.247	-	1.792.596	-	11%

Pr. 31. december 2015 udgjorde de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr. af:

Afdeling	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen
USA	178.931	-	199.152	-	12%
USA Akk.	407.928	-	449.729	-	11%
Europa	100.076	-	112.019	-	10%
Europa Akk.	226.902	-	255.469	-	10%
Japan	16.302	-	18.117	-	7%
Japan Akk.	29.984	-	33.319	-	5%
Nye obligationsmarkeder	65.829	-	71.961	-	13%
Nye obligationsmarkeder Akk.	137.006	-	150.142	-	13%
Nye Aktiemarkeder	22.196	-	22.942	-	5%
Nye Aktiemarkeder Akk.	140.372	-	147.270	-	12%
Globale Aktier	94.664	-	106.488	-	12%
Globale Aktier Akk.	223.474	-	250.769	-	12%
Foreningen i alt	1.643.664	-	1.817.377	-	11%

Indtægter af værdipapirudlån fremgår af noterne til resultatopgørelsen for de enkelte afdelinger.

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:

- Barclays Bank PLC
- Barclays PLC
- Citibank NA/London
- Credit Suisse AG/Nassau
- Goldman Sachs International
- HSBC Bank PLC
- Indonesia Treasury Bond
- Royal Bank of Scotland Group PLC
- UBS AG/London
- Rand Merchant Bank

Pr. 31. december 2016 udgjorde de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr. af:

2016			Hovedstol t.kr	Positiv markeds- værdi t.kr	Negativ markeds- værdi t.kr	Køb t.kr	Salg t.kr
Afdeling	Instrumenttype	Valuta					
Nye obligationsmarkeder							
	Valutakontrakter	BRL	1.048	58	-	522	149
		CNY	2.509	-	30	2.490	358
		COP	6.569	-	8	2.886.388	950
		DKK	112.712	-	797	112.712	16.149
		EGP	7.746	-	670	19.361	1.132
		EUR	153.053	18	1.433	20.468	26.079
		GHS	4.153	-	414	2.674	613
		HUF	1.507	19	-	63.473	214
		IDR	11.527	-	112	22.157.009	1.636
		INR	24.262	-	127	236.180	3.470
		KES	2.180	101	-	35.492	323
		MAD	2.575	2	3	3.725	367
		MXN	14.744	17	163	43.360	2.105
		NGN	2.338	391	-	128.710	347
		PEN	24.309	439	-	12.099	3.515
		PHP	16.396	138	-	117.810	2.335
		PLN	27.291	72	205	16.355	3.927
		RUB	32.208	2.537	5	322.374	4.805
		THB	17.590	-	120	89.606	2.516
		UGX	2.879	-	99	1.553.100	434
		USD	223.838	4.466	1.151	31.739	8.930.605
		ZAR	17.801	163	35	35.529	2.545
	Sum		709.234	8.419	5.365	27.891.175	9.004.574
	Futures	KRW	3.200.000	26	-	3.200.000	-
		ZAR	50.700	-	155	50.700	-
	Sum		3.250.700	26	155	3.250.700	-

Foreningens noter

	Andre instrumenter	IDR	9.098.000	4.952	-	9.098.000	-
		CNY	4.680	14	-	4.680	4.680
		CZK	19.076	73	-	19.076	19.076
		ILS	7.600	-	44	7.600	7.600
		INR	152.700	-	51	152.700	152.700
		MXN	14.105	-	399	14.105	14.105
		MYR	1.461	55	-	1.461	1.461
		ZAR	6.600	-	396	6.600	6.600
	Sum		9.304.222	5.094	890	9.304.222	206.222
	Total		13.264.157	9.466	6.417	40.446.098	9.210.796
Nye obligationsmarkeder							
Akk.							
	Valutakontrakter	BRL	9.025	497	-	4.495	1.287
		CNY	3.084	-	37	3.060	440
		COP	13.948	-	17	6.128.541	2.018
		DKK	243.231	-	1.720	243.231	34.849
		EGP	16.572	-	1.376	41.567	2.422
		EUR	334.607	49	3.125	44.749	57.091
		GHS	8.342	-	831	5.372	1.232
		HUF	3.118	40	-	131.340	444
		IDR	29.717	-	289	57.119.167	4.218
		INR	52.142	-	272	507.580	7.457
		KES	4.269	197	-	69.508	632
		MAD	5.354	4	6	7.746	764
		MXN	28.873	27	353	84.720	4.118
		NGN	4.675	781	-	257.370	693
		PEN	52.483	948	-	26.121	7.588
		PHP	35.332	297	-	253.873	5.032
		PLN	61.944	162	464	37.121	8.913
		RUB	59.759	4.500	-	595.076	8.891
		THB	43.340	-	296	220.786	6.200
		UGX	6.530	-	224	3.522.700	984
		USD	494.164	9.546	2.237	70.064	20.324.691
		ZAR	29.535	216	57	58.929	4.228
	Sum		1.540.044	17.264	11.304	69.433.116	20.484.192
	Futures	KRW	6.700.000	55	-	6.700.000	-
		ZAR	82.200	-	261	82.200	-
	Sum		6.782.200	55	261	6.782.200	-
	Andre instrumenter	IDR	19.457.000	10.598	-	19.457.000	-
		CNY	-	30	-	10.060	10.060
		CZK	-	144	-	37.691	37.691
		ILS	-	-	95	16.400	16.400
		INR	-	-	110	331.000	331.000
		MXN	-	-	320	9.285	9.285
		MYR	-	23	-	622	622
		ZAR	-	-	551	9.200	9.200
	Sum		19.457.000	10.795	1.076	19.871.258	414.258
	Total		27.779.244	28.114	12.641	96.086.574	20.898.451

Foreningens noter

2016							
Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol t.kr	Positiv markeds- værdi t.kr	Negativ markeds- værdi t.kr	Køb t.kr	Salg t.kr
Nye Aktiemarkeder							
	Andre instrumenter	USD	95	12.183	-	95	-
	Sum		95	12.183	-	95	-
	Total		95	-	-	95	-
Nye Aktiemarkeder Akk.							
	Valutakontrakter	USD	225	28.863	-	225	-
	Sum		225	28.863	-	225	-
	Total		225	28.863	-	225	-

Hoved- og nøgletalsoversigt

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets afkast i procent					
USA	10,95	12,05	28,27	21,41	7,65
USA Akk.	10,95	11,97	28,43	21,62	7,56
Europa	-5,75	11,55	2,56	22,28	21,07
Europa Akk.	-5,66	11,70	2,55	22,63	21,14
Japan	10,69	18,13	-0,06	17,73	10,65
Japan Akk.	10,76	18,29	-0,02	17,90	11,11
Nye obligationsmarkeder	8,41	-4,52	6,82	-14,61	15,85
Nye obligationsmarkeder Akk.	8,38	-4,66	7,05	-14,66	15,29
Nye Aktiemarkeder	4,78	1,01	5,71	-5,86	13,01
Nye Aktiemarkeder Akk.	4,81	0,96	5,77	-5,74	11,75
Globale Aktier	7,83	12,45	18,83	14,35	0,63
Globale Aktier Akk.	7,78	12,51	19,07	14,38	0,79
Indre værdi pr. andel					
USA	143,67	150,00	141,52	116,52	96,77
USA Akk.	195,48	176,19	157,12	122,52	100,74
Europa	94,95	100,75	90,17	88,06	73,90
Europa Akk.	110,95	117,61	105,12	102,68	83,74
Japan	96,15	86,86	73,57	73,58	62,60
Japan Akk.	99,75	90,06	76,14	76,15	64,59
Nye obligationsmarkeder	95,67	88,25	94,05	89,79	113,21
Nye obligationsmarkeder Akk.	107,07	98,80	103,62	96,80	113,43
Nye Aktiemarkeder	110,37	105,34	104,29	98,66	104,79
Nye Aktiemarkeder Akk.	110,40	105,34	104,33	98,64	104,65
Globale Aktier	147,25	147,72	136,74	115,08	100,63
Globale Aktier Akk.	166,45	154,43	137,26	115,28	100,79
Udlodning pr. andel (i kr.)					
USA	11,30	20,00	8,90	6,20	1,00
USA Akk.	-	-	-	-	-
Europa	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
Europa Akk.	-	-	-	-	-
Japan	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan Akk.	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder	0,00	0,00	1,80	1,80	8,25
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	1,70	0,00	0,00	0,00	0,00
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Globale Aktier	7,40	11,00	6,30	0,00	0,00
Globale Aktier Akk.	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent					
USA *)	1,04	0,82	1,15	1,37	1,48
USA Akk. *)	1,03	0,93	0,89	1,40	1,47
Europa	1,61	1,53	1,56	1,55	1,63
Europa Akk.	1,59	1,51	1,58	1,53	1,58
Japan	1,58	1,80	1,94	1,81	1,86
Japan Akk.	1,53	1,77	1,84	1,74	1,81
Nye obligationsmarkeder *)	1,21	1,41	1,49	1,40	1,34
Nye obligationsmarkeder Akk. *)	1,11	1,38	1,44	1,33	1,33
Nye Aktiemarkeder *)	1,49	2,02	1,82	1,83	1,88
Nye Aktiemarkeder Akk. *)	1,47	2,01	1,76	1,73	1,90
Globale Aktier	1,75	1,64	1,72	1,65	0,33
Globale Aktier Akk.	1,71	1,62	1,66	1,64	0,26

	2016	2015	2014	2013	2012
Sharpe ratio					
USA	0,91	0,72	0,85	0,95	-0,13
USA Akk.	0,91	0,72	0,85	0,95	-0,10
Europa	0,52	0,44	0,44	0,77	-0,33
Europa Akk.	0,52	0,44	0,45	0,77	-0,33
Japan	0,47	0,26	0,28	0,46	-0,30
Japan Akk.	0,48	0,28	0,31	0,50	-0,28
Nye obligationsmarkeder	0,17	-0,08	0,01	-0,11	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	0,15	-0,09	-0,01	-0,14	-
Nye Aktiemarkeder	0,20	0,03	0,03	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk.	0,19	0,03	0,03	-	-
Globale Aktier	0,85	0,97	-	-	-
Globale Aktier Akk.	0,86	0,98	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
USA	167.701	167.814	295.121	199.167	70.430
USA Akk.	388.368	402.900	767.347	574.306	181.283
Europa	-57.729	82.763	12.700	125.994	108.179
Europa Akk.	-131.815	225.903	49.916	344.418	297.181
Japan	25.539	35.665	2.482	28.752	16.517
Japan Akk.	49.286	94.263	3.827	74.816	40.826
Nye obligationsmarkeder	44.401	-24.254	32.363	-71.543	79.973
Nye obligationsmarkeder Akk.	86.707	-47.420	80.629	-199.333	177.311
Nye Aktiemarkeder	22.810	-837	18.961	-21.051	26.819
Nye Aktiemarkeder Akk.	45.398	5.164	42.364	-79.326	65.338
Globale Aktier	54.277	92.287	98.551	49.668	1.797
Globale Aktier Akk.	144.796	210.424	265.209	148.690	6.017
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)					
USA	1.776.212	1.495.079	1.350.887	916.306	1.029.408
USA Akk.	4.167.566	3.656.049	3.434.462	2.506.525	2.973.702
Europa	861.122	955.054	755.322	692.090	569.951
Europa Akk.	1.892.507	2.218.406	1.909.388	1.530.134	1.595.467
Japan	259.167	243.648	190.740	145.297	167.138
Japan Akk.	591.372	612.670	513.039	442.871	421.485
Nye obligationsmarkeder	553.068	526.526	548.143	443.875	481.732
Nye obligationsmarkeder Akk.	1.205.687	1.028.301	1.304.211	1.131.475	1.322.970
Nye Aktiemarkeder	452.148	464.123	383.499	549.845	249.668
Nye Aktiemarkeder Akk.	1.088.751	1.154.407	1.020.887	1.365.034	1.134.610
Globale Aktier	738.656	796.005	714.104	434.543	300.274
Globale Aktier Akk.	1.946.293	1.870.363	1.653.095	1.240.066	959.199
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
USA	12.363	9.967	9.541	7.864	10.637
USA Akk.	21.320	20.750	21.826	20.459	29.518
Europa	9.069	9.479	8.363	7.859	7.712
Europa Akk.	17.057	18.862	18.135	14.902	19.053
Japan	2.695	2.805	2.594	1.975	2.669
Japan Akk.	5.928	6.802	6.739	5.816	6.525
Nye obligationsmarkeder	5.780	5.966	5.828	4.943	4.255
Nye obligationsmarkeder Akk.	11.260	10.408	12.586	11.688	11.663
Nye Aktiemarkeder	4.096	4.406	3.677	5.573	2.383
Nye Aktiemarkeder Akk.	9.861	10.959	9.786	13.838	10.842
Globale Aktier	5.016	5.388	5.222	3.776	2.984
Globale Aktier Akk.	11.694	12.111	12.044	10.757	9.517

	2016	2015	2014	2013	2012
Omsætningshastighed					
USA	0,66	0,55	0,59	0,87	0,15
USA Akk.	0,67	0,59	0,11	0,89	0,16
Europa	1,10	0,99	0,23	1,02	1,07
Europa Akk.	1,10	1,00	0,23	1,05	1,12
Japan	0,13	0,12	0,03	0,18	1,17
Japan Akk.	0,13	0,12	0,15	0,17	1,15
Nye obligationsmarkeder	0,70	1,03	0,70	0,44	0,62
Nye obligationsmarkeder Akk.	0,68	1,12	0,75	0,53	0,66
Nye Aktiemarkeder	0,16	0,27	0,74	0,09	0,10
Nye Aktiemarkeder Akk.	0,16	0,25	0,88	0,10	0,04
Globale Aktier	0,24	0,27	0,22	0,11	0,63
Globale Aktier Akk.	0,25	0,30	0,22	0,10	0,91
Tracking Error					
USA	1,72	1,87	2,17	2,40	2,30
USA Akk.	1,71	1,93	2,19	2,37	2,28
Europa	3,08	2,54	3,14	2,88	2,79
Europa Akk.	3,08	2,54	3,13	2,90	2,78
Japan	6,13	5,33	5,10	5,09	4,53
Japan Akk.	6,15	5,29	5,07	5,02	4,46
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	6,03	6,74	3,64	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk.	6,00	6,72	3,82	-	-
Globale Aktier	3,00	2,88	-	-	-
Globale Aktier Akk.	2,98	2,86	-	-	-
Active Share					
USA	56,00	54,28	-	-	-
USA Akk.	55,96	54,27	-	-	-
Europa	80,14	71,52	-	-	-
Europa Akk.	80,07	71,51	-	-	-
Japan	82,98	83,94	-	-	-
Japan Akk.	82,98	83,94	-	-	-
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	86,53	89,53	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk.	86,53	89,52	-	-	-
Globale Aktier	90,92	89,31	-	-	-
Globale Aktier Akk.	90,91	89,31	-	-	-

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Otto Mønstedes Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 40

CVR nr. 29 13 86 13

multimanagerinvest.dk

Investeringsforeningen Multi Manager Invest USA

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
ACCENTURE PLC-CL A	117,13	5.785		
ACTIVISION BLIZZARD INC	36,11	8.930		
ADOBE SYSTEMS INC	102,95	752		
ADVANCE AUTO PARTS INC			150,51	5.259
AES CORP	11,62	2.598	9,57	4.873
AETNA INC	124,01	5.299	108,12	10.639
AFLAC INC	69,60	13.723		
AGNC INVESTMENT CORP	18,13	5.199		
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP			276,57	2.153
ALLY FINANCIAL INC			18,64	3.711
ALPHABET INC-CL A	792,45	26.770	778,01	29.150
ALPHABET INC-CL C	771,82	22.341	758,88	14.597
ALTRIA GROUP INC	67,62	24.653	58,21	3.506
AMAZON.COM INC	749,87	33.605	675,89	34.170
AMDOCS LTD			54,57	4.208
AMERCO			389,50	2.315
AMERICAN EAGLE OUTFITTERS			15,50	8.631
AMERICAN ELECTRIC POWER			58,27	8.739
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP			61,97	7.379
AMGEN INC	146,21	13.772	162,33	3.154
ANADARKO PETROLEUM CORP	69,73	13.762		
ANNALY CAPITAL MANAGEMENT IN	9,97	6.030	9,38	4.018
ANTERO RESOURCES CORP	23,65	6.312		
ANTHEM INC			139,44	3.755
APACHE CORP	63,47	3.068		
APPLE INC	115,82	48.690	105,26	51.846
APPLIED MATERIALS INC	32,27	13.443		
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	45,65	22.720	36,68	14.458
ARISTA NETWORKS INC	96,77	2.436		
ASPEN INSURANCE HOLDINGS LTD			48,30	3.548
ASPEN TECHNOLOGY INC			37,76	4.824
ASSURED GUARANTY LTD	37,77	11.060	26,43	2.564
AT&T INC	42,53	15.222	34,41	8.508
AUTOZONE INC	789,79	12.900	741,91	10.785
AVAGO TECHNOLOGIES LTD			145,15	6.655
AXIS CAPITAL HOLDINGS LTD	65,27	4.842		
B/E AEROSPACE INC			42,37	1.723
BANK OF AMERICA CORP	22,10	26.336	16,83	5.177
BAXTER INTERNATIONAL INC	44,34	13.821		
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	162,98	9.474	132,04	8.064
BERRY PLASTICS GROUP INC	48,73	3.190		
BEST BUY CO INC	42,67	14.261	30,45	5.552
BIOGEN INC	283,58	12.277	306,35	3.946
BOEING CO/THE			144,59	8.648
BRANDYWINE REALTY TRUST	16,51	2.335		
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	58,44	2.783	68,79	19.374
BROADCOM CORP-CL A			57,82	14.260
BROADCOM LTD	176,77	16.500		
BROCADE COMMUNICATIONS SYS			9,18	2.013
BRUNSWICK CORP	54,54	2.498		
BUNGE LTD	72,24	4.149	68,28	6.278
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP			72,18	5.638
CARDINAL HEALTH INC			89,27	2.333
CARLISLE COS INC	110,29	10.806		
CARMAX INC			53,97	2.371
CARNIVAL CORP	52,06	8.725	54,48	5.674
CELGENE CORP	115,75	18.791	119,76	18.689
CENTERPOINT ENERGY INC	24,64	11.859		
CENTURYLINK INC	23,78	7.018	25,16	7.363
CHARTER COMMUNICATION-A			183,10	8.458

Investeringsforeningen Multi Manager Invest USA

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
CHARTER COMMUNICATIONS INC-A	287,92	11.176		
CHEVRON CORP	117,70	17.485	89,96	2.109
CHIMERA INVESTMENT CORP	17,02	7.277		
CHUBB LTD	132,12	11.510		
CIGNA CORP			146,33	5.552
CINEMARK HOLDINGS INC	38,36	3.651		
CISCO SYSTEMS INC	30,22	29.354	27,16	23.242
CITIGROUP INC	59,43	20.830	51,75	17.610
CITRIX SYSTEMS INC	89,31	6.891		
COACH INC	35,02	2.039		
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A			60,02	13.777
COMCAST CORP-CLASS A	69,05	27.608	56,43	23.052
COMMSCOPE HOLDING CO INC	37,20	2.588	25,89	2.618
COMMUNITY HEALTH SYSTEMS INC			26,53	4.393
COMPUTER SCIENCES CORP			32,68	991
CONSOLIDATED EDISON INC	73,68	2.349	64,27	2.371
CONSTELLATION BRANDS INC-A	153,31	3.876		
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	90,83	4.269		
COPART INC	55,41	10.514		
CORPORATE OFFICE PROPERTIES	31,22	4.207		
CSRA INC			30,00	910
CSX CORP	35,93	5.575		
CUMMINS INC	136,67	2.905	88,01	4.938
CVS HEALTH CORP	78,91	7.162	97,77	25.305
DANAHER CORP			92,88	10.549
DDR CORP	15,27	8.945		
DELTA AIR LINES INC			50,69	8.504
DILLARDS INC-CL A			65,71	1.666
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	72,09	10.482	53,62	9.539
DOLBY LABORATORIES INC-CL A	45,19	2.168		
DOMINO'S PIZZA INC	159,24	11.897		
DOMTAR CORP			36,95	1.739
DR HORTON INC	27,33	3.367		
DTE ENERGY COMPANY	98,51	7.716		
DUKE ENERGY CORP	77,62	2.845	71,39	4.238
EAST WEST BANCORP INC			41,56	2.247
EBAY INC			27,48	1.845
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	93,70	1.969		
ELECTRONIC ARTS INC	78,76	15.186	68,72	12.721
ELI LILLY & CO	73,55	14.584	84,26	11.881
ENDURANCE SPECIALTY HOLDINGS			63,99	2.951
ENSCO PLC-CL A			15,39	2.758
ENTERGY CORP	73,47	13.395	68,36	8.770
EOG RESOURCES INC			70,79	5.605
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	72,10	11.577	66,67	6.183
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	76,49	1.966	88,06	4.544
EVEREST RE GROUP LTD			183,09	2.342
EXELON CORP	35,49	18.340	27,77	13.065
EXPRESS SCRIPTS HOLDING CO	68,79	3.498		
EXXON MOBIL CORP	90,26	19.421	77,95	17.289
F5 NETWORKS INC	144,72	2.772		
FACEBOOK INC-A	115,05	30.726	104,66	12.834
FIFTH THIRD BANCORP	26,97	4.034		
FIRSTENERGY CORP	30,97	5.551		
FLEETCOR TECHNOLOGIES INC	141,52	5.147	142,93	5.568
FOOT LOCKER INC	70,89	7.814	65,09	9.327
FORD MOTOR CO			14,09	2.427
GENERAL ELECTRIC CO	31,60	10.855	31,15	17.839
GENERAL MILLS INC			57,66	3.543

Investeringsforeningen Multi Manager Invest USA

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 704.96 dr. 31-12-2016 (686.98 dr. 31-12-2015)				
GENERAL MOTORS CO	34,84	5.467	34,01	8.957
GENTEX CORP			16,01	1.870
GILEAD SCIENCES INC	71,61	10.601	101,19	26.695
GLOBAL PAYMENTS INC	69,41	11.818	64,51	10.781
GOLDMAN SACHS GROUP INC			180,23	20.666
GOODYEAR TIRE & RUBBER CO			32,67	8.022
HASBRO INC	77,79	4.791		
HCA HOLDINGS INC	74,02	12.278	67,63	2.644
HCP INC			38,24	3.065
HEWLETT PACKARD ENTERPRIS	23,14	24.573		
HOLLYFRONTIER CORP			39,89	4.311
HOLOGIC INC			38,69	8.018
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	115,85	6.631	103,57	1.955
HUNTINGTON BANCSHARES INC			11,06	4.749
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIE			126,85	2.340
HUNTSMAN CORP	19,08	7.480		
INGERSOLL-RAND PLC	75,04	3.326		
INGRAM MICRO INC-CL A			30,38	8.008
INGREDION INC	124,96	9.945	95,84	6.779
INTEL CORP	36,27	28.195	34,45	23.952
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN			256,26	4.678
INTL BUSINESS MACHINES CORP	165,99	2.825	137,62	3.489
INTL FLAVORS & FRAGRANCES			119,64	2.504
INTUIT INC	114,61	12.425	96,50	9.691
INTUITIVE SURGICAL INC			546,16	2.383
JABIL CIRCUIT INC			23,29	2.150
JAZZ PHARMACEUTICALS PLC			140,56	3.595
JM SMUCKER CO/THE	128,06	11.779		
JOHNSON & JOHNSON	115,21	39.714	102,72	29.695
JOHNSON CONTROLS INC			39,49	4.595
JONES LANG LASALLE INC			159,86	3.518
JPMORGAN CHASE & CO	86,29	47.440	66,03	34.279
KIMCO REALTY CORP	25,16	3.264	26,46	4.086
KOHL'S CORP			47,63	9.903
KROGER CO			41,83	4.266
LAM RESEARCH CORP	105,73	3.043	79,42	2.250
LEAR CORP	132,37	11.276	122,83	6.837
LKO CORP	30,65	6.196		
LYONDELLBASELL INDU-CL A	85,78	2.434	86,90	10.526
MARATHON PETROLEUM CORP			51,84	15.006
MCKESSON CORP	140,45	5.061	197,23	8.947
MEDIVATION INC			48,34	2.342
MEDTRONIC PLC	71,23	12.108	76,92	11.639
MERCK & CO. INC.	58,87	18.370	52,82	13.753
METLIFE INC	53,89	15.039	48,21	9.164
MFA FINANCIAL INC	7,63	8.256	6,60	3.842
MICROSOFT CORP	62,14	21.361	55,48	26.625
MID-AMERICA APARTMENT COMM	97,92	2.958	90,81	2.309
MIDDLEBY CORP			107,87	2.073
MOLINA HEALTHCARE INC			60,13	4.315
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	44,33	13.629	44,84	7.171
MONSANTO CO			98,52	8.154
MORGAN STANLEY	42,25	9.156		
MURPHY OIL CORP	31,13	5.131		
MURPHY USA INC	61,47	1.951		
NATIONAL OILWELL VARCO INC			33,49	1.764
NCR CORPORATION	40,56	3.725		
NEWFIELD EXPLORATION CO	40,50	8.489		
NEWMONT MINING CORP	34,07	5.849		

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA**

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
NIKE INC -CL B			62,50	10.293
NOBLE CORP PLC			10,55	1.440
NOBLE ENERGY INC			32,93	6.461
NORFOLK SOUTHERN CORP	108,07	2.601	84,59	2.417
NORTHROP GRUMMAN CORP	232,58	13.902	188,81	13.018
NORWEGIAN CRUISE LINE HOLDIN			58,60	9.775
NU SKIN ENTERPRISES INC - A			37,89	1.796
NUCOR CORP	59,52	11.583		
NVIDIA CORP			32,96	6.202
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	71,23	3.049	67,61	2.187
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS	31,26	5.829	34,98	2.933
ORACLE CORP			36,53	1.764
OWENS CORNING	51,56	5.409	47,03	3.950
PACCAR INC	63,90	2.567	47,40	3.526
PARTNERRE LTD			139,74	3.630
PATTERSON-UTI ENERGY INC	26,92	3.023		
PBF ENERGY INC-CLASS A			36,81	2.788
PFIZER INC	32,48	7.833	32,28	3.817
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	91,49	13.322	87,91	12.272
PHILLIPS 66	86,41	10.608		
PIEDMONT OFFICE REALTY TRU-A	20,91	2.357	18,88	2.375
PILGRIM'S PRIDE CORP	18,99	1.351	22,09	5.905
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP			95,31	2.869
PPG INDUSTRIES INC			98,82	2.050
PRICELINE GROUP INC/THE	1.466,06	11.916	1.274,95	5.798
PROCTER & GAMBLE CO/THE	84,08	17.458	79,41	10.481
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	104,06	12.100	81,41	15.147
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	43,88	8.182	38,69	9.683
PUBLIC STORAGE			247,70	7.320
PVH CORP	90,24	9.547		
OUALCOMM INC	65,20	2.702	49,99	2.666
REALOGY HOLDINGS CORP			36,67	5.468
REGAL BELOIT CORP	69,25	4.322	58,52	2.274
REGENCY CENTERS CORP	68,95	2.302	68,12	2.125
REGENERON PHARMACEUTICALS			542,87	1.816
REINSURANCE GROUP OF AMERICA	125,83	4.851	85,55	4.301
RETAIL PROPERTIES OF AME - A	15,33	2.316		
RICE ENERGY INC	21,35	8.294		
ROWAN COMPANIES PLC-A			16,95	1.574
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD			101,21	4.782
SALESFORCE.COM INC			78,40	3.228
SANTANDER CONSUMER USA HOLDI			15,85	1.962
SCHLUMBERGER LTD	83,95	9.877	69,75	5.759
SIMON PROPERTY GROUP INC	177,67	7.154		
SNAP-ON INC	171,27	11.568	171,43	6.561
SOUTHWEST AIRLINES CO			43,06	2.794
SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC	122,33	3.964		
SPIRIT AEROSYSTEMS HOLD-CL A	58,35	8.825	50,07	9.610
STATE STREET CORP	77,72	2.180		
STEEL DYNAMICS INC	35,58	2.019	17,87	1.887
STORE CAPITAL CORP	24,71	14.195		
STRYKER CORP	119,81	3.196		
SUN COMMUNITIES INC	76,61	1.647		
SUNTRUST BANKS INC	54,85	4.716		
SYMANTEC CORP			21,00	2.312
SYNOPSIS INC	58,86	5.217	45,61	4.819
T ROWE PRICE GROUP INC	75,26	13.907		
TAHOE RESOURCES INC	9,42	3.062		
TARGET CORP	72,23	3.414	72,61	7.542

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA**

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
TESORO CORP			105,37	4.734
TEXAS INSTRUMENTS INC	72,97	826		
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	141,10	14.875		
THOR INDUSTRIES INC	100,05	8.293		
TIME WARNER CABLE			185,59	5.207
TRANSDIGM GROUP INC	248,96	2.369		
TRAVELERS COS INC/THE			112,86	2.481
TRINITY INDUSTRIES INC			24,02	3.027
TWENTY-FIRST CENTURY FOX-A	28,04	2.950		
TWO HARBORS INVESTMENT CORP			8,10	2.150
TYSON FOODS INC-CL A	61,68	5.223	53,33	18.084
UNION PACIFIC CORP	103,68	14.715	78,20	11.065
UNITED RENTALS INC	105,58	2.753		
UNITED TECHNOLOGIES CORP	109,62	13.291	96,07	11.018
UNITED THERAPEUTICS CORP	143,43	7.182	156,61	4.559
UNITEDHEALTH GROUP INC	160,04	26.985	117,64	14.199
UNIVAR INC	28,37	9.868		
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B			119,49	2.014
URBAN OUTFITTERS INC	28,48	8.933		
VALERO ENERGY CORP			70,71	17.319
VALIDUS HOLDINGS LTD	55,01	1.752	46,29	8.732
VANTIV INC - CL A	59,62	7.273		
VERIZON COMMUNICATIONS INC	53,38	29.851	46,22	14.076
VISA INC-CLASS A SHARES	78,02	9.889	77,55	9.543
VMWARE INC-CLASS A	78,73	6.959		
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC			85,16	1.888
WAL-MART STORES INC	69,12	18.647	61,30	2.057
WALT DISNEY CO/THE			105,08	5.947
WASTE MANAGEMENT INC	70,91	1.527		
WELLS FARGO & CO	55,11	8.686	54,36	16.992
WELLTOWER INC			68,03	2.216
WESTAR ENERGY INC			42,41	5.425
WESTERN UNION CO			17,91	5.020
WESTLAKE CHEMICAL CORP			54,32	1.689
WEX INC	111,60	11.048		
WHIRLPOOL CORP			146,87	1.788
WORLD FUEL SERVICES CORP			38,46	1.880
WP CAREY INC	59,09	2.229	59,00	1.927
YUM! BRANDS INC	63,33	2.092	73,05	6.911
ZIMMER BIOMET HOLDINGS INC	103,20	3.080		
Kapitalandele i alt		1.764.495		1.487.523

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
ACCENTURE PLC-CL A	117,13	13.610		
ACTIVISION BLIZZARD INC	36,11	21.029		
ADOBE SYSTEMS INC	102,95	1.771		
ADVANCE AUTO PARTS INC			150,51	12.887
AES CORP	11,62	6.117	9,57	11.915
AETNA INC	124,01	12.469	108,12	26.070
AFLAC INC	69,60	32.288		
AGNC INVESTMENT CORP	18,13	12.233		
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP			276,57	5.274
ALLY FINANCIAL INC			18,64	9.094
ALPHABET INC-CL A	792,45	63.015	778,01	71.192
ALPHABET INC-CL C	771,82	52.516	758,88	35.706
ALTRIA GROUP INC	67,62	58.015	58,21	8.573
AMAZON.COM INC	749,87	79.119	675,89	83.569
AMDOCS LTD			54,57	10.312
AMERCO			389,50	5.675
AMERICAN EAGLE OUTFITTERS			15,50	21.084
AMERICAN ELECTRIC POWER			58,27	21.367
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP			61,97	18.082
AMGEN INC	146,21	32.405	162,33	7.727
ANADARKO PETROLEUM CORP	69,73	32.407		
ANNALY CAPITAL MANAGEMENT IN	9,97	14.188	9,38	9.846
ANTERO RESOURCES CORP	23,65	14.862		
ANTHEM INC			139,44	9.203
APACHE CORP	63,47	7.212		
APPLE INC	115,82	114.608	105,26	126.942
APPLIED MATERIALS INC	32,27	31.630		
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	45,65	53.477	36,68	35.405
ARISTA NETWORKS INC	96,77	5.727		
ASPEN INSURANCE HOLDINGS LTD			48,30	8.694
ASPEN TECHNOLOGY INC			37,76	11.784
ASSURED GUARANTY LTD	37,77	26.023	26,43	6.283
AT&T INC	42,53	35.820	34,41	20.842
AUTOZONE INC	789,79	30.366	741,91	26.345
AVAGO TECHNOLOGIES LTD			145,15	16.309
AXIS CAPITAL HOLDINGS LTD	65,27	11.393		
B/E AEROSPACE INC			42,37	4.223
BANK OF AMERICA CORP	22,10	62.003	16,83	12.688
BAXTER INTERNATIONAL INC	44,34	32.519		
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	162,98	22.291	132,04	19.761
BERRY PLASTICS GROUP INC	48,73	7.499		
BEST BUY CO INC	42,67	33.561	30,45	13.581
BIOGEN INC	283,58	28.887	306,35	9.670
BOEING CO/THE			144,59	21.192
BRANDYWINE REALTY TRUST	16,51	5.499		
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	58,44	6.555	68,79	47.396
BROADCOM CORP-CL A			57,82	34.823
BROADCOM LTD	176,77	38.830		
BROCADE COMMUNICATIONS SYS			9,18	4.934
BRUNSWICK CORP	54,54	5.873		
BUNGE LTD	72,24	9.754	68,28	15.385
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP			72,18	13.817
CARDINAL HEALTH INC			89,27	5.719
CARLISLE COS INC	110,29	25.426		
CARMAX INC			53,97	5.809
CARNIVAL CORP	52,06	20.537	54,48	13.906
CELGENE CORP	115,75	44.229	119,76	45.693
CENTERPOINT ENERGY INC	24,64	27.902		
CENTURYLINK INC	23,78	16.518	25,16	18.045
CHARTER COMMUNICATION-A			183,10	20.643

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
CHARTER COMMUNICATIONS INC-A	287,92	26.315		
CHEVRON CORP	117,70	41.139	89,96	5.169
CHIMERA INVESTMENT CORP	17,02	17.121		
CHUBB LTD	132,12	27.103		
CIGNA CORP			146,33	13.606
CINEMARK HOLDINGS INC	38,36	8.597		
CISCO SYSTEMS INC	30,22	69.094	27,16	56.878
CITIGROUP INC	59,43	49.023	51,75	43.086
CITRIX SYSTEMS INC	89,31	16.213		
COACH INC	35,02	4.798		
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A			60,02	33.714
COMCAST CORP-CLASS A	69,05	64.979	56,43	56.428
COMMSCOPE HOLDING CO INC	37,20	6.084	25,89	6.414
COMMUNITY HEALTH SYSTEMS INC			26,53	10.722
COMPUTER SCIENCES CORP			32,68	2.429
CONSOLIDATED EDISON INC	73,68	5.527	64,27	5.810
CONSTELLATION BRANDS INC-A	153,31	9.112		
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	90,83	10.053		
COPART INC	55,41	24.737		
CORPORATE OFFICE PROPERTIES	31,22	9.890		
CSRA INC			30,00	2.230
CSX CORP	35,93	13.118		
CUMMINS INC	136,67	6.794	88,01	12.081
CVS HEALTH CORP	78,91	16.865	97,77	61.904
DANAHER CORP			92,88	25.852
DDR CORP	15,27	21.047		
DELTA AIR LINES INC			50,69	20.776
DILLARDS INC-CL A			65,71	4.082
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	72,09	24.665	53,62	23.326
DOLBY LABORATORIES INC-CL A	45,19	5.100		
DOMINO'S PIZZA INC	159,24	28.007		
DOMTAR CORP			36,95	4.262
DR HORTON INC	27,33	7.916		
DTE ENERGY COMPANY	98,51	18.170		
DUKE ENERGY CORP	77,62	6.689	71,39	10.385
EAST WEST BANCORP INC			41,56	5.486
EBAY INC			27,48	4.520
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	93,70	4.637		
ELECTRONIC ARTS INC	78,76	35.754	68,72	31.103
ELI LILLY & CO	73,55	34.342	84,26	29.009
ENDURANCE SPECIALTY HOLDINGS			63,99	7.231
ENSCO PLC-CL A			15,39	6.759
ENTERGY CORP	73,47	31.516	68,36	21.490
EOG RESOURCES INC			70,79	13.692
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	72,10	27.251	66,67	15.125
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	76,49	4.631	88,06	11.110
EVEREST RE GROUP LTD			183,09	5.741
EXELON CORP	35,49	43.169	27,77	31.937
EXPRESS SCRIPTS HOLDING CO	68,79	8.235		
EXXON MOBIL CORP	90,26	45.706	77,95	42.305
F5 NETWORKS INC	144,72	6.521		
FACEBOOK INC-A	115,05	72.305	104,66	31.430
FIFTH THIRD BANCORP	26,97	9.492		
FIRSTENERGY CORP	30,97	13.071		
FLEETCOR TECHNOLOGIES INC	141,52	12.119	142,93	13.573
FOOT LOCKER INC	70,89	18.385	65,09	22.856
FORD MOTOR CO			14,09	5.948
GENERAL ELECTRIC CO	31,60	25.557	31,15	43.679
GENERAL MILLS INC			57,66	8.659

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 704.96 dr. 31-12-2016 (686.98 dr. 31-12-2015)				
GENERAL MOTORS CO	34,84	12.864	34,01	21.950
GENTEX CORP			16,01	4.582
GILEAD SCIENCES INC	71,61	24.962	101,19	65.324
GLOBAL PAYMENTS INC	69,41	27.823	64,51	26.364
GOLDMAN SACHS GROUP INC			180,23	50.596
GOODYEAR TIRE & RUBBER CO			32,67	19.580
HASBRO INC	77,79	11.271		
HCA HOLDINGS INC	74,02	28.900	67,63	6.478
HCP INC			38,24	7.512
HEWLETT PACKARD ENTERPRIS	23,14	58.021		
HOLLYFRONTIER CORP			39,89	10.564
HOLOGIC INC			38,69	19.588
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	115,85	15.600	103,57	4.791
HUNTINGTON BANCSHARES INC			11,06	11.637
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIE			126,85	5.734
HUNTSMAN CORP	19,08	17.618		
INGERSOLL-RAND PLC	75,04	7.824		
INGRAM MICRO INC-CL A			30,38	19.562
INGREDION INC	124,96	23.401	95,84	16.613
INTEL CORP	36,27	66.366	34,45	58.630
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN			256,26	11.461
INTL BUSINESS MACHINES CORP	165,99	6.641	137,62	8.549
INTL FLAVORS & FRAGRANCES			119,64	6.136
INTUIT INC	114,61	29.253	96,50	23.625
INTUITIVE SURGICAL INC			546,16	5.834
JABIL CIRCUIT INC			23,29	5.268
JAZZ PHARMACEUTICALS PLC			140,56	8.810
JM SMUCKER CO/THE	128,06	27.737		
JOHNSON & JOHNSON	115,21	93.458	102,72	72.721
JOHNSON CONTROLS INC			39,49	11.224
JONES LANG LASALLE INC			159,86	8.619
JPMORGAN CHASE & CO	86,29	111.670	66,03	83.894
KIMCO REALTY CORP	25,16	7.673	26,46	10.014
KOHL'S CORP			47,63	24.218
KROGER CO			41,83	10.454
LAM RESEARCH CORP	105,73	7.159	79,42	5.513
LEAR CORP	132,37	26.536	122,83	16.755
LKO CORP	30,65	14.577		
LYONDELLBASELL INDU-CL A	85,78	5.726	86,90	25.692
MARATHON PETROLEUM CORP			51,84	36.716
MCKESSON CORP	140,45	11.918	197,23	21.858
MEDIVATION INC			48,34	5.739
MEDTRONIC PLC	71,23	28.506	76,92	28.432
MERCK & CO. INC.	58,87	43.252	52,82	33.640
METLIFE INC	53,89	35.414	48,21	22.387
MFA FINANCIAL INC	7,63	19.426	6,60	9.415
MICROSOFT CORP	62,14	50.275	55,48	65.180
MID-AMERICA APARTMENT COMM	97,92	6.955	90,81	5.658
MIDDLEBY CORP			107,87	5.081
MOLINA HEALTHCARE INC			60,13	10.542
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	44,33	32.088	44,84	17.534
MONSANTO CO			98,52	19.920
MORGAN STANLEY	42,25	21.561		
MURPHY OIL CORP	31,13	12.062		
MURPHY USA INC	61,47	4.590		
NATIONAL OILWELL VARCO INC			33,49	4.322
NCR CORPORATION	40,56	8.769		
NEWFIELD EXPLORATION CO	40,50	19.973		
NEWMONT MINING CORP	34,07	13.776		

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
NIKE INC -CL B			62,50	25.144
NOBLE CORP PLC			10,55	3.529
NOBLE ENERGY INC			32,93	15.784
NORFOLK SOUTHERN CORP	108,07	6.115	84,59	5.924
NORTHROP GRUMMAN CORP	232,58	32.736	188,81	31.831
NORWEGIAN CRUISE LINE HOLDIN			58,60	23.831
NU SKIN ENTERPRISES INC - A			37,89	4.401
NUCOR CORP	59,52	27.252		
NVIDIA CORP			32,96	15.198
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	71,23	7.178	67,61	5.349
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS	31,26	13.703	34,98	7.188
ORACLE CORP			36,53	4.324
OWENS CORNING	51,56	12.737	47,03	9.650
PACCAR INC	63,90	6.034	47,40	8.640
PARTNERRE LTD			139,74	6.591
PATTERSON-UTI ENERGY INC	26,92	7.112		
PBF ENERGY INC-CLASS A			36,81	6.832
PFIZER INC	32,48	18.430	32,28	9.350
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	91,49	31.362	87,91	29.990
PHILLIPS 66	86,41	24.981		
PIEDMONT OFFICE REALTY TRU-A	20,91	5.542	18,88	5.821
PILGRIM'S PRIDE CORP	18,99	3.181	22,09	14.454
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP			95,31	7.031
PPG INDUSTRIES INC			98,82	4.996
PRICELINE GROUP INC/THE	1.466,06	28.049	1.274,95	14.180
PROCTER & GAMBLE CO/THE	84,08	41.111	79,41	25.552
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	104,06	28.485	81,41	37.057
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	43,88	19.250	38,69	23.730
PUBLIC STORAGE			247,70	17.821
PVH CORP	90,24	22.482		
OUALCOMM INC	65,20	6.357	49,99	6.534
REALOGY HOLDINGS CORP			36,67	13.358
REGAL BELOIT CORP	69,25	10.179	58,52	5.572
REGENCY CENTERS CORP	68,95	5.418	68,12	5.208
REGENERON PHARMACEUTICALS			542,87	4.449
REINSURANCE GROUP OF AMERICA	125,83	11.407	85,55	10.541
RETAIL PROPERTIES OF AME - A	15,33	5.448		
RICE ENERGY INC	21,35	19.531		
ROWAN COMPANIES PLC-A			16,95	3.857
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD			101,21	11.718
SALESFORCE.COM INC			78,40	7.879
SANTANDER CONSUMER USA HOLDI			15,85	4.808
SCHLUMBERGER LTD	83,95	23.253	69,75	14.087
SIMON PROPERTY GROUP INC	177,67	16.846		
SNAP-ON INC	171,27	27.217	171,43	16.077
SOUTHWEST AIRLINES CO			43,06	6.846
SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC	122,33	9.327		
SPIRIT AEROSYSTEMS HOLD-CL A	58,35	20.764	50,07	23.531
STATE STREET CORP	77,72	5.129		
STEEL DYNAMICS INC	35,58	4.749	17,87	4.623
STORE CAPITAL CORP	24,71	33.414		
STRYKER CORP	119,81	7.525		
SUN COMMUNITIES INC	76,61	3.878		
SUNTRUST BANKS INC	54,85	11.096		
SYMANTEC CORP			21,00	5.665
SYNOPSIS INC	58,86	12.274	45,61	11.808
T ROWE PRICE GROUP INC	75,26	32.719		
TAHOE RESOURCES INC	9,42	7.200		
TARGET CORP	72,23	8.032	72,61	18.449

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
TESORO CORP			105,37	11.602
TEXAS INSTRUMENTS INC	72,97	1.944		
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	141,10	35.001		
THOR INDUSTRIES INC	100,05	19.512		
TIME WARNER CABLE			185,59	12.761
TRANSDIGM GROUP INC	248,96	5.579		
TRAVELERS COS INC/THE			112,86	6.079
TRINITY INDUSTRIES INC			24,02	7.389
TWENTY-FIRST CENTURY FOX-A	28,04	6.940		
TWO HARBORS INVESTMENT CORP			8,10	5.268
TYSON FOODS INC-CL A	61,68	12.287	53,33	44.202
UNION PACIFIC CORP	103,68	34.651	78,20	27.044
UNITED RENTALS INC	105,58	6.473		
UNITED TECHNOLOGIES CORP	109,62	31.305	96,07	26.927
UNITED THERAPEUTICS CORP	143,43	16.899	156,61	11.172
UNITEDHEALTH GROUP INC	160,04	63.500	117,64	34.764
UNIVAR INC	28,37	23.238		
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B			119,49	4.938
URBAN OUTFITTERS INC	28,48	21.030		
VALERO ENERGY CORP			70,71	42.385
VALIDUS HOLDINGS LTD	55,01	4.126	46,29	21.331
VANTIV INC - CL A	59,62	17.111		
VERIZON COMMUNICATIONS INC	53,38	70.264	46,22	34.420
VISA INC-CLASS A SHARES	78,02	23.282	77,55	23.343
VMWARE INC-CLASS A	78,73	16.374		
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC			85,16	4.627
WAL-MART STORES INC	69,12	43.896	61,30	5.040
WALT DISNEY CO/THE			105,08	14.574
WASTE MANAGEMENT INC	70,91	3.595		
WELLS FARGO & CO	55,11	20.455	54,36	41.526
WELLTOWER INC			68,03	5.430
WESTAR ENERGY INC			42,41	13.294
WESTERN UNION CO			17,91	12.301
WESTLAKE CHEMICAL CORP			54,32	4.138
WEX INC	111,60	26.023		
WHIRLPOOL CORP			146,87	4.382
WORLD FUEL SERVICES CORP			38,46	4.606
WP CAREY INC	59,09	5.244	59,00	4.722
YUM! BRANDS INC	63,33	4.927	73,05	16.848
ZIMMER BIOMET HOLDINGS INC	103,20	7.253		
Kapitalandele i alt		4.153.090		3.637.309

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Europa**

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
CHF 686,29 pr. 31-12-2015				
CIE FINANCIERE RICHEMONT-REG			72,10	8.489
GEBERIT AG-REG	408,20	5.351		
NOVARTIS AG-REG			86,80	25.220
SIKA AG-BR	4.892,00	5.497		
ZURICH INSURANCE GROUP AG	280,40	19.704	258,40	19.702
DKK 100,00 pr. 31-12-2016 (100,00 pr. 31-12-2015)				
CARLSBERG AS-B	609,50	2.124	612,50	2.086
DANSKE BANK A/S	214,20	21.327		
DSV A/S	314,20	4.888		
NETS A/S	123,60	5.018		
NOVO NORDISK A/S-B			399,90	32.888
PANDORA A/S	924,00	7.478		
EUR 746,26 pr. 31-12-2015				
ADIDAS AG			89,91	9.345
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV			114,40	27.845
ASML HOLDING NV	106,65	8.956	82,55	13.884
ATLANTIA SPA	22,26	7.181	24,50	16.522
AXA SA	23,99	24.054	25,23	25.330
BANCO SANTANDER SA	4,96	8.936		
BANK OF IRELAND	0,23	10.112	0,34	17.591
BAYER AG-REG			115,80	16.074
BNP PARIBAS	60,55	19.845		
BOUYGUES SA			36,55	6.222
CAPGEMINI			85,60	13.127
CONTINENTAL AG	183,70	14.640	224,55	14.974
COVESTRO AG			33,64	1.924
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES			77,58	17.381
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG			16,69	18.373
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	80,45	21.450		
FRESENIUS SE & CO KGAA	74,26	17.903	65,97	8.664
HEIDELBERGCEMENT AG	88,63	9.582		
HEINEKEN NV			78,77	12.773
ING GROEP NV	13,37	23.912		
ING GROEP NV-CVA			12,45	25.273
INNOGY SE	33,01	3.183		
INTESA SANPAOLO			3,09	23.990
KBC GROEP NV	58,83	13.899	57,67	15.642
KERING	213,30	21.754		
KONINKLIJKE DSM NV	56,96	13.499		
KONINKLIJKE KPN NV	2,81	20.268	3,49	21.521
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI			144,90	20.856
MERCK KGAA	99,15	20.006		
NN GROUP NV	32,20	11.406		
PERNOD RICARD SA			105,20	10.922
RELX NV			15,54	9.472
RENAULT SA	84,51	22.074	92,63	20.114
RYANAIR HOLDINGS PLC			15,01	14.079
SAFRAN SA			63,37	4.570
SAP SE			73,38	27.725
SCHAEFFLER AG	14,07	5.511		
SCOUT24 AG	33,83	4.552	32,93	3.988
STEINHOFF INTERNATIONAL H NV	4,90	10.028		
TELEFONICA SA	8,82	18.399		
TELENET GROUP HOLDING NV	52,72	12.447		
TELEPERFORMANCE	95,30	9.580		
TENARIS SA	16,97	16.563		
THALES SA	92,13	10.545		
UNIBAIL-RODAMCO SE			234,40	18.253
UNICREDIT SPA	2,73	7.065		
VINCI SA	64,70	19.627		
WARTSILA OYJ ABP	42,68	7.851	42,15	4.762

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Europa

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
GBP 871,08 pr. 31-12-2016 (1.012,54 pr. 31-12-2015)				
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	2.745,00	6.998	3.342,00	13.768
ASTRAZENECA PLC	4.437,50	18.539	4.616,50	19.582
AUTO TRADER GROUP PLC	409,00	8.118		
BAE SYSTEMS PLC	591,50	11.881		
BARCLAYS PLC			218,90	5.668
BG GROUP PLC			985,00	8.662
BHP BILLITON PLC	1.306,50	12.195	760,00	9.085
BP PLC			354,00	9.149
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	4.621,50	32.110	3.771,00	25.403
BT GROUP PLC			471,70	29.132
CARNIVAL PLC			3.866,00	14.651
CRH PLC	2.830,00	19.033	1.971,00	13.320
HARGREAVES LANSDOWN PLC			1.506,00	12.984
IMPERIAL BRANDS PLC	3.542,50	14.675	3.586,50	23.736
LLOYDS BANKING GROUP PLC	62,51	12.275	73,07	26.182
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	2.914,00	15.347	2.744,00	17.971
MERLIN ENTERTAINMENT	448,60	9.833	455,50	11.759
PRUDENTIAL PLC	1.627,50	6.902	1.531,00	29.678
RANDGOLD RESOURCES LTD	6.415,00	12.086		
RIO TINTO PLC	3.158,50	8.513		
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	2.354,00	24.281	1.543,00	37.494
SHIRE PLC	4.684,00	27.246		
TESCO PLC			149,50	7.177
TUI AG-DI			1.211,00	10.291
VODAFONE GROUP PLC			221,00	18.320
WEIR GROUP PLC/THE	1.890,00	15.159		
WOOD GROUP (JOHN) PLC	876,00	10.053		
WORLDPAY GROUP PLC	269,90	8.147	307,30	12.972
WPP PLC	1.816,00	11.361		
SEK 77,60 pr. 31-12-2016 (81,49 pr. 31-12-2015)				
ASSA ABLOY AB-B	169,10	10.804	178,00	19.397
ELECTROLUX AB-SER B			205,20	13.078
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	253,40	9.599		
HEXAGON AB-B SHS	325,50	18.651	314,80	12.468
LUNDIN PETROLEUM AB	198,10	5.320	122,60	9.520
NORDEA BANK AB			93,30	8.079
SANDVIK AB	112,70	11.587		
VOLVO AB-B SHS	106,40	22.046		
Kapitalandele i alt		848.974		949.109

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Europa Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
CHF 686,29 pr. 31-12-2015				
CIE FINANCIERE RICHEMONT-REG			72,10	19.629
GEBERIT AG-REG	408,20	11.736		
NOVARTIS AG-REG			86,80	58.331
SIKA AG-BR	4.892,00	11.910		
ZURICH INSURANCE GROUP AG	280,40	43.289	258,40	45.466
DKK 100,00 pr. 31-12-2016 (100,00 pr. 31-12-2015)				
CARLSBERG AS-B	609,50	4.655	612,50	4.837
DANSKE BANK A/S	214,20	47.039		
DSV A/S	314,20	10.721		
NETS A/S	123,60	11.041		
NOVO NORDISK A/S-B			399,90	76.159
PANDORA A/S	924,00	16.367		
EUR 746,26 pr. 31-12-2015				
ADIDAS AG			89,91	21.666
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV			114,40	64.650
ASML HOLDING NV	106,65	19.644	82,55	32.081
ATLANTIA SPA	22,26	15.685	24,50	37.812
AXA SA	23,99	52.960	25,23	58.883
BANCO SANTANDER SA	4,96	19.634		
BANK OF IRELAND	0,23	23.112	0,34	40.729
BAYER AG-REG			115,80	36.522
BNP PARIBAS	60,55	43.711		
BOUYGUES SA			36,55	14.232
CAPGEMINI			85,60	30.350
CONTINENTAL AG	183,70	32.163	224,55	34.718
COVESTRO AG			33,64	4.405
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES			77,58	40.408
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG			16,69	42.475
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	80,45	47.173		
FRESENIUS SE & CO KGAA	74,26	40.311	65,97	19.795
HEIDELBERGCEMENT AG	88,63	20.900		
HEINEKEN NV			78,77	29.554
ING GROEP NV	13,37	52.743		
ING GROEP NV-CVA			12,45	58.595
INNOGY SE	33,01	6.929		
INTESA SANPAOLO			3,09	55.461
KBC GROEP NV	58,83	30.509	57,67	36.209
KERING	213,30	47.792		
KONINKLIJKE DSM NV	56,96	29.345		
KONINKLIJKE KPN NV	2,81	44.469	3,49	50.183
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI			144,90	47.817
MERCK KGAA	99,15	43.907		
NN GROUP NV	32,20	24.895		
PERNOD RICARD SA			105,20	25.322
RELX NV			15,54	21.898
RENAULT SA	84,51	48.370	92,63	46.517
RYANAIR HOLDINGS PLC			15,01	32.779
SAFRAN SA			63,37	10.595
SAP SE			73,38	64.104
SCHAEFFLER AG	14,07	12.105		
SCOUT24 AG	33,83	9.888	32,93	9.128
STEINHOFF INTERNATIONAL H NV	4,90	22.056		
TELEFONICA SA	8,82	40.346		
TELENET GROUP HOLDING NV	52,72	26.887		
TELEPERFORMANCE	95,30	21.010		
TENARIS SA	16,97	36.365		
THALES SA	92,13	23.258		
UNIBAIL-RODAMCO SE			234,40	42.174
UNICREDIT SPA	2,73	15.522		
VINCI SA	64,70	42.989		
WARTSILA OYJ ABP	42,68	17.187	42,15	11.010

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Europa Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
GBP 871,08 pr. 31-12-2016 (1.012,54 pr. 31-12-2015)				
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	2.745,00	15.398	3.342,00	32.145
ASTRAZENECA PLC	4.437,50	40.240	4.616,50	45.270
AUTO TRADER GROUP PLC	409,00	17.890		
BAE SYSTEMS PLC	591,50	25.933		
BARCLAYS PLC			218,90	13.107
BG GROUP PLC			985,00	21.548
BHP BILLITON PLC	1.306,50	26.590	760,00	21.409
BP PLC			354,00	21.145
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	4.621,50	70.448	3.771,00	58.773
BT GROUP PLC			471,70	68.607
CARNIVAL PLC			3.866,00	32.598
CRH PLC	2.830,00	41.761	1.971,00	30.976
HARGREAVES LANSDOWN PLC			1.506,00	29.989
IMPERIAL BRANDS PLC	3.542,50	31.799	3.586,50	56.224
LLOYDS BANKING GROUP PLC	62,51	26.793	73,07	60.388
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	2.914,00	34.154	2.744,00	41.268
MERLIN ENTERTAINMENT	448,60	21.902	455,50	27.435
PRUDENTIAL PLC	1.627,50	15.066	1.531,00	69.042
RANDGOLD RESOURCES LTD	6.415,00	26.458		
RIO TINTO PLC	3.158,50	18.797		
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	2.354,00	54.124	1.543,00	87.342
SHIRE PLC	4.684,00	60.844		
TESCO PLC			149,50	16.504
TUI AG-DI			1.211,00	23.100
VODAFONE GROUP PLC			221,00	42.498
WEIR GROUP PLC/THE	1.890,00	33.362		
WOOD GROUP (JOHN) PLC	876,00	22.030		
WORLDPAY GROUP PLC	269,90	17.913	307,30	29.972
WPP PLC	1.816,00	25.059		
SEK 77,60 pr. 31-12-2016 (81,49 pr. 31-12-2015)				
ASSA ABLOY AB-B	169,10	24.165	178,00	46.947
ELECTROLUX AB-SER B			205,20	30.234
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	253,40	21.051		
HEXAGON AB-B SHS	325,50	40.545	314,80	28.825
LUNDIN PETROLEUM AB	198,10	11.397	122,60	22.030
NORDEA BANK AB			93,30	19.100
SANDVIK AB	112,70	25.470		
VOLVO AB-B SHS	106,40	48.358		
Kapitalandele i alt		1.866.168		2.200.970

Investeringsforeningen Multi Manager Invest Japan

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
JPY 6,04 pr. 31-12-2016 (5,71 pr. 31-12-2015)				
AMADA HOLDINGS CO LTD	1.305,00	5.269	1.164,00	4.600
ASAHI KASEI CORP	1.019,50	10.044	822,90	7.472
CANON INC			3.675,00	5.394
DAI-ICHI LIFE HOLDINGS INC	1.946,00	11.221	2.035,00	14.225
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	3.196,00	5.447	3.503,00	7.022
FANUC CORP	19.815,00	8.503	21.080,00	7.584
HITACHI LTD	632,00	13.026	691,50	8.135
HULIC CO LTD	1.039,00	2.882	1.069,00	2.912
IZUMI CO LTD	5.040,00	5.605	4.710,00	5.810
KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	1.278,00	6.658	1.459,50	5.951
KOMATSU LTD	2.647,50	10.993	1.992,00	8.111
LIXIL GROUP CORP	2.654,00	7.315	2.700,00	9.082
MAKITA CORP	7.830,00	13.014	7.030,00	9.354
MARUI GROUP CO LTD	1.707,00	4.488	1.978,00	7.512
MIRACA HOLDINGS INC	5.250,00	7.457	5.350,00	5.163
mitsubishi corp	2.490,00	9.812	2.028,00	7.829
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	720,20	9.350	757,10	9.633
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	209,80	11.144	243,50	14.616
NIDEC CORP	10.085,00	15.178	8.837,00	13.020
NINTENDO CO LTD	24.540,00	6.971	16.755,00	5.837
NIPPON STEEL & SUMITOMO META	2.607,00	8.966	2.416,00	8.154
NIPPON YUSEN KK	217,00	4.066	295,00	5.391
NITTO DENKO CORP	8.969,00	5.529		
NOMURA HOLDINGS INC	689,10	13.540	679,10	13.081
ORIX CORP	1.824,00	15.445	1.715,50	14.225
RICOH CO LTD			1.251,00	5.765
SONY CORP	3.275,00	6.532		
SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDIN	4.183,00	12.667	461,00	13.690
TAKASHIMAYA CO LTD	964,00	9.381	1.094,00	7.560
TOKYO ELECTRON LTD	11.045,00	12.150	7.322,00	7.903
TOKYU FUDOSAN HOLDINGS CORP	690,00	5.572	762,00	8.151
Kapitalandele i alt		258.226		243.182

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Japan Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
JPY 6,04 pr. 31-12-2016 (5,71 pr. 31-12-2015)				
AMADA HOLDINGS CO LTD	1.305,00	11.689	1.164,00	11.281
ASAHI KASEI CORP	1.019,50	22.799	822,90	18.798
CANON INC			3.675,00	13.495
DAI-ICHI LIFE HOLDINGS INC	1.946,00	25.558	2.035,00	35.829
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	3.196,00	12.112	3.503,00	17.384
FANUC CORP	19.815,00	19.282	21.080,00	19.021
HITACHI LTD	632,00	29.757	691,50	20.535
HULIC CO LTD	1.039,00	6.588	1.069,00	7.338
IZUMI CO LTD	5.040,00	12.825	4.710,00	14.632
KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	1.278,00	15.147	1.459,50	14.978
KOMATSU LTD	2.647,50	25.075	1.992,00	20.420
LIXIL GROUP CORP	2.654,00	16.715	2.700,00	22.867
MAKITA CORP	7.830,00	29.673	7.030,00	23.566
MARUI GROUP CO LTD	1.707,00	10.214	1.978,00	18.921
MIRACA HOLDINGS INC	5.250,00	18.150	5.350,00	13.015
mitsubishi corp	2.490,00	22.545	2.028,00	19.885
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	720,20	21.273	757,10	24.204
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	209,80	25.375	243,50	36.753
NIDEC CORP	10.085,00	34.561	8.837,00	32.702
NINTENDO CO LTD	24.540,00	16.464	16.755,00	14.735
NIPPON STEEL & SUMITOMO META	2.607,00	20.437	2.416,00	20.503
NIPPON YUSEN KK	217,00	9.233	295,00	13.595
NITTO DENKO CORP	8.969,00	12.577		
NOMURA HOLDINGS INC	689,10	30.900	679,10	32.953
ORIX CORP	1.824,00	35.168	1.715,50	35.788
RICOH CO LTD			1.251,00	14.338
SONY CORP	3.275,00	14.965		
SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDIN	4.183,00	28.873	461,00	34.435
TAKASHIMAYA CO LTD	964,00	21.325	1.094,00	18.993
TOKYO ELECTRON LTD	11.045,00	27.370	7.322,00	19.695
TOKYU FUDOSAN HOLDINGS CORP	690,00	12.774	762,00	20.592
Kapitalandele i alt		589.424		611.251

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
ARS 53,07 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404217			95,60	268
FXF non-deliverable FXF(ND)830404225			95,60	384
FXF non-deliverable FXF(ND)830404226			95,60	1.438
BRL 173,64 pr. 31-12-2015				
Brazil BRL O/N ZERO			100,00	215
FXF deliverable FXF(D)830771730	98,17	-10.483		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404878			97,92	-2.126
FXF non-deliverable FXF(ND)830408251	98,17	1.110		
TU 029818 31013			100,00	-124
TU 029828 31013			100,00	-134
TU 029840 31013			100,00	-136
TU 030080 31013			100,00	285
TU 030085 31013			100,00	-507
TU 030086 31013			100,00	365
TU 030088 31013			100,00	-566
CLP 1,05 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771199	99,31	-2.956		
FXF deliverable FXF(D)830771247	99,31	-2.518		
FXF deliverable FXF(D)830771451	99,31	-1.817		
FXF deliverable FXF(D)830771467	99,31	-2.670		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404880			99,06	3.811
FXF non-deliverable FXF(ND)830405091			99,06	-5.884
FXF non-deliverable FXF(ND)830408339	99,31	-1.825		
CNY 105,79 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404254			99,36	-7.253
FXF non-deliverable FXF(ND)830404732			99,36	7.253
FXF non-deliverable FXF(ND)830404752			99,84	7.552
FXF non-deliverable FXF(ND)830404891			99,06	-148
FXF non-deliverable FXF(ND)830405094			99,84	-7.363
FXF non-deliverable FXF(ND)830405618	98,71	-13.928		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406631	98,71	-1.110		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407193	98,71	-16.511		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408222	98,71	2.493		
TU 305122 31013	99,67	6		
TU 305123 31013	99,67	8		
COP 0,23 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771198	98,54	-586		
FXF deliverable FXF(D)830771232	98,54	-193		
FXF deliverable FXF(D)830771236	98,54	-280		
FXF deliverable FXF(D)830771246	98,54	-208		
FXF deliverable FXF(D)830771489	98,54	-431		
FXF deliverable FXF(D)830771499	98,54	-258		
FXF deliverable FXF(D)830771500	98,54	-215		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404865			98,94	4.580
FXF non-deliverable FXF(ND)830404948			98,94	2.080
FXF non-deliverable FXF(ND)830405113			98,94	-4.054
FXF non-deliverable FXF(ND)830408286	98,54	-1.161		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408299	98,54	2.884		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408303	98,54	3.796		
CZK 27,62 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830731639			100,04	-261
FXF deliverable FXF(D)830734145			100,14	4.881
FXF deliverable FXF(D)830734447			100,14	-4.775
NP IRS 6M CZK			100,09	4
TU 302674 31013	100,55	73		
DKK 100,00 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830769277	100,11	-4.745		
FXF deliverable FXF(D)830770739	100,11	112.831		
EGP 87,74 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830402526			99,79	2.019
FXF non-deliverable FXF(ND)830402860			99,79	6.008
FXF non-deliverable FXF(ND)830403676			99,79	-959
FXF non-deliverable FXF(ND)830403736			97,13	-8.520

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
EGP 38.88 dr. 31-12-2016				
FXF non-deliverable FXF(ND)830405626	99,29	468		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406503	99,29	-468		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408080	98,47	-2.165		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408082	99,47	-466		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408092	99,47	-1.721		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408098	99,47	537		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408102	98,47	1.220		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408105	98,47	945		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408107	99,47	533		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408112	99,47	544		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408115	99,47	574		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408227	92,16	169		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408228	92,16	2.283		
EUR 746.26 dr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734871			100,03	275.541
FXF deliverable FXF(D)830770178	100,08	5.905		
FXF deliverable FXF(D)830770191	100,08	58		
FXF deliverable FXF(D)830770330	100,08	1.142		
FXF deliverable FXF(D)830770337	100,08	2.036		
FXF deliverable FXF(D)830770355	100,08	-1.563		
FXF deliverable FXF(D)830770762	100,08	141.086		
FXF deliverable FXF(D)830771892	100,08	-22.026		
FXF deliverable FXF(D)830772208	100,08	2.084		
GHS 165.09 dr. 31-12-2016				
FXF non-deliverable FXF(ND)830408020	87,84	1.623		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408074	87,84	2.255		
HUF 2.36 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830732225			99,74	3.884
FXF deliverable FXF(D)830733916			99,74	916
FXF deliverable FXF(D)830734690			99,74	-22.399
FXF deliverable FXF(D)830738786			99,74	609
FXF deliverable FXF(D)830769886	99,99	-1.083		
FXF deliverable FXF(D)830770916	99,99	266		
FXF deliverable FXF(D)830770920	99,99	266		
FXF deliverable FXF(D)830770976	99,99	199		
FXF deliverable FXF(D)830771131	99,99	797		
IDR 0.05 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771392	98,33	2.715		
FXF deliverable FXF(D)830771679	98,33	2.779		
FXF deliverable FXF(D)830771868	98,33	5.044		
FXF deliverable FXF(D)830771877	98,33	862		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404893			98,19	7.799
INDONESIA GOVT INDOGB 05/2031 TRS F	104,88	2.656		
INDONESIA GOVT INDOGB 09/2026 TRS F	103,06	2.297		
ILS 176.55 dr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734345			99,98	-5.132
FXF deliverable FXF(D)830734476			99,98	-3.937
FXF deliverable FXF(D)830734633			99,98	-2.846
TU 304940 31013	100,37	-34		
TU 304944 31013	100,04	-10		
INR 10.39 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771640	99,01	8.128		
FXF deliverable FXF(D)830771694	99,01	16.161		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404900			98,48	6.231
FXF non-deliverable FXF(ND)830404958			98,48	3.655
FXF non-deliverable FXF(ND)830404990			98,48	2.223
TU 304918 31013	100,00	-7		
TU 304947 31013	100,00	-23		
TU 305023 31013	100,00	-8		
TU 305024 31013	100,00	-10		
TU 305379 31013	100,00	-4		
KES 6.72 dr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830713265			97,44	-2.362

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
KES 6.72 dr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830713352			97,44	-4.758
FXF deliverable FXF(D)830729718			97,31	1.134
FXF deliverable FXF(D)830729719			97,31	1.281
FXF deliverable FXF(D)830730101			97,31	591
FXF deliverable FXF(D)830731026			99,53	-1.306
FXF deliverable FXF(D)830731150			99,53	-261
FXF deliverable FXF(D)830731356			99,53	-434
FXF deliverable FXF(D)830731427			99,53	-347
FXF deliverable FXF(D)830731508			99,53	-326
FXF deliverable FXF(D)830735095			98,18	6.771
FXF deliverable FXF(D)830740151	97,20	-2.571		
FXF deliverable FXF(D)830743032	97,20	2.373		
KRW 0.58 dr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771380	99,88	-4.999		
FXF deliverable FXF(D)830771417	99,88	-3.599		
FXF deliverable FXF(D)830771633	99,88	-3.895		
FXF deliverable FXF(D)830771645	99,88	-7.789		
FXF deliverable FXF(D)830771651	99,88	-4.934		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404566			99,92	-6.265
FXF non-deliverable FXF(ND)830404758			99,92	1.898
FXF non-deliverable FXF(ND)830404760			99,92	4.143
FXF non-deliverable FXF(ND)830404787			99,92	-6.035
FXF non-deliverable FXF(ND)830404803			99,92	-6.272
FXF non-deliverable FXF(ND)830404906			99,67	11.043
FXF non-deliverable FXF(ND)830404962			99,67	-5.947
FXF non-deliverable FXF(ND)830405117			99,67	-6.120
KOREA 3YR BND FUT MAR17	0,14	26		
MAD 69.65 dr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771142	99,54	1.429		
FXF deliverable FXF(D)830771459	99,54	1.154		
MXN 39.78 dr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830733879			99,32	-967
FXF deliverable FXF(D)830734698			99,32	-9.201
FXF deliverable FXF(D)830737706			99,32	2.584
FXF deliverable FXF(D)830769899	98,82	1.349		
FXF deliverable FXF(D)830770082	98,82	2.928		
FXF deliverable FXF(D)830770758	98,82	-24.503		
FXF deliverable FXF(D)830771196	98,82	4.568		
FXF deliverable FXF(D)830771486	98,82	1.712		
FXF deliverable FXF(D)830771497	98,82	3.043		
FXF deliverable FXF(D)830771921	98,82	1.062		
TU 029925 31013			100,03	-13
TU 029943 31013	100,02	-165	100,03	-15
TU 304072 31013	100,02	-233		
MYR 160.00 dr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404783			99,23	3.175
FXF non-deliverable FXF(ND)830404913			99,23	-12.771
NP MYR 3M KLIBOR			101,78	198
TU 029977 31013	102,39	59		
NGN 3.45 dr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830403994			93,24	357
FXF non-deliverable FXF(ND)830403996			93,24	579
FXF non-deliverable FXF(ND)830404059			93,24	503
FXF non-deliverable FXF(ND)830404062			93,24	493
FXF non-deliverable FXF(ND)830404067			93,24	493
FXF non-deliverable FXF(ND)830404074			93,24	493
FXF non-deliverable FXF(ND)830404079			93,24	493
FXF non-deliverable FXF(ND)830404088			93,24	613
FXF non-deliverable FXF(ND)830404091			93,24	627
FXF non-deliverable FXF(ND)830404093			93,24	477
FXF non-deliverable FXF(ND)830404590			93,24	2.167
FXF non-deliverable FXF(ND)830404593			93,24	2.641

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
NGN 3.45 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404596			93,24	3.359
FXF non-deliverable FXF(ND)830404642			93,24	696
FXF non-deliverable FXF(ND)830404647			93,24	652
FXF non-deliverable FXF(ND)830404650			93,24	665
FXF non-deliverable FXF(ND)830404922			98,42	-6.844
FXF non-deliverable FXF(ND)830404927			98,42	-2.519
FXF non-deliverable FXF(ND)830407101	93,50	-701		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407112	97,23	-1.459		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407115	93,50	-701		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407180	96,03	357		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407189	96,03	1.072		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407207	93,50	1.392		
PEN 201.37 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404969			98,66	-2.100
FXF non-deliverable FXF(ND)830404996			98,66	-2.094
FXF non-deliverable FXF(ND)830404999			98,66	-2.094
FXF non-deliverable FXF(ND)830405044			98,66	-2.101
FXF non-deliverable FXF(ND)830405057			98,66	-2.057
FXF non-deliverable FXF(ND)830405083			98,66	-3.254
FXF non-deliverable FXF(ND)830405199			98,66	7.041
FXF non-deliverable FXF(ND)830408238	98,94	-1.587		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408293	98,94	-2.372		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408316	98,94	17.475		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408319	98,94	6.705		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408322	98,94	989		
PHP 14.18 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771097	99,18	2.704		
FXF deliverable FXF(D)830771100	99,18	975		
FXF deliverable FXF(D)830771103	99,18	2.708		
FXF deliverable FXF(D)830771119	99,18	2.057		
FXF deliverable FXF(D)830771383	99,18	8.125		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404930			99,48	6.064
PLN 173.97 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734142			99,65	-4.550
FXF deliverable FXF(D)830734301			99,65	19.198
FXF deliverable FXF(D)830769722	99,55	-824		
FXF deliverable FXF(D)830770178	99,55	-6.042		
FXF deliverable FXF(D)830770191	99,55	-59		
FXF deliverable FXF(D)830770211	99,55	-2.320		
FXF deliverable FXF(D)830770330	99,55	-1.169		
FXF deliverable FXF(D)830770337	99,55	-2.078		
FXF deliverable FXF(D)830770648	99,55	4.859		
FXF deliverable FXF(D)830770659	99,55	6.568		
FXF deliverable FXF(D)830770674	99,55	4.346		
FXF deliverable FXF(D)830770706	99,55	2.175		
FXF deliverable FXF(D)830770893	99,55	9.548		
RON 165.27 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734645			99,86	578
FXF deliverable FXF(D)830734665			99,86	-3.666
FXF deliverable FXF(D)830735118			99,86	858
FXF deliverable FXF(D)830735332			99,86	1.287
FXF deliverable FXF(D)830735389			99,86	-1.904
FXF deliverable FXF(D)830736191			99,86	1.353
FXF deliverable FXF(D)830737704			99,86	825
FXF deliverable FXF(D)830738226			99,86	495
FXF deliverable FXF(D)830770884	99,89	-1.489		
FXF deliverable FXF(D)830770886	99,89	-1.577		
RUB 11.55 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771492	98,32	48		
FXF deliverable FXF(D)830771504	98,32	2.154		
FXF deliverable FXF(D)830771751	98,32	1.835		
FXF deliverable FXF(D)830772631	96,16	-3.831		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
RUB 9,41 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404938			97,67	-10.137
FXF non-deliverable FXF(ND)830404953			97,67	-583
FXF non-deliverable FXF(ND)830404956			97,67	-356
FXF non-deliverable FXF(ND)830405046			97,67	-325
FXF non-deliverable FXF(ND)830405064			97,67	4.821
FXF non-deliverable FXF(ND)830405068			97,67	265
FXF non-deliverable FXF(ND)830405071			97,67	-99
FXF non-deliverable FXF(ND)830405085			97,67	1.495
FXF non-deliverable FXF(ND)830405090			97,67	-101
FXF non-deliverable FXF(ND)830405097			97,67	-101
FXF non-deliverable FXF(ND)830405342			97,67	-379
FXF non-deliverable FXF(ND)830405347			97,67	-190
FXF non-deliverable FXF(ND)830405349			97,67	-3.181
FXF non-deliverable FXF(ND)830405353			97,67	-3.724
FXF non-deliverable FXF(ND)830405356			97,67	-127
FXF non-deliverable FXF(ND)830406269	98,32	3.360		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407105	96,16	7.000		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407147	95,38	4.633		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407516	98,32	4.917		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407521	98,32	3.013		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407971	98,32	4.997		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407980	98,32	4.346		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408035	98,32	-3.533		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408043	98,32	-1.902		
SGD 484,25 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830735087			99,78	-6.276
FXF deliverable FXF(D)830771352	99,84	-25.469		
FXF deliverable FXF(D)830771374	99,84	-44		
THB 19,69 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771362	99,70	2.990		
FXF deliverable FXF(D)830771405	99,70	2.992		
FXF deliverable FXF(D)830771628	99,70	3.248		
FXF deliverable FXF(D)830771662	99,70	8.357		
FXF non-deliverable FXF(ND)830405075			99,68	627
TRY 235,38 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830732683			97,73	1.403
FXF deliverable FXF(D)830733557			97,73	2.001
FXF deliverable FXF(D)830733785			97,73	-1.668
FXF deliverable FXF(D)830733884			97,73	1.219
FXF deliverable FXF(D)830734288			97,73	-7.692
FXF deliverable FXF(D)830734344			97,73	-4.815
FXF deliverable FXF(D)830734435			97,73	1.196
FXF deliverable FXF(D)830734469			97,73	-287
FXF deliverable FXF(D)830734631			97,73	-1.799
FXF deliverable FXF(D)830735074			97,73	-4.235
FXF deliverable FXF(D)830735119			97,73	529
FXF deliverable FXF(D)830737145			97,73	4.172
FXF deliverable FXF(D)830737731			97,73	4.885
FXF deliverable FXF(D)830737752			97,73	989
FXF deliverable FXF(D)830738614			97,73	506
FXF deliverable FXF(D)830770670	98,23	-6.020		
FXF deliverable FXF(D)830770699	98,23	-2.903		
FXF deliverable FXF(D)830770725	98,23	-4.925		
FXF deliverable FXF(D)830771428	98,23	-13		
FXF deliverable FXF(D)830771919	98,23	-79		
FXF deliverable FXF(D)830772006	98,23	-79		
FXF deliverable FXF(D)830772369	98,23	-669		
FXF deliverable FXF(D)830772859	98,23	-610		
FXF deliverable FXF(D)830773355	98,23	-157		
FXF deliverable FXF(D)830773488	98,23	-334		
TWD 21,87 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771398	100,25	-1.136		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
TWD 21.87 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771407	100,25	-1.116		
FXF deliverable FXF(D)830771684	100,25	-5.861		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404764			99,98	-4.497
FXF non-deliverable FXF(ND)830404765			99,98	-10.642
FXF non-deliverable FXF(ND)830404942			99,85	28
UGX 0,20 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830763518	97,39	999		
FXF deliverable FXF(D)830763522	97,39	997		
FXF deliverable FXF(D)830763525	97,39	958		
FXF deliverable FXF(D)830768768	97,39	-1.743		
FXF deliverable FXF(D)830768833	97,39	-1.211		
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830713265			99,77	2.527
FXF deliverable FXF(D)830713352			99,77	5.031
FXF deliverable FXF(D)830729718			99,76	-1.077
FXF deliverable FXF(D)830729719			99,76	-1.214
FXF deliverable FXF(D)830730101			99,76	-578
FXF deliverable FXF(D)830731026			99,97	1.280
FXF deliverable FXF(D)830731150			99,97	256
FXF deliverable FXF(D)830731356			99,97	427
FXF deliverable FXF(D)830731427			99,97	341
FXF deliverable FXF(D)830731508			99,97	319
FXF deliverable FXF(D)830731639			99,92	257
FXF deliverable FXF(D)830732225			99,85	-3.841
FXF deliverable FXF(D)830732683			99,85	-1.391
FXF deliverable FXF(D)830733557			99,85	-2.003
FXF deliverable FXF(D)830733785			99,85	1.669
FXF deliverable FXF(D)830733879			99,85	1.005
FXF deliverable FXF(D)830733884			99,85	-1.224
FXF deliverable FXF(D)830733916			99,85	-911
FXF deliverable FXF(D)830734142			99,85	4.548
FXF deliverable FXF(D)830734145			99,85	-4.925
FXF deliverable FXF(D)830734282			99,85	-5.633
FXF deliverable FXF(D)830734288			99,85	7.695
FXF deliverable FXF(D)830734301			99,85	-18.995
FXF deliverable FXF(D)830734344			99,85	4.800
FXF deliverable FXF(D)830734345			99,85	5.159
FXF deliverable FXF(D)830734435			99,85	-1.192
FXF deliverable FXF(D)830734447			99,85	4.803
FXF deliverable FXF(D)830734469			99,85	286
FXF deliverable FXF(D)830734476			99,85	3.949
FXF deliverable FXF(D)830734631			99,85	1.791
FXF deliverable FXF(D)830734633			99,85	2.857
FXF deliverable FXF(D)830734645			99,85	-585
FXF deliverable FXF(D)830734665			99,85	3.725
FXF deliverable FXF(D)830734690			99,85	22.666
FXF deliverable FXF(D)830734698			99,85	9.311
FXF deliverable FXF(D)830734871			99,85	-274.770
FXF deliverable FXF(D)830735053			99,85	-434
FXF deliverable FXF(D)830735074			99,85	4.148
FXF deliverable FXF(D)830735087			99,85	6.332
FXF deliverable FXF(D)830735095			99,85	-6.813
FXF deliverable FXF(D)830735118			99,85	-871
FXF deliverable FXF(D)830735119			99,85	-528
FXF deliverable FXF(D)830735332			99,85	-1.299
FXF deliverable FXF(D)830735389			99,85	1.931
FXF deliverable FXF(D)830735741			99,85	562
FXF deliverable FXF(D)830736191			99,85	-1.365
FXF deliverable FXF(D)830737145			99,85	-4.150
FXF deliverable FXF(D)830737704			99,85	-824
FXF deliverable FXF(D)830737706			99,85	-2.620

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830737731			99,85	-4.867
FXF deliverable FXF(D)830737752			99,85	-989
FXF deliverable FXF(D)830738226			99,85	-496
FXF deliverable FXF(D)830738614			99,85	-505
FXF deliverable FXF(D)830738786			99,85	-619
FXF deliverable FXF(D)830740151	99,96	2.267		
FXF deliverable FXF(D)830743032	99,96	-2.273		
FXF deliverable FXF(D)830763518	99,81	-1.032		
FXF deliverable FXF(D)830763522	99,81	-1.031		
FXF deliverable FXF(D)830763525	99,81	-990		
FXF deliverable FXF(D)830768768	99,81	1.713		
FXF deliverable FXF(D)830768833	99,81	1.182		
FXF deliverable FXF(D)830769277	99,81	4.776		
FXF deliverable FXF(D)830769722	99,81	819		
FXF deliverable FXF(D)830769886	99,81	1.072		
FXF deliverable FXF(D)830769888	99,81	1.621		
FXF deliverable FXF(D)830769899	99,81	-1.338		
FXF deliverable FXF(D)830770082	99,81	-2.923		
FXF deliverable FXF(D)830770211	99,81	2.321		
FXF deliverable FXF(D)830770314	99,81	-653		
FXF deliverable FXF(D)830770355	99,81	1.593		
FXF deliverable FXF(D)830770648	99,81	-4.940		
FXF deliverable FXF(D)830770659	99,81	-6.655		
FXF deliverable FXF(D)830770670	99,81	6.199		
FXF deliverable FXF(D)830770674	99,81	-4.380		
FXF deliverable FXF(D)830770699	99,81	2.938		
FXF deliverable FXF(D)830770706	99,81	-2.178		
FXF deliverable FXF(D)830770725	99,81	4.989		
FXF deliverable FXF(D)830770739	99,81	-113.628		
FXF deliverable FXF(D)830770758	99,81	24.712		
FXF deliverable FXF(D)830770762	99,81	-142.313		
FXF deliverable FXF(D)830770884	99,81	1.515		
FXF deliverable FXF(D)830770886	99,81	1.598		
FXF deliverable FXF(D)830770893	99,81	-9.477		
FXF deliverable FXF(D)830770916	99,81	-262		
FXF deliverable FXF(D)830770920	99,81	-262		
FXF deliverable FXF(D)830770976	99,81	-196		
FXF deliverable FXF(D)830771097	99,81	-2.679		
FXF deliverable FXF(D)830771100	99,81	-966		
FXF deliverable FXF(D)830771103	99,81	-2.687		
FXF deliverable FXF(D)830771113	99,81	-9.571		
FXF deliverable FXF(D)830771119	99,81	-2.038		
FXF deliverable FXF(D)830771131	99,81	-788		
FXF deliverable FXF(D)830771142	99,81	-1.427		
FXF deliverable FXF(D)830771196	99,81	-4.651		
FXF deliverable FXF(D)830771198	99,81	588		
FXF deliverable FXF(D)830771199	99,81	3.040		
FXF deliverable FXF(D)830771232	99,81	193		
FXF deliverable FXF(D)830771236	99,81	281		
FXF deliverable FXF(D)830771246	99,81	208		
FXF deliverable FXF(D)830771247	99,81	2.594		
FXF deliverable FXF(D)830771352	99,81	25.784		
FXF deliverable FXF(D)830771362	99,81	-3.010		
FXF deliverable FXF(D)830771374	99,81	45		
FXF deliverable FXF(D)830771380	99,81	5.161		
FXF deliverable FXF(D)830771383	99,81	-8.061		
FXF deliverable FXF(D)830771392	99,81	-2.747		
FXF deliverable FXF(D)830771398	99,81	1.149		
FXF deliverable FXF(D)830771405	99,81	-3.014		
FXF deliverable FXF(D)830771407	99,81	1.130		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771417	99,81	3.716		
FXF deliverable FXF(D)830771428	99,81	13		
FXF deliverable FXF(D)830771451	99,81	1.866		
FXF deliverable FXF(D)830771459	99,81	-1.157		
FXF deliverable FXF(D)830771467	99,81	2.746		
FXF deliverable FXF(D)830771486	99,81	-1.741		
FXF deliverable FXF(D)830771489	99,81	431		
FXF deliverable FXF(D)830771492	99,81	-48		
FXF deliverable FXF(D)830771497	99,81	-3.094		
FXF deliverable FXF(D)830771499	99,81	259		
FXF deliverable FXF(D)830771500	99,81	215		
FXF deliverable FXF(D)830771504	99,81	-2.153		
FXF deliverable FXF(D)830771628	99,81	-3.267		
FXF deliverable FXF(D)830771633	99,81	4.024		
FXF deliverable FXF(D)830771640	99,81	-8.170		
FXF deliverable FXF(D)830771645	99,81	8.048		
FXF deliverable FXF(D)830771651	99,81	5.097		
FXF deliverable FXF(D)830771662	99,81	-8.416		
FXF deliverable FXF(D)830771679	99,81	-2.827		
FXF deliverable FXF(D)830771684	99,81	5.945		
FXF deliverable FXF(D)830771694	99,81	-16.246		
FXF deliverable FXF(D)830771730	99,86	10.275		
FXF deliverable FXF(D)830771751	99,81	-1.826		
FXF deliverable FXF(D)830771868	99,81	-5.072		
FXF deliverable FXF(D)830771877	99,81	-867		
FXF deliverable FXF(D)830771892	99,81	21.914		
FXF deliverable FXF(D)830771919	99,81	79		
FXF deliverable FXF(D)830771921	99,81	-1.061		
FXF deliverable FXF(D)830772006	99,81	79		
FXF deliverable FXF(D)830772208	99,81	-2.066		
FXF deliverable FXF(D)830772369	99,81	666		
FXF deliverable FXF(D)830772631	99,45	3.823		
FXF deliverable FXF(D)830772821	99,81	-103		
FXF deliverable FXF(D)830772859	99,81	610		
FXF deliverable FXF(D)830773355	99,81	157		
FXF deliverable FXF(D)830773426	99,81	-2.709		
FXF deliverable FXF(D)830773488	99,81	334		
FXF non-deliverable FXF(ND)830402526			99,97	-1.848
FXF non-deliverable FXF(ND)830402860			99,97	-5.729
FXF non-deliverable FXF(ND)830403676			99,97	932
FXF non-deliverable FXF(ND)830403736			99,49	7.584
FXF non-deliverable FXF(ND)830403958			99,97	-3.573
FXF non-deliverable FXF(ND)830403994			99,38	-306
FXF non-deliverable FXF(ND)830403996			99,38	-497
FXF non-deliverable FXF(ND)830404059			99,38	-436
FXF non-deliverable FXF(ND)830404062			99,38	-429
FXF non-deliverable FXF(ND)830404067			99,38	-409
FXF non-deliverable FXF(ND)830404074			99,38	-415
FXF non-deliverable FXF(ND)830404079			99,38	-411
FXF non-deliverable FXF(ND)830404088			99,38	-502
FXF non-deliverable FXF(ND)830404091			99,38	-504
FXF non-deliverable FXF(ND)830404093			99,38	-383
FXF non-deliverable FXF(ND)830404217			99,85	-297
FXF non-deliverable FXF(ND)830404225			99,85	-419
FXF non-deliverable FXF(ND)830404226			99,85	-1.529
FXF non-deliverable FXF(ND)830404254			99,85	7.261
FXF non-deliverable FXF(ND)830404566			99,97	6.305
FXF non-deliverable FXF(ND)830404590			99,38	-1.932
FXF non-deliverable FXF(ND)830404593			99,38	-2.325
FXF non-deliverable FXF(ND)830404596			99,38	-2.982

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404642			99,38	-625
FXF non-deliverable FXF(ND)830404647			99,38	-583
FXF non-deliverable FXF(ND)830404650			99,38	-595
FXF non-deliverable FXF(ND)830404720			99,76	537
FXF non-deliverable FXF(ND)830404726			99,76	1.068
FXF non-deliverable FXF(ND)830404729			99,76	843
FXF non-deliverable FXF(ND)830404732			99,85	-7.337
FXF non-deliverable FXF(ND)830404752			99,97	-7.687
FXF non-deliverable FXF(ND)830404758			99,97	-1.950
FXF non-deliverable FXF(ND)830404760			99,97	-4.266
FXF non-deliverable FXF(ND)830404764			99,97	4.542
FXF non-deliverable FXF(ND)830404765			99,97	10.741
FXF non-deliverable FXF(ND)830404783			99,85	-3.138
FXF non-deliverable FXF(ND)830404787			99,97	6.077
FXF non-deliverable FXF(ND)830404794			99,76	-1.236
FXF non-deliverable FXF(ND)830404803			99,97	6.354
FXF non-deliverable FXF(ND)830404808			99,76	-247
FXF non-deliverable FXF(ND)830404818			99,76	-412
FXF non-deliverable FXF(ND)830404819			99,76	-165
FXF non-deliverable FXF(ND)830404835			99,76	-212
FXF non-deliverable FXF(ND)830404865			99,85	-4.770
FXF non-deliverable FXF(ND)830404878			99,89	2.215
FXF non-deliverable FXF(ND)830404880			99,85	-3.772
FXF non-deliverable FXF(ND)830404891			99,76	148
FXF non-deliverable FXF(ND)830404893			99,85	-7.788
FXF non-deliverable FXF(ND)830404900			99,85	-6.190
FXF non-deliverable FXF(ND)830404906			99,85	-11.281
FXF non-deliverable FXF(ND)830404913			99,85	13.069
FXF non-deliverable FXF(ND)830404922			99,85	6.500
FXF non-deliverable FXF(ND)830404927			99,85	2.392
FXF non-deliverable FXF(ND)830404930			99,85	-6.048
FXF non-deliverable FXF(ND)830404938			99,85	11.185
FXF non-deliverable FXF(ND)830404942			99,85	-29
FXF non-deliverable FXF(ND)830404948			99,85	-2.133
FXF non-deliverable FXF(ND)830404953			99,85	634
FXF non-deliverable FXF(ND)830404956			99,85	387
FXF non-deliverable FXF(ND)830404958			99,85	-3.628
FXF non-deliverable FXF(ND)830404962			99,85	6.012
FXF non-deliverable FXF(ND)830404969			99,85	2.109
FXF non-deliverable FXF(ND)830404990			99,85	-2.205
FXF non-deliverable FXF(ND)830404996			99,85	2.102
FXF non-deliverable FXF(ND)830404999			99,85	2.103
FXF non-deliverable FXF(ND)830405044			99,85	2.114
FXF non-deliverable FXF(ND)830405046			99,85	351
FXF non-deliverable FXF(ND)830405057			99,85	2.073
FXF non-deliverable FXF(ND)830405064			99,85	-5.079
FXF non-deliverable FXF(ND)830405068			99,85	-276
FXF non-deliverable FXF(ND)830405071			99,85	104
FXF non-deliverable FXF(ND)830405075			99,85	-628
FXF non-deliverable FXF(ND)830405083			99,85	3.272
FXF non-deliverable FXF(ND)830405085			99,85	-1.566
FXF non-deliverable FXF(ND)830405090			99,85	106
FXF non-deliverable FXF(ND)830405091			99,85	5.905
FXF non-deliverable FXF(ND)830405094			99,97	7.368
FXF non-deliverable FXF(ND)830405097			99,85	106
FXF non-deliverable FXF(ND)830405113			99,85	3.901
FXF non-deliverable FXF(ND)830405117			99,85	6.015
FXF non-deliverable FXF(ND)830405124			99,97	2.395
FXF non-deliverable FXF(ND)830405199			99,85	-7.104
FXF non-deliverable FXF(ND)830405342			99,85	393

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830405347			99,85	194
FXF non-deliverable FXF(ND)830405349			99,85	3.267
FXF non-deliverable FXF(ND)830405353			99,85	3.804
FXF non-deliverable FXF(ND)830405356			99,85	131
FXF non-deliverable FXF(ND)830405618	99,90	14.417		
FXF non-deliverable FXF(ND)830405626	99,90	-811		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406269	99,81	-2.922		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406503	99,90	812		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406631	99,90	1.165		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407101	99,29	714		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407105	99,45	-6.403		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407112	99,81	1.491		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407115	99,29	712		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407147	99,29	-4.299		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407180	99,67	-319		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407189	99,67	-939		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407193	99,90	17.185		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407207	99,29	-1.173		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407516	99,81	-4.489		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407521	99,81	-2.753		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407971	99,81	-4.695		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407980	99,81	-4.178		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408020	99,29	-1.791		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408035	99,81	3.375		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408043	99,81	1.812		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408074	99,29	-2.501		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408080	99,81	2.495		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408082	99,92	540		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408092	99,92	1.978		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408098	99,92	-565		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408102	99,81	-1.289		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408105	99,81	-989		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408107	99,92	-565		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408112	99,92	-565		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408115	99,92	-594		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408222	99,90	-2.523		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408227	98,67	-176		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408228	98,67	-2.387		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408238	99,81	1.552		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408251	99,86	-1.052		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408286	99,81	1.123		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408293	99,81	2.318		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408299	99,81	-2.884		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408303	99,81	-3.804		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408316	99,81	-17.165		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408319	99,81	-6.592		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408322	99,81	-973		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408335	99,81	-4.868		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408339	99,81	1.874		
US 10YR NOTE (CBT)MAR16			-0,45	6
US 5YR NOTE (CBT) MAR16			-0,34	-14
ZAR 44,33 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734282			98,65	5.281
FXF deliverable FXF(D)830735053			98,65	446
FXF deliverable FXF(D)830735741			98,65	-547
FXF deliverable FXF(D)830769888	98,45	-1.685		
FXF deliverable FXF(D)830770314	98,45	655		
FXF deliverable FXF(D)830771113	98,45	9.729		
FXF deliverable FXF(D)830772821	98,45	107		
FXF deliverable FXF(D)830773426	98,45	2.700		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
ZAR 51.55 pr. 31-12-2016				
FXF non-deliverable FXF(ND)830408335	98,45	4.842		
R186 BOND FUTURE FEB16			-9,55	-72
R186 BOND FUTURE FEB17	-0,73	-6		
R2030 BOND FUTURE FEB17	-0,85	-52		
R2037 BOND FUTURE FEB16			-9,69	-34
R2037 BOND FUTURE FEB17	-0,97	-78		
R204 BOND FUTURE FEB16			-3,94	-205
R207 BOND FUTURE FEB16			-4,98	-638
R207 BOND FUTURE FEB17	-0,20	-13		
R208 BOND FUTURE FEB16			-5,85	-234
R208 BOND FUTURE FEB17	-0,13	-6		
TU 300930 31013	110,88	-110		
TU 300993 31013	110,97	-65		
TU 301037 31013	111,50	-116		
TU 301077 31013	111,47	-110		
ZMW 62.45 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830403958			99,08	2.669
FXF non-deliverable FXF(ND)830404720			95,17	-609
FXF non-deliverable FXF(ND)830404726			95,17	-1.218
FXF non-deliverable FXF(ND)830404729			95,17	-967
FXF non-deliverable FXF(ND)830404794			95,17	1.662
FXF non-deliverable FXF(ND)830404808			95,17	318
FXF non-deliverable FXF(ND)830404818			95,17	455
FXF non-deliverable FXF(ND)830404819			95,17	184
FXF non-deliverable FXF(ND)830404835			95,17	245
FXF non-deliverable FXF(ND)830405124			99,08	-2.710
Afledte finansielle instrumenter i alt		7.130		744
Obligationer				
ARS 44.55 pr. 31-12-2016				
BONTES 18 ARGTES 15.5 10/17/26	100,38	2.808		
BONTES 18 ARGTES 16 10/17/23	99,63	2.787		
BRL 173.64 pr. 31-12-2015				
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/18			950,01	7.725
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/19	1.033,14	488		
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/21	1.011,66	4.946	844,20	4.921
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/23	990,88	9.684		
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/25	980,15	5.987	763,65	1.648
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/27	970,65	1.217		
BRAZIL REP OF BRAZIL 12.5 01/05/22	105,25	3.534	102,65	2.763
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/18			738,56	1.590
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/19	812,53	10.794		
MORGAN STANLEY MS 11.5 10/22/20	103,00	1.673	99,22	1.292
CLP 0.97 pr. 31-12-2015				
CHILE - BCP BCPL 6 02/01/16			102,72	2.490
COP 0.23 pr. 31-12-2016 (0.22 pr. 31-12-2015)				
COLOMBIA REP OF COLOM 7.75 04/14/21	104,12	1.340	102,04	1.210
COLOMBIA TES COLTES 10 07/24/24	117,76	9.401	110,27	7.195
COLOMBIA TES COLTES 11 07/24/20	113,71	3.058	112,23	563
COLOMBIA TES COLTES 6 04/28/28	89,89	791	78,25	562
COLOMBIA TES COLTES 7 05/04/22			94,33	291
COLOMBIA TES COLTES 7.5 08/26/26	102,67	1.237	92,08	2.143
COLOMBIA TES COLTES 7.75 09/18/30			89,86	839
FINDETER FDT 7.875 08/12/24	94,47	881	92,12	791
EUR 743.55 pr. 31-12-2016				
ARGENT-EURDIS ARGENT 7.82 12/31/33	97,65	1.299		
ARGENTINA ARGENT 3.875 01/15/22	96,22	715		
ARGENTINA ARGENT 5 01/15/27	88,42	657		
HUF 2.36 pr. 31-12-2015				
HUNGARY GOVT HGB 2.5 06/22/18			100,85	2.764
HUNGARY GOVT HGB 3 06/26/24	102,21	812	97,58	2.127
HUNGARY GOVT HGB 3.5 06/24/20			103,95	8.144
HUNGARY GOVT HGB 4 04/25/18			104,27	1.915
HUNGARY GOVT HGB 5.5 06/24/25	119,33	1.469	117,53	2.767
HUNGARY GOVT HGB 5.5 12/20/18			108,96	6.138

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
HUF 2,41 pr. 31-12-2016 (2,36 pr. 31-12-2015)				
HUNGARY GOVT HGB 6 11/24/23	123,44	1.676	118,55	683
HUNGARY GOVT HGB 6.75 11/24/17			109,52	46
IDR 0,05 pr. 31-12-2016 (0,05 pr. 31-12-2015)				
EUROPEAN INVT BK EIB 6.95 02/06/20	96,96	1.492	92,73	1.359
INDONESIA GOV'T INDOGB 10 02/15/28	114,50	1.603	107,50	1.433
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.25 07/15/2	111,63	1.691	106,78	1.540
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.25 07/15/2	115,55	2.521	108,85	2.261
INDONESIA GOV'T INDOGB 12.8 06/15/21	119,41	3.083	116,93	2.875
INDONESIA GOV'T INDOGB 5.625 05/15/2	89,53	2.433	82,51	2.136
INDONESIA GOV'T INDOGB 6.625 05/15/3	85,20	1.589	79,25	1.408
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/2	102,50	4.448	97,55	4.032
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/3	100,92	835	94,10	1.293
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 09/15/2	103,06	79	98,00	71
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.75 05/15/31	104,88	1.088		
INDONESIA GOV'T INDOGB 9 03/15/29	106,10	5.521	100,46	4.979
INDONESIA GOV'T INDOGB 9.5 07/15/31	110,23	550	103,68	493
INTERAMER DEV BK IADB 7.35 09/12/18	98,69	2.758	94,56	2.516
MXN 34,22 pr. 31-12-2016 (39,78 pr. 31-12-2015)				
AMERICA MOVIL SA AMXLM 7.125 12/09	93,50	1.462	97,77	1.777
MEXICAN BONOS MBONO 10 12/05/24	115,23	2.642	126,57	3.373
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/09/22	96,57	2.643	103,16	4.772
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/10/21	97,47	10.882	103,69	1.918
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 05/29/31	99,90	990		
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/13/42			109,70	1.073
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/23/34	99,22	1.115	109,73	3.317
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 12/14/17	101,21	3.463	106,94	4.254
MEXICAN BONOS MBONO 8 06/11/20	102,89	5.760	110,23	7.173
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 05/31/29			116,98	2.643
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 11/18/38			117,99	615
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 12/13/18			110,33	2.830
PETROLEOS MEXICA PEMEX 7.19 09/12/24	85,74	2.943	97,19	3.878
MYR 160,00 pr. 31-12-2015				
MALAYSIA GOVT MGS 3.172 07/15/16			100,45	4.211
MALAYSIA GOVT MGS 3.26 03/01/18	99,90	2.355	100,34	2.408
MALAYSIA GOVT MGS 3.314 10/31/17			101,09	3.523
MALAYSIA GOVT MGS 3.48 03/15/23	96,09	610	95,50	617
MALAYSIA GOVT MGS 3.492 03/31/20	99,53	1.714	99,70	1.439
MALAYSIA GOVT MGS 3.58 09/28/18	100,25	3.812	101,04	3.912
MALAYSIA GOVT MGS 3.62 11/30/21	99,87	1.593		
MALAYSIA GOVT MGS 3.659 10/15/20	99,70	302		
MALAYSIA GOVT MGS 3.759 03/15/19	100,56	743		
MALAYSIA GOVT MGS 3.8 08/17/23	98,19	3.743		
MALAYSIA GOVT MGS 3.892 03/15/27	96,89	2.488	95,05	2.485
MALAYSIA GOVT MGS 3.955 09/15/25	96,73	962		
MALAYSIA GOVT MGS 4.012 09/15/17	100,65	1.131	102,25	1.170
MALAYSIA GOVT MGS 4.16 07/15/21	101,88	508	101,15	513
MALAYSIA GOVT MGS 4.254 05/31/35	94,46	566		
MALAYSIA GOVT MGS 4.262 09/15/16			101,30	1.702
MALAYSIA GOVT MGS 4.378 11/29/19	102,15	1.016		
MALAYSIA GOVT MGS 4.392 04/15/26	100,18	1.270	100,35	1.296
MALAYSIA INVEST MGII 4.07 09/30/26	97,55	1.981		
PEN 210,26 pr. 31-12-2016				
PERU B SOBERANO PERUGB 6.85 02/12/4	97,18	785		
PERU B SOBERANO PERUGB 6.9 08/12/37	100,21	2.132		
REPUBLIC OF PERU PERU 6.35 08/12/28	100,04	2.038		
REPUBLIC OF PERU PERU 6.95 08/12/31	102,24	2.605	92,99	2.579
REPUBLIC OF PERU PERU 8.2 08/12/26	113,53	2.246	105,47	2.712
PLN 168,88 pr. 31-12-2016 (173,97 pr. 31-12-2015)				
POLAND GOVT BOND POLGB 1.5 04/25/20	96,80	4.308	97,10	2.309
POLAND GOVT BOND POLGB 1.75 07/25/2	95,38	3.201		
POLAND GOVT BOND POLGB 2 04/25/21			97,94	1.343
POLAND GOVT BOND POLGB 2.5 07/25/26	91,70	6.406		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
PLN 173,97 pr. 31-12-2015				
POLAND GOVT BOND POLGB 3.25 07/25/2			102,60	4.384
POLAND GOVT BOND POLGB 4 10/25/23			108,47	2.593
POLAND GOVT BOND POLGB 5.25 10/25/2	109,34	7.839		
POLAND GOVT BOND POLGB 5.75 10/25/2			117,87	1.856
RON 163,78 pr. 31-12-2016				
ROMANIA GOVT ROMGB 3.5 12/19/22	102,34	3.201		
ROMANIA GOVT ROMGB 4.75 02/24/25	108,87	6.161	107,96	607
ROMANIA GOVT ROMGB 4.75 06/24/19			109,15	1.678
ROMANIA GOVT ROMGB 5.75 04/29/20			113,76	2.858
ROMANIA GOVT ROMGB 5.85 04/26/23	115,62	1.363	115,23	1.371
ROMANIA GOVT ROMGB 5.95 06/11/21			115,76	1.033
RSD 6.03 pr. 31-12-2016				
SERBIA T-BONDS SERBGB 5.75 07/21/23	100,59	1.874		
RUB 9.41 pr. 31-12-2015				
EUROPEAN INVT BK EIB 6.5 09/30/16			100,88	3.511
EUROPEAN INVT BK EIB 6.75 06/13/17	98,80	1.245	102,97	1.057
RUSSIA-OFZ RFLB 6.2 01/31/18			93,10	456
RUSSIA-OFZ RFLB 6.4 05/27/20			88,39	1.462
RUSSIA-OFZ RFLB 6.7 05/15/19			91,45	3.738
RUSSIA-OFZ RFLB 6.9 08/03/16			98,27	317
RUSSIA-OFZ RFLB 7 01/25/23			87,13	2.423
RUSSIA-OFZ RFLB 7 08/16/23			86,39	591
RUSSIA-OFZ RFLB 7.05 01/19/28			83,55	948
RUSSIA-OFZ RFLB 7.4 06/14/17			96,47	2.674
RUSSIA-OFZ RFLB 7.5 02/27/19			94,15	1.559
RUSSIA-OFZ RFLB 7.5 03/15/18			95,47	622
RUSSIA-OFZ RFLB 7.6 04/14/21			91,58	5.760
RUSSIA-OFZ RFLB 7.6 07/20/22			90,85	977
RUSSIA-OFZ RFLB 7.75 09/16/26	96,03	3.917		
RUSSIA-OFZ RFLB 8.15 02/03/27			91,75	2
THB 19.69 pr. 31-12-2016 (19.09 pr. 31-12-2015)				
THAILAND GOVT THAIGB 1.25 03/12/28	92,82	187	88,22	1.805
THAILAND GOVT THAIGB 2.125 12/17/26	94,19	1.978		
THAILAND GOVT THAIGB 3.58 12/17/27			108,40	1.594
THAILAND GOVT THAIGB 3.625 06/16/23	106,87	5.275	108,11	5.822
THAILAND GOVT THAIGB 3.65 12/17/21	106,55	3.605	107,84	5.453
THAILAND GOVT THAIGB 3.775 06/25/32	104,54	720	109,61	732
THAILAND GOVT THAIGB 3.85 12/12/25	108,83	867		
THAILAND GOVT THAIGB 3.875 06/13/19	105,00	1.079	107,06	1.067
THAILAND GOVT THAIGB 4.875 06/22/29	118,36	1.491	123,52	522
TRY 200,29 pr. 31-12-2016				
TURKEY GOVT BOND TURKGB 10.6 02/11/	97,27	12.775		
TURKEY GOVT BOND TURKGB 10.7 02/17/	99,54	3.797		
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8 03/12/25	83,53	163	85,62	196
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.3 06/20/1			95,03	3.977
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 07/10/1	95,56	3.237	93,81	3.735
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 09/14/2	89,73	1.673	90,22	1.977
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.8 11/14/1	97,49	7.187	95,51	8.275
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 03/08/17			98,29	6.816
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 07/24/24	89,40	2.404	91,32	1.441
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9.2 09/22/2	93,71	1.435		
USD 704,96 pr. 31-12-2016 (686,98 pr. 31-12-2015)				
AES EL SALV TRUS AES 6.75 03/28/23	92,33	3.255	88,00	3.023
ALFA S.A. ALFAA 6.875 03/25/44	97,40	3.433	94,75	3.255
ANGLOGOLD HOLDS ANGSI 5.125 08/01/2	99,00	3.490	79,28	2.723
ARGENT-\$DIS ARGENT 8.28 12/31/33	108,00	2.669		
ARGENT-GDP ARGENT 0 12/15/35	9,45	1.515	10,38	2.236
BANCO CREDITO/PA BCP 6.875 09/16/26	111,40	3.141	108,29	2.976
BANCO NAL CR BNALCR 5.875 04/25/21	101,79	3.588		
BANCO NAL CR BNALCR 6.25 11/01/23	100,44	1.416		
BBVA BANCOMER SA BBVASM 6.75 09/30/	109,68	3.093	109,25	3.002
BBVA COLOMBIA SA BANGAN 4.875 04/21	98,38	3.467		
BECLE SA DE CV JBYCMX 3.75 05/13/25	96,93	1.708	95,87	3.293

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
USD 686,98 dr. 31-12-2015				
BHARTI AIRTEL IN BHARTI 5.125 03/11/2			104,15	5.509
BRASKEM FIN LTD BRASKM 5.75 04/15/21	105,42	2.601	88,00	2.116
BRAZIL REP OF BRAZIL 7.125 01/20/37			87,75	603
BRAZIL REP OF BRAZIL 8.25 01/20/34			97,00	1.199
BRF SA BRFSBZ 4.75 05/22/24	97,81	5.723	91,90	5.240
CEMEX SAB CEMEX 7.75 04/16/26	111,12	3.134		
CHILE CHILE 3.125 03/27/25			100,37	2.758
CHILE CHILE 3.25 09/14/21			103,63	2.136
COLOMBIA REP OF COLOM 10.375 01/28/3	149,75	1.584	139,17	1.434
COLOMBIA REP OF COLOM 7.375 09/18/37	121,74	2.575	110,75	2.282
COMCEL TRUST MIICF 6.875 02/06/24	100,81	2.843		
COSTA RICA GOVT COSTAR 7.158 03/12/4	92,82	1.675		
COUNTRY GARDEN COGARD 7.25 04/04/2			102,48	3.520
CROATIA CROATI 6 01/26/24	108,77	1.534	104,28	2.328
CROATIA CROATI 6.375 03/24/21	109,06	1.538		
DIGICEL GROUP DLLTD 7.125 04/01/22			76,50	2.628
DOMINICAN REPUB DOMREP 8.625 04/20	113,00	5.895	115,68	2.702
DOMINICAN REPUB DOMREP 9.04 01/23/			105,77	3.772
DP WORLD LTD DPWDU 6.85 07/02/37	107,16	4.532	98,84	3.395
ECOPETROL SA ECOPEP 5.375 06/26/26	100,30	1.414		
ECOPETROL SA ECOPEP 5.875 05/28/45	87,69	896		
ECOPETROL SA ECOPEP 7.375 09/18/43	101,65	394		
EL PUERTO LIVERP LIVEPL 3.875 10/06/26	92,63	2.677		
EL SALVADOR REP ELSALV 7.65 06/15/35	92,90	275	86,12	1.479
EL SALVADOR REP ELSALV 7.75 01/24/23	103,84	315		
EMPRESA ELEC GUA AESGEN 4.56 04/30/2			93,03	3.195
ESKOM HOLDINGS ESKOM 7.125 02/11/25	101,18	1.961	86,93	1.642
FINANSBANK FINBN 6.25 04/30/19			105,11	3.610
GEORGIAN OIL GEOROG 6.875 05/16/17	101,25	3.569	101,41	3.483
GEORGIAN RAILWAY GRAIL 7.75 07/11/22			102,08	4.207
GLOBAL BANK CORP GLBACO 5.125 10/30	102,26	3.604	99,88	3.431
GRUMA SAB DE CV GRUMAB 4.875 12/01/			101,90	3.500
GRUPO TELEVISIVA TELVIS 6.625 01/15/40			105,18	3.252
GTH FINANCE BV VIP 7.25 04/26/23	107,61	3.793		
GTL TRADE FIN GGBRBZ 5.893 04/29/24	100,20	3.532		
GTL TRADE FIN GGBRBZ 7.25 04/16/44			65,00	2.233
HUNGARY REPHUN 7.625 03/29/41	140,12	4.050	135,84	5.413
INDONESIA (REP) INDON 4.625 04/15/43	97,45	4.465	86,29	2.964
INDONESIA (REP) INDON 4.875 05/05/21	106,33	2.249	103,87	2.141
INDONESIA (REP) INDON 8.5 10/12/35	136,07	1.487	125,20	1.333
INKIA ENERGY INKENE 8.375 04/04/21	104,35	3.678	98,00	3.366
IS BANKASI ISCTR 5.375 10/06/21	96,20	3.391		
KAZAGRO NATL MGM KAZNMH 4.625 05/2			86,26	4.148
KENYA REP OF KENINT 6.875 06/24/24			87,89	2.717
KOC HLDG KCHOL 5.25 03/15/23	99,11	2.795		
LAMAR FUNDING OMGRID 3.958 05/07/25	92,30	3.253	89,51	3.075
LITHUANIA LITHUN 6.125 03/09/21			115,40	793
LITHUANIA LITHUN 6.625 02/01/22	116,37	3.897	119,68	1.644
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 7.125 PERP	105,11	5.743	101,66	5.412
MAJAPAHIT HOLD PLNII 7.75 01/20/20	112,60	3.175	112,15	3.082
MAJAPAHIT HOLD PLNII 7.875 06/29/37	118,79	1.256	108,44	1.117
MARFRIG HLDG EUR MRFGBZ 8 06/08/23	103,57	2.921		
MEXICAN UTD STS MEX 11.375 09/15/16			107,27	6.632
MINERVA LUX SA BEEFBZ 6.5 09/20/26	96,94	6.834		
MINERVA LUX SA BEEFBZ 7.75 01/31/23			94,88	3.259
MONGOLIA MONGOL 5.125 12/05/22			80,42	4.420
MOROCCO KINGDOM MOROC 5.5 12/11/4			96,78	1.330
MTN MU INVST MTNSJ 4.755 11/11/24			88,64	3.045
MTN MU INVST MTNSJ 6.5 10/13/26	98,83	2.717		
OCP SA OCPMR 6.875 04/25/44	101,20	1.427		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
USD 686.98 dr. 31-12-2015				
PACIFIC RUBIALES PRECN 5.125 03/28/23			18,50	635
PANAMA PANAMA 8.875 09/30/27	137,45	2.180	139,20	3.347
PANAMA PANAMA 9.375 04/01/29	141,41	2.991	144,26	2.973
PARAGUAY PARGUY 4.625 01/25/23			97,40	4.015
PELABUHAN INDONE PLBIII 4.875 10/01/2	101,21	1.427	96,50	1.326
PERUSAHAAN LISTR PLNII 5.5 11/22/21	107,39	2.271	102,27	2.108
PETROBRAS GLOB PETBRA 5.375 01/27/21	97,61	7.294	74,50	5.425
PETROLEOS DE VEN PDVSA 5.375 04/12/2	38,16	1.412		
PETROLEOS DE VEN PDVSA 5.5 04/12/37	37,44	239	36,65	1.322
PETROLEOS DE VEN PDVSA 9 11/17/21	52,44	2.588		
PETROLEOS MEXICA PEMEX 4.25 01/15/25	91,61	7.104	87,75	6.631
PROVEN HONOUR HUAWEI 4.125 05/19/2	100,13	3.529	98,83	3.395
OATAR STATE OF OATAR 6.4 01/20/40	125,14	4.199		
OATAR STATE OF OATAR 9.75 06/15/30	154,98	1.355		
REP OF PAKISTAN PKSTAN 8.25 04/15/24			103,25	1.419
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.825 07/18/2	98,69	2.783		
REPUBLIC OF ECUA ECUA 10.5 03/24/20	107,98	1.713		
REPUBLIC OF PERU PERU 7.35 07/21/25			125,61	2.589
REPUBLIC OF PERU PERU 8.75 11/21/33			141,45	1.943
ROMANIA ROMANI 4.375 08/22/23			104,28	1.318
ROMANIA ROMANI 6.125 01/22/44	117,20	3.982		
ROMANIA ROMANI 6.75 02/07/22			117,73	1.472
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.875 09/16/	105,78	2.983		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 5 04/29/20	106,46	2.252		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 5.625 04/04/	107,89	1.521		
RZD CAPITAL PLC RURAIL 5.7 04/05/22	106,27	2.997		
SAUDI ELEC GLO C SECO 5.5 04/08/44	100,46	3.541		
SAUDI INT BOND KSA 3.25 10/26/26	95,00	10.046		
SENEGAL REP OF SENEGL 8.75 05/13/21			105,10	1.986
SHIMAO PROPERTY SHIMAO 8.375 02/10/			107,72	3.700
SINOPEC GRP OVER SINOPE 3.25 04/28/2			95,74	2.631
SLOVENIA SLOVEN 5.25 02/18/24			110,50	2.657
SOUTH AFRICA SOAF 5.875 09/16/25	107,07	2.076		
SOUTHERN COPPER SCCO 6.75 04/16/40	107,27	3.403		
STAR ENERGY GEOT STAREN 6.125 03/27	102,20	3.602	94,80	3.256
STATE OIL CO AZE SOIAZ 6.95 03/18/30	105,05	3.517	87,95	1.208
TAQA ABU DHABI TAOAUH 4.375 06/22/26	100,92	3.557		
TRADE & DEV BANK TDBM 9.375 05/19/20			96,38	3.311
TRUST F/1401 FUNOTR 6.95 01/30/44	92,00	4.540		
TURKCELL ILETISI TCELLT 5.75 10/15/25	97,46	3.435		
TURKEY REP OF TURKEY 11.875 01/15/30	150,13	995		
TURKEY REP OF TURKEY 5.625 03/30/21	102,75	1.087		
TURKEY REP OF TURKEY 6.875 03/17/36	103,39	4.009	112,43	3.089
TURKEY REP OF TURKEY 7 06/05/20	107,66	2.376		
TURKEY REP OF TURKEY 7.375 02/05/25	109,99	1.551	117,04	1.608
UKRAINE GOVT UKRAIN 0 05/31/40			39,88	301
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/20			92,54	1.990
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/21	97,88	2.243	91,44	867
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/25	94,11	1.333		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/26	93,73	819		
ULTRAPAR INTL UGPABZ 5.25 10/06/26	98,15	1.384		
UNION ANDINA UNACEM 5.875 10/30/21	103,54	3.649	96,72	3.322
URUGUAY URUGUA 4.375 10/27/27	100,56	463		
URUGUAY URUGUA 4.5 08/14/24			102,00	2.453
URUGUAY URUGUA 7.875 01/15/33	126,38	3.060	125,00	1.717
VAKIFBANK VAKBN 6.875 02/03/25			97,31	3.342
VALE OVERSEAS VALEBZ 6.25 08/10/26	104,58	2.949		
VENZOD - 189000 VENZ 9.375 01/13/34	47,83	1.433	40,65	3.910
VTR FIN BV LBTYA 6.875 01/15/24	104,28	3.676	93,25	1.409
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.5 04/14/24	98,35	3.120		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
ZENITH BANK PLC ZENITH 6.25 04/22/19			90,66	3.114
ZAR 51.55 pr. 31-12-2016 (44.33 pr. 31-12-2015)				
EUROPEAN INVT BK EIB 8.5 09/17/24	98,07	2.477	92,69	2.013
REP SOUTH AFRICA SAGB 10.5 12/21/26	110,53	2.279		
REP SOUTH AFRICA SAGB 13.5 09/15/16			103,54	898
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.75 03/31/21	94,62	1.250		
REP SOUTH AFRICA SAGB 7.25 01/15/20	97,72	9	93,44	1.090
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 01/31/30 #20	90,15	42	83,99	5.585
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.25 03/31/32	90,30	1.681	84,24	1.487
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.5 01/31/37 #	90,00	15	84,25	2.670
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.875 02/28/35	94,96	3.936		
TRANSNET LTD SAFTRA 9.5 05/13/21	99,38	2.695	90,03	2.099
Obligationer i alt		532.073		492.416

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
ARS 53,07 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404216			95,60	506
FXF non-deliverable FXF(ND)830404224			95,60	725
FXF non-deliverable FXF(ND)830404227			95,60	2.716
BRL 173,64 pr. 31-12-2015				
Brazil BRL O/N ZERO			100,00	410
FXF deliverable FXF(D)830771716	98,17	-22.752		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404874			97,92	3.843
FXF non-deliverable FXF(ND)830408249	98,17	9.558		
TU 017137 31014			100,00	-1.650
TU 029818 31014			100,00	-228
TU 029828 31014			100,00	-244
TU 029840 31014			100,00	-249
TU 030080 31014			100,00	551
TU 030085 31014			100,00	-966
TU 030086 31014			100,00	705
TU 030088 31014			100,00	-1.079
CAD 525,67 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771803	99,91	-1.297		
CLP 1,05 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771201	99,31	-6.366		
FXF deliverable FXF(D)830771244	99,31	-5.423		
FXF deliverable FXF(D)830771450	99,31	-3.938		
FXF deliverable FXF(D)830771466	99,31	-5.786		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404882			99,06	10.845
FXF non-deliverable FXF(ND)830405092			99,06	-11.381
FXF non-deliverable FXF(ND)830408341	99,31	-3.930		
CNY 101,44 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771083	98,71	-3.012		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404256			99,36	-13.875
FXF non-deliverable FXF(ND)830404731			99,36	13.875
FXF non-deliverable FXF(ND)830404751			99,84	14.312
FXF non-deliverable FXF(ND)830404890			99,06	-180
FXF non-deliverable FXF(ND)830405093			99,84	-14.058
FXF non-deliverable FXF(ND)830405619	98,71	-27.418		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406630	98,71	-2.232		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407192	98,71	-33.403		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408224	98,71	3.064		
TU 305122 31014	99,67	12		
TU 305123 31014	99,67	18		
COP 0,23 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771197	98,54	-1.576		
FXF deliverable FXF(D)830771233	98,54	-520		
FXF deliverable FXF(D)830771235	98,54	-754		
FXF deliverable FXF(D)830771245	98,54	-558		
FXF deliverable FXF(D)830771487	98,54	-1.157		
FXF deliverable FXF(D)830771498	98,54	-694		
FXF deliverable FXF(D)830771503	98,54	-578		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404864			98,94	11.693
FXF non-deliverable FXF(ND)830404947			98,94	878
FXF non-deliverable FXF(ND)830405112			98,94	-6.964
FXF non-deliverable FXF(ND)830408285	98,54	-2.780		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408298	98,54	6.123		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408302	98,54	8.059		
CZK 27,62 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830731638			100,04	-595
FXF deliverable FXF(D)830734141			100,14	9.306
FXF deliverable FXF(D)830734450			100,14	-9.098
NP IRS 6M CZK			100,09	9
TU 302674 31014	100,55	144		
DKK 100,00 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830769278	100,11	-11.152		
FXF deliverable FXF(D)830770740	100,11	243.487		
EGP 87,74 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830402568			99,79	4.568

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
EGP 87,74 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830402846			99,79	14.973
FXF non-deliverable FXF(ND)830403677			99,79	-1.799
FXF non-deliverable FXF(ND)830403737			97,13	-16.620
FXF non-deliverable FXF(ND)830404754			99,79	-2.539
FXF non-deliverable FXF(ND)830405623	99,29	914		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406501	99,29	-914		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408079	98,47	-4.692		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408083	99,47	-1.010		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408085	99,47	-3.730		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408097	99,47	1.163		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408101	98,47	2.645		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408104	98,47	2.048		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408106	99,47	1.155		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408111	99,47	1.179		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408114	99,47	1.243		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408225	92,16	362		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408233	92,16	4.902		
EUR 746,26 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734348			100,03	1.849
FXF deliverable FXF(D)830734473			100,03	1.392
FXF deliverable FXF(D)830734634			100,03	1.051
FXF deliverable FXF(D)830734879			100,03	526.208
FXF deliverable FXF(D)830770177	100,08	13.021		
FXF deliverable FXF(D)830770192	100,08	127		
FXF deliverable FXF(D)830770331	100,08	2.519		
FXF deliverable FXF(D)830770336	100,08	4.491		
FXF deliverable FXF(D)830770357	100,08	-3.721		
FXF deliverable FXF(D)830770765	100,08	307.100		
FXF deliverable FXF(D)830771889	100,08	-46.433		
FXF deliverable FXF(D)830772206	100,08	5.730		
GHS 165,09 pr. 31-12-2016				
FXF non-deliverable FXF(ND)830408021	87,84	3.260		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408073	87,84	4.531		
HUF 2,36 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830732224			99,74	7.976
FXF deliverable FXF(D)830733915			99,74	1.752
FXF deliverable FXF(D)830734692			99,74	-37.558
FXF deliverable FXF(D)830738784			99,74	1.140
FXF deliverable FXF(D)830769885	99,99	-2.269		
FXF deliverable FXF(D)830770918	99,99	550		
FXF deliverable FXF(D)830770919	99,99	550		
FXF deliverable FXF(D)830770973	99,99	412		
FXF deliverable FXF(D)830771127	99,99	1.648		
IDR 0,05 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771389	98,33	6.999		
FXF deliverable FXF(D)830771683	98,33	7.165		
FXF deliverable FXF(D)830771867	98,33	13.003		
FXF deliverable FXF(D)830771879	98,33	2.223		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404892			98,19	16.998
INDONESIA GOVT INDOGB 05/2031 TRS F	104,88	6.060		
INDONESIA GOVT INDOGB 09/2026 TRS F	103,06	4.537		
ILS 176,55 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734347			99,98	-9.960
FXF deliverable FXF(D)830734474			99,98	-7.640
FXF deliverable FXF(D)830734635			99,98	-5.524
TU 304940 31014	100,37	-73		
TU 304944 31014	100,04	-22		
INR 10,39 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771644	99,01	17.469		
FXF deliverable FXF(D)830771691	99,01	34.732		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404899			98,48	11.895
FXF non-deliverable FXF(ND)830404960			98,48	7.147
FXF non-deliverable FXF(ND)830404988			98,48	4.346

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
INR 10.39 pr. 31-12-2016				
TU 304918 31014	100,00	-14		
TU 304947 31014	100,00	-49		
TU 305023 31014	100,00	-17		
TU 305024 31014	100,00	-21		
TU 305379 31014	100,00	-8		
KES 6,72 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830713266			97,44	-5.727
FXF deliverable FXF(D)830713353			97,44	-11.860
FXF deliverable FXF(D)830729717			97,31	2.144
FXF deliverable FXF(D)830729720			97,31	2.422
FXF deliverable FXF(D)830730100			97,31	1.119
FXF deliverable FXF(D)830731025			99,53	-2.612
FXF deliverable FXF(D)830731149			99,53	-522
FXF deliverable FXF(D)830731354			99,53	-868
FXF deliverable FXF(D)830731428			99,53	-694
FXF deliverable FXF(D)830731509			99,53	-651
FXF deliverable FXF(D)830735092			98,18	16.760
FXF deliverable FXF(D)830740150	97,20	-4.584		
FXF deliverable FXF(D)830743031	97,20	4.648		
KRW 0,58 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771379	99,88	-11.126		
FXF deliverable FXF(D)830771419	99,88	-8.010		
FXF deliverable FXF(D)830771636	99,88	-8.669		
FXF deliverable FXF(D)830771647	99,88	-17.338		
FXF deliverable FXF(D)830771656	99,88	-10.982		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404565			99,92	-11.912
FXF non-deliverable FXF(ND)830404757			99,92	3.637
FXF non-deliverable FXF(ND)830404761			99,92	7.940
FXF non-deliverable FXF(ND)830404786			99,92	-11.482
FXF non-deliverable FXF(ND)830404802			99,92	-11.868
FXF non-deliverable FXF(ND)830404904			99,67	19.996
FXF non-deliverable FXF(ND)830404961			99,67	-11.481
FXF non-deliverable FXF(ND)830405116			99,67	-12.154
KOREA 3YR BND FUT MAR17	0,14	55		
MAD 69,65 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771143	99,54	2.971		
FXF deliverable FXF(D)830771457	99,54	2.400		
MXN 39,78 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830733878			99,32	-2.851
FXF deliverable FXF(D)830734699			99,32	-15.137
FXF deliverable FXF(D)830735062			99,32	-4.326
FXF deliverable FXF(D)830737709			99,32	2.327
FXF deliverable FXF(D)830769901	98,82	2.556		
FXF deliverable FXF(D)830770084	98,82	2.905		
FXF deliverable FXF(D)830770759	98,82	-69.412		
FXF deliverable FXF(D)830771195	98,82	9.889		
FXF deliverable FXF(D)830771485	98,82	3.705		
FXF deliverable FXF(D)830771496	98,82	6.587		
FXF deliverable FXF(D)830771923	98,82	3.006		
MXN 28 D			100,03	-25
TU 029943 31014	100,02	-314	100,03	-28
TU 304072 31014	100,02	-5		
MYR 160,00 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404782			99,23	5.081
FXF non-deliverable FXF(ND)830404915			99,23	-23.787
FXF non-deliverable FXF(ND)830405118			99,23	-2.852
NP MYR 3M KLIBOR			101,78	350
TU 029977 31014	102,39	25		
NGN 3,45 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830403993			93,24	1.630
FXF non-deliverable FXF(ND)830403995			93,24	2.643
FXF non-deliverable FXF(ND)830404058			93,24	1.274
FXF non-deliverable FXF(ND)830404061			93,24	1.249

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
NGN 3.45 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404066			93,24	1.249
FXF non-deliverable FXF(ND)830404073			93,24	1.249
FXF non-deliverable FXF(ND)830404078			93,24	1.249
FXF non-deliverable FXF(ND)830404087			93,24	1.553
FXF non-deliverable FXF(ND)830404089			93,24	1.588
FXF non-deliverable FXF(ND)830404094			93,24	1.207
FXF non-deliverable FXF(ND)830404589			93,24	2.962
FXF non-deliverable FXF(ND)830404591			93,24	3.609
FXF non-deliverable FXF(ND)830404595			93,24	4.591
FXF non-deliverable FXF(ND)830404641			93,24	1.099
FXF non-deliverable FXF(ND)830404646			93,24	1.031
FXF non-deliverable FXF(ND)830404649			93,24	1.051
FXF non-deliverable FXF(ND)830404924			98,42	-13.155
FXF non-deliverable FXF(ND)830404926			98,42	-4.632
FXF non-deliverable FXF(ND)830407100	93,50	-1.403		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407111	97,23	-2.917		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407114	93,50	-1.403		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407181	96,03	715		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407188	96,03	2.144		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407206	93,50	2.783		
PEN 201.37 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830404968			98,66	-4.110
FXF non-deliverable FXF(ND)830404995			98,66	-4.098
FXF non-deliverable FXF(ND)830405004			98,66	-4.098
FXF non-deliverable FXF(ND)830405043			98,66	-4.112
FXF non-deliverable FXF(ND)830405056			98,66	-4.026
FXF non-deliverable FXF(ND)830405082			98,66	-6.368
FXF non-deliverable FXF(ND)830405201			98,66	13.505
FXF non-deliverable FXF(ND)830408239	98,94	-3.770		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408294	98,94	-4.868		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408315	98,94	37.729		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408318	98,94	14.476		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408321	98,94	2.136		
PHP 14.18 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771094	99,18	5.827		
FXF deliverable FXF(D)830771098	99,18	2.101		
FXF deliverable FXF(D)830771106	99,18	5.836		
FXF deliverable FXF(D)830771122	99,18	4.434		
FXF deliverable FXF(D)830771384	99,18	17.508		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404928			99,48	11.440
PLN 173.97 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734146			99,65	-7.757
FXF deliverable FXF(D)830734302			99,65	35.595
FXF deliverable FXF(D)830769721	99,55	-2.471		
FXF deliverable FXF(D)830770177	99,55	-13.323		
FXF deliverable FXF(D)830770192	99,55	-130		
FXF deliverable FXF(D)830770213	99,55	-4.993		
FXF deliverable FXF(D)830770331	99,55	-2.577		
FXF deliverable FXF(D)830770336	99,55	-4.582		
FXF deliverable FXF(D)830770652	99,55	11.028		
FXF deliverable FXF(D)830770661	99,55	14.908		
FXF deliverable FXF(D)830770676	99,55	9.865		
FXF deliverable FXF(D)830770703	99,55	4.937		
FXF deliverable FXF(D)830770890	99,55	21.672		
RON 165.27 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734646			99,86	3.202
FXF deliverable FXF(D)830734661			99,86	-6.180
FXF deliverable FXF(D)830735117			99,86	891
FXF deliverable FXF(D)830735330			99,86	1.353
FXF deliverable FXF(D)830735384			99,86	-3.211
FXF deliverable FXF(D)830735743			99,86	908
FXF deliverable FXF(D)830736190			99,86	1.667

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
RON 165,27 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830736827			99,86	875
FXF deliverable FXF(D)830737705			99,86	3.598
FXF deliverable FXF(D)830738223			99,86	2.806
FXF deliverable FXF(D)830770880	99,89	-2.585		
FXF deliverable FXF(D)830770888	99,89	-4.529		
RUB 11,55 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771490	98,32	104		
FXF deliverable FXF(D)830771505	98,32	4.717		
FXF deliverable FXF(D)830771750	98,32	4.018		
FXF deliverable FXF(D)830772629	96,16	-8.329		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404937			97,67	-24.787
FXF non-deliverable FXF(ND)830404954			97,67	-1.435
FXF non-deliverable FXF(ND)830404957			97,67	-681
FXF non-deliverable FXF(ND)830405047			97,67	-622
FXF non-deliverable FXF(ND)830405063			97,67	9.416
FXF non-deliverable FXF(ND)830405067			97,67	517
FXF non-deliverable FXF(ND)830405070			97,67	-214
FXF non-deliverable FXF(ND)830405086			97,67	2.919
FXF non-deliverable FXF(ND)830405088			97,67	-217
FXF non-deliverable FXF(ND)830405095			97,67	-218
FXF non-deliverable FXF(ND)830405344			97,67	-816
FXF non-deliverable FXF(ND)830405345			97,67	-409
FXF non-deliverable FXF(ND)830405348			97,67	-5.993
FXF non-deliverable FXF(ND)830405352			97,67	-7.017
FXF non-deliverable FXF(ND)830405354			97,67	-275
FXF non-deliverable FXF(ND)830407106	96,16	21.423		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407146	95,38	3.603		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407517	98,32	11.109		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407520	98,32	6.809		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407970	98,32	11.429		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407978	98,32	3.762		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408034	98,32	-5.251		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408042	98,32	-2.827		
SGD 484,25 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830735088			99,78	-11.944
FXF deliverable FXF(D)830771354	99,84	-53.205		
FXF deliverable FXF(D)830771373	99,84	-93		
THB 19,69 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771360	99,70	7.367		
FXF deliverable FXF(D)830771406	99,70	7.373		
FXF deliverable FXF(D)830771629	99,70	8.003		
FXF deliverable FXF(D)830771660	99,70	20.591		
FXF non-deliverable FXF(ND)830405073			99,68	3.995
TRY 235,38 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830732682			97,73	1.725
FXF deliverable FXF(D)830733561			97,73	3.382
FXF deliverable FXF(D)830733787			97,73	-2.703
FXF deliverable FXF(D)830733885			97,73	2.254
FXF deliverable FXF(D)830734285			97,73	-14.206
FXF deliverable FXF(D)830734343			97,73	-9.269
FXF deliverable FXF(D)830734434			97,73	2.277
FXF deliverable FXF(D)830734471			97,73	-553
FXF deliverable FXF(D)830734632			97,73	-3.464
FXF deliverable FXF(D)830735073			97,73	-7.962
FXF deliverable FXF(D)830737148			97,73	8.146
FXF deliverable FXF(D)830737732			97,73	9.540
FXF deliverable FXF(D)830737751			97,73	1.357
FXF deliverable FXF(D)830770666	98,23	-12.167		
FXF deliverable FXF(D)830770698	98,23	-5.868		
FXF deliverable FXF(D)830770719	98,23	-9.955		
FXF deliverable FXF(D)830771424	98,23	-25		
FXF deliverable FXF(D)830771920	98,23	-118		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
TRY 200,29 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830772008	98,23	-138		
FXF deliverable FXF(D)830772367	98,23	-1.476		
FXF deliverable FXF(D)830772860	98,23	-1.298		
FXF deliverable FXF(D)830773353	98,23	-334		
FXF deliverable FXF(D)830773487	98,23	-708		
TWD 21,87 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771396	100,25	-2.241		
FXF deliverable FXF(D)830771409	100,25	-2.203		
FXF deliverable FXF(D)830771687	100,25	-11.564		
FXF non-deliverable FXF(ND)830404763			99,98	-8.559
FXF non-deliverable FXF(ND)830404767			99,98	-20.254
FXF non-deliverable FXF(ND)830404941			99,85	73
UGX 0,20 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830763520	97,39	2.265		
FXF deliverable FXF(D)830763521	97,39	2.262		
FXF deliverable FXF(D)830763526	97,39	2.173		
FXF deliverable FXF(D)830768770	97,39	-3.954		
FXF deliverable FXF(D)830768832	97,39	-2.746		
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830713266			99,77	6.128
FXF deliverable FXF(D)830713353			99,77	12.543
FXF deliverable FXF(D)830729717			99,76	-2.038
FXF deliverable FXF(D)830729720			99,76	-2.296
FXF deliverable FXF(D)830730100			99,76	-1.094
FXF deliverable FXF(D)830731025			99,97	2.559
FXF deliverable FXF(D)830731149			99,97	512
FXF deliverable FXF(D)830731354			99,97	853
FXF deliverable FXF(D)830731428			99,97	682
FXF deliverable FXF(D)830731509			99,97	639
FXF deliverable FXF(D)830731638			99,92	585
FXF deliverable FXF(D)830732224			99,85	-7.887
FXF deliverable FXF(D)830732682			99,85	-1.710
FXF deliverable FXF(D)830733561			99,85	-3.384
FXF deliverable FXF(D)830733787			99,85	2.705
FXF deliverable FXF(D)830733878			99,85	2.964
FXF deliverable FXF(D)830733885			99,85	-2.263
FXF deliverable FXF(D)830733915			99,85	-1.742
FXF deliverable FXF(D)830734141			99,85	-9.389
FXF deliverable FXF(D)830734146			99,85	7.753
FXF deliverable FXF(D)830734283			99,85	-16.147
FXF deliverable FXF(D)830734285			99,85	14.211
FXF deliverable FXF(D)830734302			99,85	-35.218
FXF deliverable FXF(D)830734343			99,85	9.241
FXF deliverable FXF(D)830734347			99,85	10.012
FXF deliverable FXF(D)830734348			99,85	-1.845
FXF deliverable FXF(D)830734434			99,85	-2.269
FXF deliverable FXF(D)830734450			99,85	9.151
FXF deliverable FXF(D)830734471			99,85	550
FXF deliverable FXF(D)830734473			99,85	-1.395
FXF deliverable FXF(D)830734474			99,85	7.664
FXF deliverable FXF(D)830734632			99,85	3.448
FXF deliverable FXF(D)830734634			99,85	-1.059
FXF deliverable FXF(D)830734635			99,85	5.545
FXF deliverable FXF(D)830734646			99,85	-3.244
FXF deliverable FXF(D)830734661			99,85	6.280
FXF deliverable FXF(D)830734674			99,85	-2.590
FXF deliverable FXF(D)830734692			99,85	38.005
FXF deliverable FXF(D)830734699			99,85	15.319
FXF deliverable FXF(D)830734879			99,85	-524.734
FXF deliverable FXF(D)830735062			99,85	4.311
FXF deliverable FXF(D)830735073			99,85	7.798

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830735088			99,85	12.051
FXF deliverable FXF(D)830735092			99,85	-16.865
FXF deliverable FXF(D)830735117			99,85	-904
FXF deliverable FXF(D)830735328			99,85	16.471
FXF deliverable FXF(D)830735330			99,85	-1.366
FXF deliverable FXF(D)830735384			99,85	3.256
FXF deliverable FXF(D)830735739			99,85	1.349
FXF deliverable FXF(D)830735743			99,85	-923
FXF deliverable FXF(D)830736190			99,85	-1.681
FXF deliverable FXF(D)830736827			99,85	-878
FXF deliverable FXF(D)830737148			99,85	-8.104
FXF deliverable FXF(D)830737705			99,85	-3.591
FXF deliverable FXF(D)830737709			99,85	-2.359
FXF deliverable FXF(D)830737732			99,85	-9.505
FXF deliverable FXF(D)830737751			99,85	-1.357
FXF deliverable FXF(D)830738223			99,85	-2.812
FXF deliverable FXF(D)830738784			99,85	-1.160
FXF deliverable FXF(D)830740150	99,96	4.042		
FXF deliverable FXF(D)830743031	99,96	-4.451		
FXF deliverable FXF(D)830763520	99,81	-2.341		
FXF deliverable FXF(D)830763521	99,81	-2.338		
FXF deliverable FXF(D)830763526	99,81	-2.245		
FXF deliverable FXF(D)830768770	99,81	3.885		
FXF deliverable FXF(D)830768832	99,81	2.681		
FXF deliverable FXF(D)830769278	99,81	11.224		
FXF deliverable FXF(D)830769721	99,81	2.458		
FXF deliverable FXF(D)830769885	99,81	2.247		
FXF deliverable FXF(D)830769887	99,81	3.910		
FXF deliverable FXF(D)830769901	99,81	-2.536		
FXF deliverable FXF(D)830770084	99,81	-2.900		
FXF deliverable FXF(D)830770213	99,81	4.995		
FXF deliverable FXF(D)830770315	99,81	-1.590		
FXF deliverable FXF(D)830770357	99,81	3.792		
FXF deliverable FXF(D)830770652	99,81	-11.213		
FXF deliverable FXF(D)830770661	99,81	-15.105		
FXF deliverable FXF(D)830770666	99,81	12.528		
FXF deliverable FXF(D)830770676	99,81	-9.941		
FXF deliverable FXF(D)830770698	99,81	5.938		
FXF deliverable FXF(D)830770703	99,81	-4.943		
FXF deliverable FXF(D)830770719	99,81	10.082		
FXF deliverable FXF(D)830770740	99,81	-245.207		
FXF deliverable FXF(D)830770759	99,81	70.004		
FXF deliverable FXF(D)830770765	99,81	-309.770		
FXF deliverable FXF(D)830770866	99,81	-1.982		
FXF deliverable FXF(D)830770880	99,81	2.630		
FXF deliverable FXF(D)830770888	99,81	4.588		
FXF deliverable FXF(D)830770890	99,81	-21.510		
FXF deliverable FXF(D)830770918	99,81	-543		
FXF deliverable FXF(D)830770919	99,81	-543		
FXF deliverable FXF(D)830770973	99,81	-405		
FXF deliverable FXF(D)830771083	99,90	3.027		
FXF deliverable FXF(D)830771094	99,81	-5.774		
FXF deliverable FXF(D)830771098	99,81	-2.082		
FXF deliverable FXF(D)830771106	99,81	-5.791		
FXF deliverable FXF(D)830771115	99,81	-6.990		
FXF deliverable FXF(D)830771122	99,81	-4.391		
FXF deliverable FXF(D)830771127	99,81	-1.631		
FXF deliverable FXF(D)830771143	99,81	-2.967		
FXF deliverable FXF(D)830771195	99,81	-10.067		
FXF deliverable FXF(D)830771197	99,81	1.580		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771201	99,81	6.545		
FXF deliverable FXF(D)830771233	99,81	519		
FXF deliverable FXF(D)830771235	99,81	754		
FXF deliverable FXF(D)830771244	99,81	5.585		
FXF deliverable FXF(D)830771245	99,81	558		
FXF deliverable FXF(D)830771354	99,81	53.863		
FXF deliverable FXF(D)830771360	99,81	-7.416		
FXF deliverable FXF(D)830771373	99,81	94		
FXF deliverable FXF(D)830771379	99,81	11.488		
FXF deliverable FXF(D)830771384	99,81	-17.371		
FXF deliverable FXF(D)830771389	99,81	-7.082		
FXF deliverable FXF(D)830771396	99,81	2.268		
FXF deliverable FXF(D)830771406	99,81	-7.427		
FXF deliverable FXF(D)830771409	99,81	2.229		
FXF deliverable FXF(D)830771419	99,81	8.271		
FXF deliverable FXF(D)830771424	99,81	26		
FXF deliverable FXF(D)830771450	99,81	4.044		
FXF deliverable FXF(D)830771457	99,81	-2.405		
FXF deliverable FXF(D)830771466	99,81	5.950		
FXF deliverable FXF(D)830771485	99,81	-3.768		
FXF deliverable FXF(D)830771487	99,81	1.158		
FXF deliverable FXF(D)830771490	99,81	-104		
FXF deliverable FXF(D)830771496	99,81	-6.698		
FXF deliverable FXF(D)830771498	99,81	696		
FXF deliverable FXF(D)830771503	99,81	578		
FXF deliverable FXF(D)830771505	99,81	-4.715		
FXF deliverable FXF(D)830771551	99,81	-7.335		
FXF deliverable FXF(D)830771629	99,81	-8.050		
FXF deliverable FXF(D)830771636	99,81	8.957		
FXF deliverable FXF(D)830771644	99,81	-17.558		
FXF deliverable FXF(D)830771647	99,81	17.913		
FXF deliverable FXF(D)830771656	99,81	11.344		
FXF deliverable FXF(D)830771660	99,81	-20.736		
FXF deliverable FXF(D)830771683	99,81	-7.288		
FXF deliverable FXF(D)830771687	99,81	11.729		
FXF deliverable FXF(D)830771691	99,81	-34.915		
FXF deliverable FXF(D)830771716	99,86	22.301		
FXF deliverable FXF(D)830771750	99,81	-3.999		
FXF deliverable FXF(D)830771803	99,81	1.321		
FXF deliverable FXF(D)830771867	99,81	-13.075		
FXF deliverable FXF(D)830771879	99,81	-2.234		
FXF deliverable FXF(D)830771889	99,81	46.196		
FXF deliverable FXF(D)830771920	99,81	118		
FXF deliverable FXF(D)830771923	99,81	-3.004		
FXF deliverable FXF(D)830772008	99,81	138		
FXF deliverable FXF(D)830772206	99,81	-5.680		
FXF deliverable FXF(D)830772367	99,81	1.470		
FXF deliverable FXF(D)830772372	99,81	-1.066		
FXF deliverable FXF(D)830772629	99,45	8.310		
FXF deliverable FXF(D)830772822	99,81	-1.177		
FXF deliverable FXF(D)830772860	99,81	1.300		
FXF deliverable FXF(D)830773254	99,81	-911		
FXF deliverable FXF(D)830773353	99,81	333		
FXF deliverable FXF(D)830773487	99,81	707		
FXF non-deliverable FXF(ND)830402568			99,97	-4.182
FXF non-deliverable FXF(ND)830402846			99,97	-14.277
FXF non-deliverable FXF(ND)830403677			99,97	1.748
FXF non-deliverable FXF(ND)830403737			99,49	14.793
FXF non-deliverable FXF(ND)830403957			99,97	-9.318
FXF non-deliverable FXF(ND)830403993			99,38	-1.395

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830403995			99,38	-2.270
FXF non-deliverable FXF(ND)830404058			99,38	-1.103
FXF non-deliverable FXF(ND)830404061			99,38	-1.086
FXF non-deliverable FXF(ND)830404066			99,38	-1.036
FXF non-deliverable FXF(ND)830404073			99,38	-1.052
FXF non-deliverable FXF(ND)830404078			99,38	-1.039
FXF non-deliverable FXF(ND)830404087			99,38	-1.272
FXF non-deliverable FXF(ND)830404089			99,38	-1.276
FXF non-deliverable FXF(ND)830404094			99,38	-970
FXF non-deliverable FXF(ND)830404216			99,85	-560
FXF non-deliverable FXF(ND)830404224			99,85	-790
FXF non-deliverable FXF(ND)830404227			99,85	-2.887
FXF non-deliverable FXF(ND)830404256			99,85	13.890
FXF non-deliverable FXF(ND)830404565			99,97	11.987
FXF non-deliverable FXF(ND)830404589			99,38	-2.641
FXF non-deliverable FXF(ND)830404591			99,38	-3.177
FXF non-deliverable FXF(ND)830404595			99,38	-4.076
FXF non-deliverable FXF(ND)830404641			99,38	-987
FXF non-deliverable FXF(ND)830404646			99,38	-922
FXF non-deliverable FXF(ND)830404649			99,38	-941
FXF non-deliverable FXF(ND)830404718			99,76	1.029
FXF non-deliverable FXF(ND)830404725			99,76	2.045
FXF non-deliverable FXF(ND)830404728			99,76	1.614
FXF non-deliverable FXF(ND)830404731			99,85	-14.036
FXF non-deliverable FXF(ND)830404751			99,97	-14.568
FXF non-deliverable FXF(ND)830404754			99,97	2.343
FXF non-deliverable FXF(ND)830404757			99,97	-3.737
FXF non-deliverable FXF(ND)830404761			99,97	-8.177
FXF non-deliverable FXF(ND)830404763			99,97	8.644
FXF non-deliverable FXF(ND)830404767			99,97	20.444
FXF non-deliverable FXF(ND)830404782			99,85	-5.021
FXF non-deliverable FXF(ND)830404786			99,97	11.563
FXF non-deliverable FXF(ND)830404793			99,76	-2.374
FXF non-deliverable FXF(ND)830404802			99,97	12.023
FXF non-deliverable FXF(ND)830404807			99,76	-475
FXF non-deliverable FXF(ND)830404817			99,76	-791
FXF non-deliverable FXF(ND)830404821			99,76	-317
FXF non-deliverable FXF(ND)830404834			99,76	-408
FXF non-deliverable FXF(ND)830404864			99,85	-12.178
FXF non-deliverable FXF(ND)830404874			99,89	-4.004
FXF non-deliverable FXF(ND)830404882			99,85	-10.734
FXF non-deliverable FXF(ND)830404890			99,76	181
FXF non-deliverable FXF(ND)830404892			99,85	-16.975
FXF non-deliverable FXF(ND)830404899			99,85	-11.816
FXF non-deliverable FXF(ND)830404904			99,85	-20.427
FXF non-deliverable FXF(ND)830404915			99,85	24.341
FXF non-deliverable FXF(ND)830404924			99,85	12.495
FXF non-deliverable FXF(ND)830404926			99,85	4.400
FXF non-deliverable FXF(ND)830404928			99,85	-11.410
FXF non-deliverable FXF(ND)830404937			99,85	27.348
FXF non-deliverable FXF(ND)830404941			99,85	-74
FXF non-deliverable FXF(ND)830404947			99,85	-900
FXF non-deliverable FXF(ND)830404954			99,85	1.561
FXF non-deliverable FXF(ND)830404957			99,85	740
FXF non-deliverable FXF(ND)830404960			99,85	-7.093
FXF non-deliverable FXF(ND)830404961			99,85	11.606
FXF non-deliverable FXF(ND)830404968			99,85	4.128
FXF non-deliverable FXF(ND)830404988			99,85	-4.311
FXF non-deliverable FXF(ND)830404995			99,85	4.114
FXF non-deliverable FXF(ND)830405004			99,85	4.116

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830405043			99,85	4.137
FXF non-deliverable FXF(ND)830405047			99,85	673
FXF non-deliverable FXF(ND)830405056			99,85	4.057
FXF non-deliverable FXF(ND)830405063			99,85	-9.920
FXF non-deliverable FXF(ND)830405067			99,85	-540
FXF non-deliverable FXF(ND)830405070			99,85	223
FXF non-deliverable FXF(ND)830405073			99,85	-3.999
FXF non-deliverable FXF(ND)830405082			99,85	6.403
FXF non-deliverable FXF(ND)830405086			99,85	-3.060
FXF non-deliverable FXF(ND)830405088			99,85	228
FXF non-deliverable FXF(ND)830405092			99,85	11.421
FXF non-deliverable FXF(ND)830405093			99,97	14.067
FXF non-deliverable FXF(ND)830405095			99,85	229
FXF non-deliverable FXF(ND)830405112			99,85	6.700
FXF non-deliverable FXF(ND)830405116			99,85	11.947
FXF non-deliverable FXF(ND)830405118			99,85	2.850
FXF non-deliverable FXF(ND)830405123			99,97	6.199
FXF non-deliverable FXF(ND)830405201			99,85	-13.625
FXF non-deliverable FXF(ND)830405344			99,85	847
FXF non-deliverable FXF(ND)830405345			99,85	419
FXF non-deliverable FXF(ND)830405348			99,85	6.155
FXF non-deliverable FXF(ND)830405352			99,85	7.168
FXF non-deliverable FXF(ND)830405354			99,85	282
FXF non-deliverable FXF(ND)830405619	99,90	28.381		
FXF non-deliverable FXF(ND)830405623	99,90	-1.584		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406501	99,90	1.588		
FXF non-deliverable FXF(ND)830406630	99,90	2.342		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407100	99,29	1.427		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407106	99,45	-19.595		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407111	99,81	2.982		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407114	99,29	1.423		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407146	99,29	-3.343		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407181	99,67	-637		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407188	99,67	-1.878		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407192	99,90	34.766		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407206	99,29	-2.346		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407517	99,81	-10.143		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407520	99,81	-6.219		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407970	99,81	-10.739		
FXF non-deliverable FXF(ND)830407978	99,81	-3.616		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408021	99,29	-3.598		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408034	99,81	5.016		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408042	99,81	2.693		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408073	99,29	-5.024		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408079	99,81	5.406		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408083	99,92	1.171		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408085	99,92	4.286		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408097	99,92	-1.225		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408101	99,81	-2.793		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408104	99,81	-2.144		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408106	99,92	-1.225		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408111	99,92	-1.225		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408114	99,92	-1.287		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408224	99,90	-3.101		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408225	98,67	-378		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408233	98,67	-5.127		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408239	99,81	3.687		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408249	99,86	-9.061		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408285	99,81	2.688		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408294	99,81	4.757		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
FXF non-deliverable FXF(ND)830408298	99,81	-6.123		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408302	99,81	-8.076		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408315	99,81	-37.059		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408318	99,81	-14.233		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408321	99,81	-2.100		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408333	99,81	-8.700		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408341	99,81	4.035		
US 10YR NOTE (CBT)MAR16			-0,45	18
US 5YR NOTE (CBT) MAR16			-0,34	-24
ZAR 44,33 pr. 31-12-2015				
FXF deliverable FXF(D)830734283			98,65	15.137
FXF deliverable FXF(D)830734674			98,65	2.444
FXF deliverable FXF(D)830735328			98,65	-16.349
FXF deliverable FXF(D)830735739			98,65	-1.312
FXF deliverable FXF(D)830769887	98,45	-4.065		
FXF deliverable FXF(D)830770315	98,45	1.594		
FXF deliverable FXF(D)830770866	98,45	1.995		
FXF deliverable FXF(D)830771115	98,45	7.105		
FXF deliverable FXF(D)830771551	98,45	7.324		
FXF deliverable FXF(D)830772372	98,45	1.101		
FXF deliverable FXF(D)830772822	98,45	1.213		
FXF deliverable FXF(D)830773254	98,45	924		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408333	98,45	8.653		
R186 BOND FUTURE FEB16			-9,55	-157
R186 BOND FUTURE FEB17	-0,73	-14		
R2030 BOND FUTURE FEB17	-0,85	-135		
R2037 BOND FUTURE FEB16			-9,69	-408
R2037 BOND FUTURE FEB17	-1,61	-79		
R207 BOND FUTURE FEB16			-4,93	-494
R207 BOND FUTURE FEB17	-0,20	-25		
R208 BOND FUTURE FEB16			-5,85	-667
R208 BOND FUTURE FEB17	-0,13	-9		
TU 300930 31014	110,88	-148		
TU 300993 31014	110,97	-88		
TU 301037 31014	111,50	-159		
TU 301077 31014	111,47	-159		
ZMW 62,45 pr. 31-12-2015				
FXF non-deliverable FXF(ND)830403957			99,08	6.960
FXF non-deliverable FXF(ND)830404718			95,17	-1.166
FXF non-deliverable FXF(ND)830404725			95,17	-2.332
FXF non-deliverable FXF(ND)830404728			95,17	-1.851
FXF non-deliverable FXF(ND)830404793			95,17	3.194
FXF non-deliverable FXF(ND)830404807			95,17	611
FXF non-deliverable FXF(ND)830404817			95,17	875
FXF non-deliverable FXF(ND)830404821			95,17	353
FXF non-deliverable FXF(ND)830404834			95,17	471
FXF non-deliverable FXF(ND)830405123			99,08	-7.015
Afledte finansielle instrumenter i alt		15.475		-276
Kapitalandele				
CAD 525,67 pr. 31-12-2016				
PACIFIC EXPLORATION & PROD	58,73	1.439		
Kapitalandele i alt		1.439		
Obligationer				
ARS 44,55 pr. 31-12-2016				
BONTES 18 ARGTES 15.5 10/17/26	100,38	6.009		
BONTES 18 ARGTES 16 10/17/23	99,63	5.964		
BRL 173,64 pr. 31-12-2015				
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/18			950,01	4.569
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/19	1.033,14	680		
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/21	1.011,66	35.997	844,20	24.082
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/23	990,88	22.834		
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/25	980,15	12.024		
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/27	970,65	2.445		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
BRL 216.60 dr. 31-12-2016 (173.64 dr. 31-12-2015) MORGAN STANLEY MS 11.5 10/22/20	103,00	2.833	99,22	2.188
CLP 0.97 dr. 31-12-2015 TESORERIA PESOS BTPCL 6 01/01/22			111,31	1.349
COP 0.23 dr. 31-12-2016 (0.22 dr. 31-12-2015) COLOMBIA REP OF COLOM 7.75 04/14/21	104,12	2.445	102,04	2.208
COLOMBIA REP OF COLOM 9.85 06/28/27	116,91	27	114,62	25
COLOMBIA TES COLTES 10 07/24/24	117,76	15.680	110,27	9.449
COLOMBIA TES COLTES 11 07/24/20	113,71	8.281	112,23	1.508
COLOMBIA TES COLTES 6 04/28/28	89,89	1.075	78,25	712
COLOMBIA TES COLTES 7 05/04/22	100,64	5.234	94,33	2.639
COLOMBIA TES COLTES 7.5 08/26/26	102,67	1.741	92,08	6.504
COLOMBIA TES COLTES 7.75 09/18/30	103,11	878	89,86	1.062
FINDETER FDT 7.875 08/12/24	94,47	2.216	92,12	1.992
EUR 743.55 dr. 31-12-2016 ARGENT-EURDIS ARGENT 7.82 12/31/33	97,65	2.098		
ARGENTINA ARGENT 3.875 01/15/22	96,22	715		
ARGENTINA ARGENT 5 01/15/27	88,42	657		
HUF 2.41 dr. 31-12-2016 (2.36 dr. 31-12-2015) HUNGARY GOVT HGB 3 06/26/24	102,21	1.752	97,58	4.049
HUNGARY GOVT HGB 3.5 06/24/20			103,95	16.799
HUNGARY GOVT HGB 5.5 06/24/25	119,33	3.130	117,53	5.476
HUNGARY GOVT HGB 5.5 12/20/18			108,96	10.856
HUNGARY GOVT HGB 6 11/24/23	123,44	3.685	118,55	3.665
HUNGARY GOVT HGB 6.75 11/24/17			109,52	349
HUNGARY GOVT HGB 7.5 11/12/20			121,66	103
IDR 0.05 dr. 31-12-2016 (0.05 dr. 31-12-2015) EUROPEAN INVT BK EIB 6.95 02/06/20	96,96	3.303	92,73	3.008
INDONESIA GOV'T INDOGB 10 02/15/28	114,50	2.208	107,50	1.974
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.25 07/15/2	111,63	8.200	106,78	3.361
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.25 07/15/2	115,55	1.819	108,85	1.632
INDONESIA GOV'T INDOGB 5.625 05/15/2	89,53	7.697	82,51	6.756
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/2	102,50	4.740	97,55	4.297
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/3	100,92	6.768	94,10	6.011
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.75 05/15/31	104,88	973		
INDONESIA GOV'T INDOGB 9 03/15/29	106,10	16.181	100,46	14.592
INDONESIA GOV'T INDOGB 9.5 07/15/31	110,23	481	103,68	431
INTERAMER DEV BK IADB 7.35 09/12/18	98,69	6.946	94,56	6.338
MXN 34.22 dr. 31-12-2016 (39.78 dr. 31-12-2015) AMERICA MOVIL SA AMXLMM 7.125 12/09	93,50	3.574	97,77	4.344
MEXICAN BONOS MBONO 10 11/20/36			134,34	4.533
MEXICAN BONOS MBONO 10 12/05/24	115,23	3.782	126,57	6.243
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/09/22	96,57	3.911	103,16	5.933
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/10/21	97,47	27.246	103,69	4.533
MEXICAN BONOS MBONO 7.5 06/03/27	99,27	1.321	108,59	1.680
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/23/34	99,22	1.268	109,73	6.328
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 12/14/17	101,21	6.927	106,94	8.507
MEXICAN BONOS MBONO 8 06/11/20	102,89	12.727	110,23	9.493
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 05/31/29	106,39	626	116,98	800
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 11/18/38			117,99	986
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 12/13/18	103,15	18.907	110,33	14.864
PETROLEOS MEXICA PEMEX 7.19 09/12/24	85,74	7.543	97,19	9.939
MYR 157.15 dr. 31-12-2016 (160.00 dr. 31-12-2015) MALAYSIA GOVT MGS 3.314 10/31/17	100,12	3.277	101,09	7.251
MALAYSIA GOVT MGS 3.492 03/31/20	99,53	6.848	99,70	6.984
MALAYSIA GOVT MGS 3.58 09/28/18	100,25	9.493	101,04	9.742
MALAYSIA GOVT MGS 3.8 08/17/23	98,19	9.873		
MALAYSIA GOVT MGS 3.892 03/15/27	96,89	3.336	95,05	3.332
MALAYSIA GOVT MGS 4.012 09/15/17	100,65	10.064	102,25	10.410
MALAYSIA GOVT MGS 4.16 07/15/21	101,88	1.069	101,15	1.081
MALAYSIA GOVT MGS 4.181 07/15/24	99,63	2.768	99,62	2.818
MALAYSIA GOVT MGS 4.262 09/15/16			101,30	4.392
MALAYSIA GOVT MGS 4.392 04/15/26	100,18	1.755	100,35	1.790
MALAYSIA INVEST MGII 4.07 09/30/26	97,55	4.291		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
PEN 210.26 pr. 31-12-2016				
PERU B SOBERANO PERUGB 6.85 02/12/4	97,18	1.653		
PERU B SOBERANO PERUGB 6.9 08/12/37	100,21	4.494		
REPUBLIC OF PERU PERU 6.35 08/12/28	100,04	5.822		
REPUBLIC OF PERU PERU 6.95 08/12/31	102,24	5.982	92,99	2.773
REPUBLIC OF PERU PERU 7.84 08/12/20			106,72	2.106
REPUBLIC OF PERU PERU 8.2 08/12/26	113,53	3.289	105,47	5.798
PHP 14.18 pr. 31-12-2016				
PHILIPPINES(REP) PHILIP 6.25 01/14/36	106,33	1.508		
PLN 168.88 pr. 31-12-2016 (173.97 pr. 31-12-2015)				
POLAND GOVT BOND POLGB 1.5 04/25/20	96,80	7.886	97,10	4.393
POLAND GOVT BOND POLGB 1.75 07/25/2	95,38	6.343		
POLAND GOVT BOND POLGB 2 04/25/21			97,94	2.554
POLAND GOVT BOND POLGB 2.5 07/25/26	91,70	14.895		
POLAND GOVT BOND POLGB 3.25 07/25/2			102,60	7.513
POLAND GOVT BOND POLGB 4 10/25/23			108,47	3.619
POLAND GOVT BOND POLGB 5.25 10/25/2	109,34	14.348		
POLAND GOVT BOND POLGB 5.75 10/25/2	112,73	1.576	117,87	6.551
RON 163.78 pr. 31-12-2016				
ROMANIA GOVT ROMGB 3.5 12/19/22	102,34	6.637		
ROMANIA GOVT ROMGB 4.75 02/24/25	108,87	11.813	107,96	1.802
ROMANIA GOVT ROMGB 4.75 06/24/19			109,15	1.768
ROMANIA GOVT ROMGB 5.85 04/26/23	115,62	5.170	115,23	2.628
ROMANIA GOVT ROMGB 5.95 06/11/21			115,76	2.085
RSD 6.03 pr. 31-12-2016				
SERBIA T-BONDS SERBGB 5.75 07/21/23	100,59	4.045		
RUB 9.41 pr. 31-12-2015				
EUROPEAN INVT BK EIB 6.5 09/30/16			100,88	3.131
EUROPEAN INVT BK EIB 6.75 06/13/17	98,80	10.126	102,97	8.596
RUSSIA-OFZ RFLB 6.4 05/27/20			88,39	3.273
RUSSIA-OFZ RFLB 6.7 05/15/19			91,45	2.767
RUSSIA-OFZ RFLB 6.9 08/03/16			98,27	745
RUSSIA-OFZ RFLB 7 01/25/23			87,13	5.275
RUSSIA-OFZ RFLB 7 08/16/23			86,39	1.454
RUSSIA-OFZ RFLB 7.05 01/19/28			83,55	1.326
RUSSIA-OFZ RFLB 7.35 01/20/16			99,98	6.583
RUSSIA-OFZ RFLB 7.5 02/27/19			94,15	4.481
RUSSIA-OFZ RFLB 7.5 03/15/18			95,47	5.345
RUSSIA-OFZ RFLB 7.6 04/14/21			91,58	11.317
RUSSIA-OFZ RFLB 7.6 07/20/22			90,85	1.871
RUSSIA-OFZ RFLB 7.75 09/16/26	96,03	8.530		
RUSSIA-OFZ RFLB 8.15 02/03/27			91,75	6
THB 19.69 pr. 31-12-2016 (19.09 pr. 31-12-2015)				
THAILAND GOVT THAIGB 1.25 03/12/28	92,82	3.219	88,22	4.538
THAILAND GOVT THAIGB 2.125 12/17/26	94,19	6.932		
THAILAND GOVT THAIGB 3.58 12/17/27			108,40	4.470
THAILAND GOVT THAIGB 3.625 06/16/23	106,87	1.889	108,11	5.910
THAILAND GOVT THAIGB 3.65 12/17/21	106,55	11.271	107,84	11.062
THAILAND GOVT THAIGB 3.775 06/25/32	104,54	1.729	109,61	1.758
THAILAND GOVT THAIGB 3.85 12/12/25	108,83	3.037		
THAILAND GOVT THAIGB 4.875 06/22/29			123,52	1.699
TRY 200.29 pr. 31-12-2016				
TURKEY GOVT BOND TURKGB 10.6 02/11/	97,27	28.486		
TURKEY GOVT BOND TURKGB 10.7 02/17/	99,54	6.890		
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.3 06/20/1			95,03	11.066
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 07/10/1	95,56	4.388	93,81	5.062
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 09/14/2	89,73	2.374	90,22	2.806
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.8 11/14/1	97,49	16.724	95,51	19.255
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 03/08/17			98,29	10.971
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 07/24/24	89,40	6.282	91,32	4.492
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9.2 09/22/2	93,71	3.482		
USD 704.96 pr. 31-12-2016 (686.98 pr. 31-12-2015)				
AES EL SALV TRUS AES 6.75 03/28/23	92,33	6.509	88,00	6.045
ALFA S.A. ALFAA 6.875 03/25/44	97,40	7.553	94,75	5.858

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
USD 704.96 dr. 31-12-2016 (686.98 dr. 31-12-2015)				
ANGLOGOLD HOLDS ANGSJ 5.125 08/01/2	99,00	7.677	79,28	4.901
ARGENT-\$DIS ARGENT 8.28 12/31/33	108,00	5.604		
ARGENT-GDP ARGENT 0 12/15/35	9,45	2.996	10,38	4.423
BANCO CREDITO/PA BCP 6.875 09/16/26	111,40	6.282	108,29	5.951
BANCO NAL CR BNALCR 5.875 04/25/21	101,79	7.176		
BANCO NAL CR BNALCR 6.25 11/01/23	100,44	3.540	96,05	1.980
BBVA BANCOMER SA BBVASM 6.75 09/30/	109,68	6.958	109,25	6.755
BBVA COLOMBIA SA BANGAN 4.875 04/21	98,38	6.935		
BECLE SA DE CV JBYCMX 3.75 05/13/25	96,93	3.417	95,87	6.586
BHARTI AIRTEL IN BHARTI 5.125 03/11/2			104,15	10.375
BRASKEM FIN LTD BRASKM 5.75 04/15/21	105,42	5.982	88,00	7.889
BRAZIL REP OF BRAZIL 8.25 01/20/34			97,00	3.199
BRF GMBH BRFSBZ 4.35 09/29/26	92,86	2.618		
BRF SA BRFSBZ 4.75 05/22/24	97,81	8.206	91,90	9.849
CEMEX SAB CEMEX 7.75 04/16/26	111,12	5.875		
CHILE CHILE 3.125 03/27/25			100,37	5.516
CHILE CHILE 3.25 09/14/21			103,63	3.559
COLOMBIA REP OF COLOM 10.375 01/28/3	149,75	3.167	139,17	2.868
COLOMBIA REP OF COLOM 7.375 09/18/37	121,74	5.578	110,75	4.185
COMCEL TRUST MIICF 6.875 02/06/24	100,81	6.218		
CONTROLADORA MAB MABEMX 7.875 10/2	108,22	4.577		
COSAN OVERSEAS CSANBZ 8.25 PERP	99,58	1.895		
COSTA RICA GOVT COSTAR 7.158 03/12/4	92,82	5.601		
COUNTRY GARDEN COGARD 7.25 04/04/2			102,48	6.336
CROATIA CROATI 5.5 04/04/23			101,63	3.079
CROATIA CROATI 6 01/26/24	108,77	2.914	104,28	1.433
CROATIA CROATI 6.375 03/24/21	109,06	2.952		
DIGICEL GROUP DLLTD 7.125 04/01/22			76,50	5.255
DOMINICAN REPUB DOMREP 8.625 04/20	113,00	11.232	115,68	5.245
DOMINICAN REPUB DOMREP 9.04 01/23/			105,77	6.949
DP WORLD LTD DPWDU 6.85 07/02/37	107,16	9.820	98,84	6.111
ECOPETROL SA ECOPET 5.375 06/26/26	100,30	3.005		
ECOPETROL SA ECOPET 5.875 05/28/45	87,69	1.910		
ECOPETROL SA ECOPET 7.375 09/18/43	101,65	831		
EL PUERTO LIVERP LIVEPL 3.875 10/06/26	92,63	5.420		
EL SALVADOR REP ELSALV 7.65 06/15/35	92,90	524	86,12	2.662
EL SALVADOR REP ELSALV 7.75 01/24/23	103,84	695		
EMPRESA ELEC GUA AESGEN 4.56 04/30/2			93,03	6.391
ESKOM HOLDINGS ESKOM 6.75 08/06/23			86,98	1.344
ESKOM HOLDINGS ESKOM 7.125 02/11/25	101,18	4.458	86,93	1.792
FINANSBANK FINBN 6.25 04/30/19			105,11	6.860
GEORGIAN OIL GEOROG 6.875 05/16/17	101,25	6.424	101,41	6.270
GEORGIAN RAILWAY GRAIL 7.75 07/11/22			102,08	7.714
GLOBAL BANK CORP GLBACO 5.125 10/30	102,26	6.488	99,88	6.175
GRUMA SAB DE CV GRUMAB 4.875 12/01/			101,90	6.301
GRUPO TELEVISIVA TELVIS 6.625 01/15/40			105,18	5.781
GTH FINANCE BV VIP 7.25 04/26/23	107,61	9.103		
GTL TRADE FIN GGBRBZ 5.893 04/29/24	100,20	8.476		
GTL TRADE FIN GGBRBZ 7.25 04/16/44			65,00	4.465
HUNGARY REPHUN 7.625 03/29/41	140,12	8.791	135,84	10.452
INDONESIA (REP) INDON 4.625 04/15/43	97,45	10.305	86,29	4.743
INDONESIA (REP) INDON 4.875 05/05/21	106,33	4.498	103,87	4.281
INDONESIA (REP) INDON 8.5 10/12/35	136,07	2.590	125,20	2.322
INKIA ENERGY INKENE 8.375 04/04/21	104,35	8.092	98,00	6.059
IS BANKASI ISCTR 5.375 10/06/21	96,20	6.782		
KAZAGRO NATL MGM KAZNMH 4.625 05/2			86,26	5.926
KAZAKHSTAN KAZAKS 6.5 07/21/45			98,75	1.357
KENYA REP OF KENINT 6.875 06/24/24			87,89	5.132
KOC HLDG KCHOL 5.25 03/15/23	99,11	6.183		
LAMAR FUNDING OMGRID 3.958 05/07/25	92,30	6.507	89,51	6.149

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
LISTRINDO CAP CIKLIS 4.95 09/14/26	97,13	1.643		
LITHUANIA LITHUN 6.125 03/09/21			115,40	1.585
LITHUANIA LITHUN 6.625 02/01/22	116,37	8.613	119,68	3.289
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 7.125 PERP	105,11	12.597	101,66	10.127
MAJAPAHIT HOLD PLN1J 7.75 01/20/20	112,60	5.556	112,15	5.393
MAJAPAHIT HOLD PLN1J 7.875 06/29/37	118,79	2.512	108,44	2.235
MARFRIG HLDG EUR MRFGBZ 8 06/08/23	103,57	6.060		
MEXICAN UTD STS MEX 11.375 09/15/16			107,27	11.790
MINERVA LUX SA BEEFBZ 6.5 09/20/26	96,94	13.667		
MINERVA LUX SA BEEFBZ 7.75 01/31/23			94,88	5.866
MONGOLIA MONGOL 5.125 12/05/22			80,42	8.840
MOROCCO KINGDOM MOROC 5.5 12/11/4			96,78	2.493
MTN MU INVST MTNSJ 4.755 11/11/24			88,64	6.089
MTN MU INVST MTNSJ 6.5 10/13/26	98,83	5.435		
OCP SA OCPMR 6.875 04/25/44	101,20	4.459		
OOREDOO INTL FIN OTELOD 3.75 06/22/2	98,28	1.455		
PACIFIC RUBIALES PRECN 5.125 03/28/23			18,50	1.144
PANAMA PANAMA 8.875 09/30/27	137,45	6.298	139,20	6.216
PANAMA PANAMA 9.375 04/01/29	141,41	5.981	144,26	5.946
PARAGUAY PARGUY 4.625 01/25/23			97,40	8.029
PELABUHAN INDONE PLBIII 4.875 10/01/2	101,21	4.994	96,50	4.641
PERUSAHAAN LISTR PLN1J 5.5 11/22/21	107,39	4.542	102,27	4.215
PETROBRAS GLOB PETBRA 5.375 01/27/21	97,61	14.107	74,50	10.492
PETROLEOS DE VEN PDVSA 5.375 04/12/2	38,16	2.892		
PETROLEOS DE VEN PDVSA 5.5 04/12/37	37,44	468	36,65	2.581
PETROLEOS DE VEN PDVSA 9 11/17/21	52,44	5.452		
PETROLEOS MEXICA PEMEX 4.25 01/15/25	91,61	13.563	87,75	12.659
PROV BUENOS AIRE BUENOS 9.95 06/09/2	112,90	1.194		
PROVEN HONOUR HUAWEI 4.125 05/19/2	100,13	7.058	98,83	6.789
OATAR STATE OF QATAR 6.4 01/20/40	125,14	4.914		
OATAR STATE OF QATAR 9.75 06/15/30	154,98	6.205		
REP OF PAKISTAN PKSTAN 8.25 04/15/24			103,25	1.419
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.825 07/18/2	98,69	5.566		
REPUBLIC OF ECUA ECUA 10.5 03/24/20	107,98	3.235		
REPUBLIC OF ECUA ECUA 10.75 03/28/22	108,69	1.532		
REPUBLIC OF PERU PERU 7.35 07/21/25			125,61	5.177
REPUBLIC OF PERU PERU 8.75 11/21/33			141,45	3.887
ROMANIA ROMANI 4.375 08/22/23			104,28	2.493
ROMANIA ROMANI 6.125 01/22/44	117,20	8.378		
ROMANIA ROMANI 6.75 02/07/22			117,73	2.798
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 4.875 09/16/	105,78	5.966		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 5 04/29/20	106,46	4.503		
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 5.625 04/04/	107,89	4.563		
RZD CAPITAL PLC RURAIL 5.7 04/05/22	106,27	5.619		
SAUDI ELEC GLO C SECO 5.5 04/08/44	100,46	7.790		
SAUDI INT BOND KSA 3.25 10/26/26	95,00	21.766		
SENEGAL REP OF SENEGAL 8.75 05/13/21			105,10	3.791
SHIMAO PROPERTY SHIMAO 8.375 02/10/			107,72	7.030
SINOPEC GRP OVER SINOPE 3.25 04/28/2			95,74	5.262
SLOVENIA SLOVEN 5.25 02/18/24			110,50	5.314
SOUTH AFRICA SOAF 5.875 09/16/25	107,07	4.340		
SOUTHERN COPPER SCCO 6.75 04/16/40	107,27	6.806		
STAR ENERGY GEOT STAREN 6.125 03/27	102,20	7.204	94,80	6.513
STATE OIL CO AZE SOIAZ 6.95 03/18/30	105,05	6.850	87,95	1.510
TAOA ABU DHABI TAOAUH 4.375 06/22/26	100,92	7.612		
TRADE & DEV BANK TDBM 9.375 05/19/20			96,38	5.959
TRUST F/1401 FUNOTR 6.95 01/30/44	92,00	9.080		
TURKCELL ILETISI TCELLT 5.75 10/15/25	97,46	6.870		
TURKEY REP OF TURKEY 5.625 03/30/21	102,75	4.889		
TURKEY REP OF TURKEY 6.875 03/17/36	103,39	6.924	112,43	6.179

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Obligationer				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
TURKEY REP OF TURKEY 7 06/05/20	107,66	4.721		
TURKEY REP OF TURKEY 7.375 02/05/25	109,99	4.846	117,04	2.412
UKRAINE GOVT UKRAIN 0 05/31/40			39,88	553
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/20			92,54	1.869
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/21	97,88	4.658	91,44	672
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/22			91,25	671
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/23			89,61	659
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/24			88,91	654
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/25	94,11	3.078	88,38	650
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/26	93,73	1.559		
ULTRAPAR INTL UGPABZ 5.25 10/06/26	98,15	3.459		
UNION ANDINA UNACEM 5.875 10/30/21	103,54	6.569	96,72	5.980
URUGUAY URUGUA 4.375 10/27/27	100,56	927		
URUGUAY URUGUA 4.5 08/14/24			102,00	4.555
URUGUAY URUGUA 7.875 01/15/33	126,38	6.290	125,00	3.435
VAKIFBANK VAKBN 6.875 02/03/25			97,31	6.016
VALE OVERSEAS VALEBZ 6.25 08/10/26	104,58	6.266		
VENZOD - 189000 VENZ 9.375 01/13/34	47,83	2.950	40,65	7.540
VTR FIN BV LBTYA 6.875 01/15/24	104,28	8.086	93,25	2.242
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.5 04/14/24	98,35	4.853		
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.97 07/30/27	99,16	1.398		
ZENITH BANK PLC ZENITH 6.25 04/22/19			90,66	6.228
ZAR 51,55 pr. 31-12-2016 (44,33 pr. 31-12-2015)				
EUROPEAN INVT BK EIB 8.5 09/17/24	98,07	6.345	92,69	5.157
REP SOUTH AFRICA SAGB 13.5 09/15/16			103,54	1.459
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.5 02/28/41 #	71,40	740	65,81	587
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.75 03/31/21	94,62	9.614		
REP SOUTH AFRICA SAGB 7.25 01/15/20			93,44	17.607
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 01/31/30 #20			83,99	6.948
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 12/21/18 #R2			97,54	1.477
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.25 03/31/32	90,30	1.528	84,24	5.482
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.5 01/31/37 #	90,00	9.265	84,25	11
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.75 02/28/48			85,22	1.207
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.875 02/28/35	94,96	8.644		
TRANSNET LTD SAFTRA 9.5 05/13/21	99,38	4.580	90,03	3.568
Obligationer i alt		1.161.055		948.727

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye Aktiemarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
CREDIT SUIS NAS CS 0 09/03/19	18,22	9.134		
CREDIT SUIS NAS CS 0 09/14/16			20,98	13.622
CREDIT SUIS NAS CS 0 17/09/18	18,22	3.049		
		12.183		13.622
Afledte finansielle instrumenter i alt				
Kapitalandele				
BRL 216,60 pr. 31-12-2016 (173,64 pr. 31-12-2015)				
CIELO SA	27,89	7.391	33,59	8.816
RAIA DROGASIL SA	61,19	14.898	35,48	12.138
GBP 871,08 pr. 31-12-2016 (1.012,54 pr. 31-12-2015)				
HIKMA PHARMACEUTICALS PLC	1.893,00	14.421	2.301,00	15.648
HKD 90,92 pr. 31-12-2016				
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	23,15	9.114		
NAGACORP LTD	4,48	6.619	4,90	5.403
SANDS CHINA LTD	33,70	14.488	26,55	12.228
SHANDONG WEIGAO GP MEDICAL-H	5,18	7.148	5,33	7.881
TENCENT HOLDINGS LTD	189,70	12.993	152,50	6.597
IDR 0,05 pr. 31-12-2016 (0,05 pr. 31-12-2015)				
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	11.675,00	9.957	11.425,00	12.553
KALBE FARMA TBK PT			1.320,00	4.561
SILOAM INTERNATIONAL HOSPITA	10.900,00	5.729		
INR 10,39 pr. 31-12-2016 (10,38 pr. 31-12-2015)				
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	268,45	18.106	260,90	16.590
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	1.179,90	7.627	1.466,45	10.603
ASIAN PAINTS LTD	891,05	6.289	883,55	14.144
BHARAT FORGE LTD			892,00	4.539
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	2.886,30	4.857		
EICHER MOTORS LTD	21.803,05	9.253	16.855,55	8.071
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	1.262,60	18.843	1.263,75	26.900
INDUSIND BANK LTD	1.107,90	6.444		
ITC LTD	241,65	9.307	327,80	9.310
JUBILANT FOODWORKS LTD	853,45	10.502	1.483,85	15.450
LUPIN LTD	1.486,95	8.361	1.837,25	11.453
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE	853,45	7.832	858,70	8.939
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISE	453,05	9.835	437,25	8.264
KRW 0,58 pr. 31-12-2016 (0,59 pr. 31-12-2015)				
AMOREPACIFIC CORP	321.500,00	8.444	414.500,00	6.557
LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE			1.050.000,00	7.493
MEDY-TOX INC	356.600,00	8.742	512.800,00	7.811
MYR 157,15 pr. 31-12-2016 (160,00 pr. 31-12-2015)				
IHH HEALTHCARE BHD	6,35	6.407	6,58	7.428
PHP 14,18 pr. 31-12-2016				
INTL CONTAINER TERM SVCS INC	71,95	6.006		
SM PRIME HOLDINGS INC	28,35	8.396	21,70	4.922
UNIVERSAL ROBINA CORP	163,50	5.142	186,00	9.693
THB 19,09 pr. 31-12-2015				
BANGKOK DUSIT MED SERVICE-F			22,30	5.343
CP ALL PCL-FOREIGN	62,63	12.142	39,25	8.109
TRY 200,29 pr. 31-12-2016 (235,38 pr. 31-12-2015)				
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS	49,00	5.903	51,35	7.986
USD 704,96 pr. 31-12-2016 (686,98 pr. 31-12-2015)				
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	87,81	31.244	81,27	33.164
BAIDU INC - SPON ADR	164,41	21.596	189,04	33.635
CREDICORP LTD	157,86	9.963	97,32	6.686
CTRIIP.COM INTERNATIONAL-ADR	40,00	10.034		
MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS	44,15	11.500	40,22	8.705
MAIL.RU GROUP-GDR REGS	18,35	6.818	22,55	8.965
MAKEMYTRIP LTD	22,20	5.970		
MERCADOLIBRE INC	156,14	16.456	114,34	13.039
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	28,75	8.972	22,75	7.596
ZAR 51,55 pr. 31-12-2016 (44,33 pr. 31-12-2015)				
NASPERS LTD-N SHS	201.409,00	20.883	212.000,00	30.635
SHOPRITE HOLDINGS LTD			14.326,00	3.795
Kapitalandele i alt		424.632		431.649

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye Aktiemarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
CREDIT SUIS NAS CS 0 09/03/19	18,22	21.121		
CREDIT SUIS NAS CS 0 09/14/16			20,98	34.019
CREDIT SUIS NAS CS 0 17/09/18	18,22	7.742		
		28.863		34.019
Afledte finansielle instrumenter i alt				
Kapitalandele				
BRL 216,60 pr. 31-12-2016 (173,64 pr. 31-12-2015)				
CIELO SA	27,89	17.773	33,59	22.028
RAIA DROGASIL SA	61,19	35.842	35,48	30.326
GBP 871,08 pr. 31-12-2016 (1.012,54 pr. 31-12-2015)				
HIKMA PHARMACEUTICALS PLC	1.893,00	34.616	2.301,00	39.121
HKD 90,92 pr. 31-12-2016				
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	23,15	21.996		
NAGACORP LTD	4,48	15.914	4,90	13.499
SANDS CHINA LTD	33,70	34.836	26,55	30.547
SHANDONG WEIGAO GP MEDICAL-H	5,18	17.210	5,33	19.711
TENCENT HOLDINGS LTD	189,70	31.239	152,50	16.465
IDR 0,05 pr. 31-12-2016 (0,05 pr. 31-12-2015)				
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	11.675,00	23.948	11.425,00	31.368
KALBE FARMA TBK PT			1.320,00	11.398
SILOAM INTERNATIONAL HOSPITA	10.900,00	13.781		
INR 10,39 pr. 31-12-2016 (10,38 pr. 31-12-2015)				
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	268,45	43.510	260,90	41.680
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	1.179,90	18.288	1.466,45	25.998
ASIAN PAINTS LTD	891,05	15.219	883,55	34.630
BHARAT FORGE LTD			892,00	10.930
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	2.886,30	11.632		
EICHER MOTORS LTD	21.803,05	22.060	16.855,55	20.113
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	1.262,60	45.382	1.263,75	67.130
INDUSIND BANK LTD	1.107,90	15.535		
ITC LTD	241,65	22.618	327,80	23.274
JUBILANT FOODWORKS LTD	853,45	25.172	1.483,85	38.362
LUPIN LTD	1.486,95	20.368	1.837,25	28.498
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE	853,45	18.718	858,70	21.904
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISE	453,05	23.623	437,25	20.523
KRW 0,58 pr. 31-12-2016 (0,59 pr. 31-12-2015)				
AMOREPACIFIC CORP	321.500,00	20.079	414.500,00	16.271
LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE			1.050.000,00	19.310
MEDY-TOX INC	356.600,00	20.814	512.800,00	19.829
MYR 157,15 pr. 31-12-2016 (160,00 pr. 31-12-2015)				
IHH HEALTHCARE BHD	6,35	15.410	6,58	18.562
PHP 14,18 pr. 31-12-2016				
INTL CONTAINER TERM SVCS INC	71,95	14.538		
SM PRIME HOLDINGS INC	28,35	20.196	21,70	12.299
UNIVERSAL ROBINA CORP	163,50	12.372	186,00	24.220
THB 19,09 pr. 31-12-2015				
BANGKOK DUSIT MED SERVICE-F			22,30	13.351
CP ALL PCL-FOREIGN	62,63	29.202	39,25	20.264
TRY 200,29 pr. 31-12-2016 (235,38 pr. 31-12-2015)				
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS	49,00	14.199	51,35	19.961
USD 704,96 pr. 31-12-2016 (686,98 pr. 31-12-2015)				
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	87,81	75.165	81,27	82.406
BAIDU INC - SPON ADR	164,41	52.013	189,04	83.374
CREDICORP LTD	157,86	23.874	97,32	16.380
CTRIIP.COM INTERNATIONAL-ADR	40,00	24.173		
MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS	44,15	27.706	40,22	21.735
MAIL.RU GROUP-GDR REGS	18,35	16.389	22,55	22.412
MAKEMYTRIP LTD	22,20	14.367		
MERCADOLIBRE INC	156,14	39.583	114,34	32.237
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	28,75	21.578	22,75	18.989
ZAR 51,55 pr. 31-12-2016 (44,33 pr. 31-12-2015)				
NASPERS LTD-N SHS	201.409,00	50.303	212.000,00	76.599
SHOPRITE HOLDINGS LTD			14.326,00	9.487
Kapitalandele i alt		1.021.241		1.075.192

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Globale Aktier

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
CHF 693,61 pr. 31-12-2016 (686,29 pr. 31-12-2015)				
LONZA GROUP AG-REG	176,30	10.516	163,10	11.305
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN			276,40	10.433
SONOVA HOLDING AG-REG	123,40	6.639	127,30	8.212
DKK 100,00 pr. 31-12-2016				
CHR HANSEN HOLDING A/S	391,10	7.510		
NOVOZYMES A/S-B SHARES	243,50	7.305		
EUR 743,55 pr. 31-12-2016 (746,26 pr. 31-12-2015)				
AIR LIOUIDE SA	105,65	7.934	103,65	9.359
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	6,41	10.177	6,74	6.613
DASSAULT SYSTEMES SA	72,39	7.687	73,77	9.194
ESSILOR INTERNATIONAL	107,35	10.696	115,05	8.843
GRIFOLS SA			42,63	4.517
KONE OYJ-B	42,57	7.723		
LINDE AG	156,10	5.554	133,90	5.696
L'OREAL	173,40	7.532	155,30	7.881
LUXOTTICA GROUP SPA	51,10	10.335		
GBP 871,08 pr. 31-12-2016 (1.012,54 pr. 31-12-2015)				
ABCAM PLC	767,00	4.830	665,00	2.758
ROTORK PLC	241,20	5.732	182,70	5.772
SHIRE PLC	4.684,00	7.911	4.698,00	7.183
WPP PLC	1.816,00	10.456	1.563,00	12.471
HKD 90,92 pr. 31-12-2016 (88,64 pr. 31-12-2015)				
AIA GROUP LTD	43,75	16.596	46,60	18.146
TENCENT HOLDINGS LTD	189,70	9.283	152,50	8.584
IDR 0,05 pr. 31-12-2016 (0,05 pr. 31-12-2015)				
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	15.500,00	9.068	13.300,00	6.692
JPY 5,71 pr. 31-12-2015				
ABC-MART INC			6.650,00	4.753
FANUC CORP	19.815,00	6.788	21.080,00	8.066
KAKAKU.COM INC			2.394,00	6.174
KEYENCE CORP	80.200,00	9.617	67.080,00	9.117
KUBOTA CORP	1.668,50	13.937		
M3 INC	2.945,00	19.864	2.522,00	18.979
MAKITA CORP	7.830,00	7.073	7.030,00	9.716
MONOTARO CO LTD	2.390,00	5.864	3.375,00	9.213
PIGEON CORP	2.989,00	7.912		
STANLEY ELECTRIC CO LTD			2.672,00	8.255
SYSMEX CORP	6.770,00	6.173		
SEK 77,60 pr. 31-12-2016 (81,49 pr. 31-12-2015)				
ATLAS COPCO AB-A SHS	277,50	8.300	208,40	7.608
ELEKTA AB-B SHS			72,10	10.470
USD 704,96 pr. 31-12-2016 (686,98 pr. 31-12-2015)				
3M CO	178,57	7.553	150,64	10.659
ABBOTT LABORATORIES	38,41	6.460	44,91	8.515
ABBVIE INC			59,24	9.686
ALPHABET INC-CL A	792,45	28.491	778,01	24.907
AMAZON.COM INC	749,87	9.515	675,89	16.948
AMERICA MOVIL-SPN ADR CL L			14,06	5.245
AMERICAN EXPRESS CO			69,55	11.658
AMERISOURCEBERGEN CORP	78,19	9.115		
ARM HOLDINGS PLC-SPONS ADR			45,24	7.024
BAIDU INC - SPON ADR	164,41	8.113	189,04	14.805
CHECK POINT SOFTWARE TECH	84,46	7.264		
COGNEX CORP	63,62	8.245	33,77	7.377
COLGATE-PALMOLIVE CO	65,44	11.302	66,62	13.318
CTRIIP.COM INTERNATIONAL-ADR	40,00	7.860	46,33	10.376
DAVITA INC			69,71	14.415
EXXON MOBIL CORP	90,26	10.045	77,95	9.800
F5 NETWORKS INC	144,72	17.242	96,96	13.389
FACEBOOK INC-A	115,05	10.300	104,66	10.713
FIRST REPUBLIC BANK/CA	92,14	19.551	66,06	17.699
GRIFOLS SA-ADR	16,07	10.080	32,40	3.762
GRUPO TELEVISIA SA-SPON ADR	20,89	7.702		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Globale Aktier

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
HDFC BANK LTD-ADR	60,68	7.400		
ICICI BANK LTD-SPON ADR	7,49	11.701	7,83	14.045
IMS HEALTH HOLDINGS INC			25,47	14.330
IPG PHOTONICS CORP	98,71	10.361	89,16	10.780
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR	10,28	8.573	6,51	7.652
LAZARD LTD-CL A	41,09	10.196	45,01	9.493
MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS			40,22	5.388
MASTERCARD INC - A	103,25	9.171	97,36	16.186
MICROSOFT CORP	62,14	6.133	55,48	10.100
MONSANTO CO	105,21	7.120	98,52	7.716
NESTLE SA-SPONS ADR	71,74	10.165	74,42	12.014
NIKE INC -CL B	50,83	21.786	62,50	30.785
PAYPAL HOLDINGS INC	39,47	16.695	36,20	12.608
PRICELINE GROUP INC/THE	1.466,06	18.272	1.274,95	18.656
RED HAT INC	69,70	6.553	82,81	8.818
REGENERON PHARMACEUTICALS	367,09	7.505		
ROPER TECHNOLOGIES INC	183,08	19.230	189,79	22.947
SALESFORCE.COM INC			78,40	9.318
SCHLUMBERGER LTD	83,95	24.146	69,75	23.096
SIGNATURE BANK	150,20	8.055		
SVB FINANCIAL GROUP	171,66	29.433	118,90	15.601
TENARIS SA-ADR	35,71	9.087	23,80	6.898
TRIMBLE INC			21,45	5.585
TURKIYE GARANTI BANKASI-ADR	2,09	4.606	2,38	6.027
VERISK ANALYTICS INC	81,17	16.880	76,88	18.432
WABCO HOLDINGS INC	106,15	7.221		
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	82,76	8.868		
WATERS CORP	134,39	8.432	134,58	9.615
WELLS FARGO & CO			54,36	15.311
YANDEX NV-A	20,13	10.317	15,72	9.460
ZAR 44.33 pr. 31-12-2015				
MTN GROUP LTD			13.289,00	6.151
SASOL LTD	39.890,00	6.906	41.940,00	7.475
Kapitalandele i alt		732.663		780.790

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Globale Aktier Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
CHF 693,61 pr. 31-12-2016 (686,29 pr. 31-12-2015)				
LONZA GROUP AG-REG	176,30	27.367	163,10	26.864
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN			276,40	24.470
SONOVA HOLDING AG-REG	123,40	17.548	127,30	18.784
DKK 100,00 pr. 31-12-2016				
CHR HANSEN HOLDING A/S	391,10	20.079		
NOVOZYMES A/S-B SHARES	243,50	19.163		
EUR 743,55 pr. 31-12-2016 (746,26 pr. 31-12-2015)				
AIR LIOUIDE SA	105,65	21.025	103,65	21.581
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	6,41	26.464	6,74	15.329
DASSAULT SYSTEMES SA	72,39	20.402	73,77	21.819
ESSILOR INTERNATIONAL	107,35	28.017	115,05	21.035
GRIFOLS SA			42,63	10.753
KONE OYJ-B	42,57	20.258		
LINDE AG	156,10	14.857	133,90	13.290
L'OREAL	173,40	19.697	155,30	18.543
LUXOTTICA GROUP SPA	51,10	26.901		
GBP 871,08 pr. 31-12-2016 (1.012,54 pr. 31-12-2015)				
ABCAM PLC	767,00	12.628	665,00	6.497
ROTORK PLC	241,20	15.155	182,70	13.501
SHIRE PLC	4.684,00	20.605	4.698,00	16.982
WPP PLC	1.816,00	27.764	1.563,00	28.962
HKD 90,92 pr. 31-12-2016 (88,64 pr. 31-12-2015)				
AIA GROUP LTD	43,75	43.622	46,60	42.509
TENCENT HOLDINGS LTD	189,70	24.338	152,50	19.952
IDR 0,05 pr. 31-12-2016 (0,05 pr. 31-12-2015)				
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	15.500,00	23.585	13.300,00	15.824
JPY 5,71 pr. 31-12-2015				
ABC-MART INC			6.650,00	10.725
FANUC CORP	19.815,00	18.092	21.080,00	18.900
KAKAKU.COM INC			2.394,00	14.551
KEYENCE CORP	80.200,00	25.284	67.080,00	21.069
KUBOTA CORP	1.668,50	36.234		
M3 INC	2.945,00	52.470	2.522,00	44.515
MAKITA CORP	7.830,00	18.878	7.030,00	22.964
MONOTARO CO LTD	2.390,00	15.513	3.375,00	21.510
PIGEON CORP	2.989,00	20.914		
STANLEY ELECTRIC CO LTD			2.672,00	19.442
SYSMEX CORP	6.770,00	16.465		
SEK 77,60 pr. 31-12-2016 (81,49 pr. 31-12-2015)				
ATLAS COPCO AB-A SHS	277,50	21.964	208,40	18.035
ELEKTA AB-B SHS			72,10	24.905
USD 704,96 pr. 31-12-2016 (686,98 pr. 31-12-2015)				
3M CO	178,57	20.141	150,64	24.837
ABBOTT LABORATORIES	38,41	17.059	44,91	20.270
ABBVIE INC			59,24	22.953
ALPHABET INC-CL A	792,45	74.858	778,01	58.793
AMAZON.COM INC	749,87	25.089	675,89	39.932
AMERICA MOVIL-SPN ADR CL L			14,06	12.489
AMERICAN EXPRESS CO			69,55	27.617
AMERISOURCEBERGEN CORP	78,19	23.977		
ARM HOLDINGS PLC-SPONS ADR			45,24	16.410
BAIDU INC - SPON ADR	164,41	21.326	189,04	34.220
CHECK POINT SOFTWARE TECH	84,46	19.172		
COGNEX CORP	63,62	21.797	33,77	17.492
COLGATE-PALMOLIVE CO	65,44	29.959	66,62	30.984
CTRIIP.COM INTERNATIONAL-ADR	40,00	20.726	46,33	24.316
DAVITA INC			69,71	33.666
EXXON MOBIL CORP	90,26	25.897	77,95	23.294
F5 NETWORKS INC	144,72	45.195	96,96	31.340
FACEBOOK INC-A	115,05	26.846	104,66	25.452
FIRST REPUBLIC BANK/CA	92,14	51.426	66,06	41.570
GRIFOLS SA-ADR	16,07	25.969	32,40	8.770
GRUPO TELEVISIA SA-SPON ADR	20,89	20.161		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Globale Aktier Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2016

Papirnavn	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
HDFC BANK LTD-ADR	60,68	19.335		
ICICI BANK LTD-SPON ADR	7,49	30.746	7,83	32.850
IMS HEALTH HOLDINGS INC			25,47	33.210
IPG PHOTONICS CORP	98,71	26.999	89,16	25.358
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR	10,28	22.468	6,51	17.952
LAZARD LTD-CL A	41,09	26.504	45,01	22.480
MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS			40,22	12.765
MASTERCARD INC - A	103,25	24.165	97,36	38.158
MICROSOFT CORP	62,14	16.296	55,48	23.783
MONSANTO CO	105,21	19.061	98,52	18.139
NESTLE SA-SPONS ADR	71,74	26.855	74,42	28.426
NIKE INC -CL B	50,83	57.592	62,50	72.219
PAYPAL HOLDINGS INC	39,47	43.406	36,20	29.544
PRICELINE GROUP INC/THE	1.466,06	49.608	1.274,95	43.749
RED HAT INC	69,70	17.197	82,81	20.764
REGENERON PHARMACEUTICALS	367,09	19.926		
ROPER TECHNOLOGIES INC	183,08	50.851	189,79	53.717
SALESFORCE.COM INC			78,40	22.001
SCHLUMBERGER LTD	83,95	63.991	69,75	54.290
SIGNATURE BANK	150,20	21.318		
SVB FINANCIAL GROUP	171,66	77.674	118,90	36.553
TENARIS SA-ADR	35,71	24.041	23,80	16.169
TRIMBLE INC			21,45	13.262
TURKIYE GARANTI BANKASI-ADR	2,09	12.179	2,38	14.043
VERISK ANALYTICS INC	81,17	44.650	76,88	43.150
WABCO HOLDINGS INC	106,15	19.104		
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	82,76	23.220		
WATERS CORP	134,39	22.264	134,58	22.836
WELLS FARGO & CO			54,36	35.813
YANDEX NV-A	20,13	27.388	15,72	21.620
ZAR 44.33 pr. 31-12-2015				
MTN GROUP LTD			13.289,00	14.588
SASOL LTD	39.890,00	18.656	41.940,00	17.571
Kapitalandele i alt		1.930.380		1.832.724