

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Årsrapport
2017

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	8
<i>Årsrapporten 2017 i hovedtræk.....</i>	<i>8</i>
<i>Forventninger til 2018.....</i>	<i>10</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2017.....</i>	<i>11</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2017.....</i>	<i>15</i>
<i>Markedsudviklingen i 2017.....</i>	<i>16</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>17</i>
<i>Bæredygtige investeringer.....</i>	<i>23</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>28</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>31</i>
<i>Generalforsamling 2018.....</i>	<i>32</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>32</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledeshverv.....</i>	<i>33</i>
Årsregnskaber.....	35
USA	35
USA Akk.....	42
Europa.....	48
Europa Akk.....	55
Japan	61
Japan Akk.....	67
Nye obligationsmarkeder.....	73
Nye obligationsmarkeder Akk.....	80
Nye Aktiemarkeder.....	86
Nye Aktiemarkeder Akk.....	93
Globale Aktier.....	99
Globale Aktier Akk.....	106
Foreningens noter.....	112
Anvendt regnskabspraksis.....	112
Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner.....	115
Oplysninger om afledte finansielle instrumenter.....	121
Hoved- og nøgletaloversigt.....	125

Nærværende årsrapport for 2017 for Investeringsforeningen Multi Manager Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2018. 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 2017 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.

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Kalvebod Brygge 1 - 3
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)
Advokat, Partner Kim Esben Stenild Høibye
Direktør Mads Jensen, MBA, CFA
Direktør Erik Højberg Nielsen

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab

Finanskalender 2018

23. februar Meddelelse vedr. årsrapport 2017
25. april Ordinær generalforsamling 2018
30. august Halvårsmeddelelse 2018

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, LLC

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2017 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 2017.

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 23. februar 2018

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Tine Roed
Formand

Kim Esben Stenild Højbye

Mads Jensen

Erik Højberg Nielsen

Til investorerne i Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Multi Manager Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Multi Manager Invest den 18. april 2017 for regnskabsåret 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

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

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

Den procentvise fordeling af finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, øvrige finansielle instrumenter, andre aktiver og anden gæld fremgår af note i årsregnskabet.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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 regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 regnskaberne 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 23. februar 2018

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30700228

Ole Karstensen
MNE-nr: mne16615

Rasmus Berntsen
MNE-nr: mne35461

Statsautoriserede revisorer

Årsrapporten 2017 i hovedtræk

- Foreningen opnåede afkastmæssigt et godt år i 2017. Samtlige afdelinger leverede positive afkast, der oversteg eller var på niveau med ledelsens forventninger primo året. Resultatudviklingen skete på baggrund af en gunstig udvikling på de globale aktiemarkeder forårsaget af stigende makroøkonomisk fremgang og en højere indtjeningsvækst i selskaberne, end markedet havde forventet. Styrkelsen af euroen og den danske krone reducerede imidlertid afkastene i foreningens afdelinger.
- Flertallet af foreningens afdelinger gav afkast, der oversteg afdelingernes respektive benchmark. Afdelingerne med japanske aktier, emerging market obligationer, emerging markets aktier og globale aktier leverede afkast, der væsentligt oversteg benchmark, mens afdelingerne med amerikanske aktier og europæiske aktier opnåede afkast, der var lavere end benchmark. Samlet set findes afkastudviklingen i foreningens afdelinger tilfredsstillende for 2017.
- Foreningens formue var 15.884 mio. kr. ultimo 2017 mod 15.533 mio. kr. ultimo 2016.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 1.452,5 mio. kr. i 2017 mod 839,7 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 198,5 mio. kr. i 2017 mod 192,3 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 1,20% i 2017 mod 1,35% året før.
- Væksten i den globale økonomi styrkedes i 2017, hvor momentum øgedes i 2. halvår, og der opstod et synkront opsving i de store økonomier USA, EU, Japan og Kina. Primært den fortsat lempelige pengepolitik med lav rente og rigelig likviditet på globalt plan understøttede opsvinget med fortsat stigende beskæftigelse og privatforbrug til følge. Trods den begyndende højkonjunktur og stigende oliepris var der ikke tegn på faretruende stigninger i hverken løn eller inflation.
- Den globale økonomiske vækst skønnes at forblive høj i 2018 som følge af stigende aktivitet i USA, men også pga. fremgang i en række emerging markets lande. Væksten i EU, Japan og Kina ventes ligeledes at blive pæn, men med en lidt lavere stigningstakt end i det forgangne år. Tillidsindikatorerne i særligt USA lå på et rekordhøjt niveau ved indgangen til 2018. Med det ekstraordinært høje udgangspunkt må der forventes et tab af kortsigtet momentum i den økonomiske aktivitet i løbet af 1. halvår af 2018. Den underliggende fremgang i beskæftigelsen ventes imidlertid sammen med skattelettelser i USA at give den økonomiske vækst fornyet styrke i løbet af 2. halvår. Udviklingen kan medføre moderat stigende inflation og lønstigningstakt i løbet af det kommende år.
- I 2018 ventes den globale pengepolitik at blive mindre gunstig end i 2017. Den amerikanske centralbank forventes således at fortsætte med den forsigtige stramning af pengepolitikken. Markedsforventningerne indikerer tre forhøjelser af styringsrenten fordelt over året. Den Europæiske Centralbank har meddelt, at den vil fastholde en lav styringsrente, samt at den foreløbigt til september vil fortsætte med at foretage obligationsopkøb i markedet, omend på et lavere niveau. De korte markedsrenter skønnes derfor at forblive på et lavt niveau i Europa, mens de lange markedsrenter godt kan stige i løbet af 2. halvår af 2018.
- Med en forventning om vækst i den globale økonomi skønnes virksomhederne at kunne øge indtjeningen i 2018. Det kommende år vurderes derfor at kunne give moderat positive afkast på de globale aktiemarkeder. Kursudsvingene i markederne ventes at blive øget i det kommende år. 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 usikkerhed, skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens afdelinger i 2018. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens afdelinger, og negative afkast kan ikke udelukkes.

Forventninger til 2018

Primo 2018 vurderes den globale økonomi at være i en højkonjunktur. Gennem 2017 blev der opbygget et synkront opsving i såvel USA, EU, Japan som Kina med stigende beskæftigelse og privatforbrug til følge. Opsvinget er hjulpet af en fortsat lempelig pengepolitik ført af de ledende centralbanker.

Den globale økonomiske vækst skønnes at forblive høj i 2018 som følge af stigende aktivitet i USA, men også pga. fremgang i en række emerging markets lande. Væksten forventes tillige at forblive på et højt niveau i EU, Japan og Kina, omend med en lidt lavere stigningstakt end i det forgangne år.

Tillidsindikatorerne lå især i USA på et rekordhøjt niveau ved indgangen til 2018, hvilket kunne indikere et tab af kortsigtet momentum i den økonomiske aktivitet i løbet af 1. halvår af 2018. Skattereformen vedtaget i december 2017 og den underliggende fremgang i beskæftigelsen ventes at give den økonomiske vækst fornyet styrke i løbet af 2. halvår.

I Kina fortsætter den langsigtede transformering af økonomien i retning af større forbrugsandel og mindre investeringsandel. Myndighederne forventes i 2018 at have fokus på de spekulative elementer af det kinesiske boligmarked og de høje gælds niveauer i det kinesiske samfund. Stramning af de monetære omgivelser ventes i det kommende år at hæmme de mest kreditfølsomme sektorer. Dette skønnes at ville lægge en svag dæmper på den høje økonomiske vækst, som ventes i 2018.

I Europa ventes den økonomiske vækst at fortsætte det kommende år, omend på et lidt lavere niveau end opnået i 2017. Fortsat høje gælds niveauer i Sydeuropa skønnes sammen med usikkerhed i Storbritannien og den styrkede euro at dæmpe udviklingen.

De stigende priser på olie og andre råstoffer forventes sammen med den stigende økonomiske aktivitet på globalt plan at øge inflationen og lønstigningstaksten i løbet af det kommende år. Stigningen vurderes at kunne påvirke de finansielle markeder i moderat omfang i 2018.

På den globale pengepolitiske front ventes 2018 at blive mindre gunstigt end det forgangne år. Den amerikanske centralbank forventes at fortsætte den forsigtige stramning af pengepolitikken med tre forhøjelser af styringsrenten fordelt over året. Endvidere skønnes centralbanken at gennemføre en fuld indfas-

ning af sin balancereduktion af rentebærende aktiver, idet centralbanken i efteråret 2018 ventes at ophøre med opkøb af obligationer i markedet for provenuet af indfriele obligationer.

Den Europæiske Centralbank forventes at ville fastholde en lav styringsrente i 2018. Centralbanken har meddelt, at den foreløbigt til september fortsat vil foretage obligationsopkøb i markedet, omend på et lavere niveau end i 2017.

I 2018 vurderes de korte markedsrenter i Europa at blive holdt nede af Den Europæiske Centralbanks lave styringsrenter og forlænget opkøbsprogram. I løbet af 2. halvår kan en moderat stigning i de lange renter ikke afskrives som en reaktion på en begyndende, langsom normalisering af pengepolitikken i Europa.

De globale aktiemarkeder ventes i det kommende år at nyde godt af det økonomiske opsving, hvor investeringerne og ikke blot forbruget ventes at blive øget. Selskaberne skønnes på den baggrund at opnå en indtjeningsvækst i 2018, hvor skattereformen i USA ventes at bidrage positivt hertil.

Selvom det seneste års kursstigninger på de globale aktiemarkeder har været drevet af indtjeningsvæksten i selskaberne, vurderes værdiansættelsen fortsat som værende i den øvre ende. Skuffelser vedrørende indtjeningsvækst eller højere end ventet rentestigninger kan således resultere i negative aktiekursbevægelser.

Foreningens ledelse vurderer, at de finansielle markeder i 2018 vil blive præget af stigende kursudsving skabt af forventningsskift, politisk usikkerhed og geopolitiske spændinger.

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

Udviklingen i foreningen i 2017

Afkastudviklingen

Foreningen opnåede afkastmæssigt et godt år i 2017. Samtlige afdelinger leverede positive afkast, der oversteg eller var på niveau med ledelsens forventninger primo året. Resultatudviklingen skete på baggrund af en gunstig udvikling på de globale aktiemarkeder forårsaget af stigende makroøkonomisk fremgang og en højere indtjeningsvækst i selskaberne, end markedet havde forventet. Styrkelsen af euroen og den danske krone reducerede imidlertid afkastene i foreningens afdelinger.

Foreningens afdelinger med amerikanske aktier opnåede afkast på ca. 5¾% i 2017. Afkastudviklingen var på niveau med ledelsens forventning primo året, men var lavere end afdelingernes benchmark. Afkastene blev reduceret af svækkelsen af den amerikanske dollar overfor den danske krone i 2017. Afkastudviklingen i afdeling USA og USA Akk. findes ikke helt tilfredsstillende.

Afdelingerne med europæiske aktier gav afkast på over 7% i 2017. Afkastene var på niveau med forventningen primo året, men over 3 procentpoint lavere end afdelingernes benchmark. Foreningens ledelse finder afkastudviklingen i afdelingerne ikke tilfredsstillende.

Afdelinger med japanske aktier leverede et afkast på 14¾% i 2017, hvilket var noget højere end ventet primo året og samtidig væsentligt højere end afdelingernes benchmark. Afkastene findes derfor meget tilfredsstillende.

Nye Obligationsmarkeder og Nye Obligationsmarkeder Akk. gav i 2017 afkast på ca. 6%. Afkastene i afdelingerne var højere end ledelsens forventning primo året og væsentligt højere end afdelingernes benchmark. Ledelsen finder afkastudviklingen i afdelingerne meget tilfredsstillende.

Afdelingerne Nye Aktiemarkeder og Nye Aktiemarkeder Akk. leverede afkast på over 22% i 2017. Afkastene oversteg væsentligt ledelsens forventning primo året og var ca. 2 procentpoint højere end afdelingernes benchmark. Foreningens ledelse finder udviklingen meget tilfredsstillende.

Afkastudviklingen i de to afdelinger med globale aktier gav afkast på lige under 16%, hvilket var væsentligt højere end ventet primo året. Relativt til afdelingernes benchmark var afkastene 6¾ procentpoint højere. Foreningens ledelse finder afkastene i disse afdelinger meget tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2017'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2017 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 1.452,5 mio. kr. mod 839,7 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 15.884 mio. kr. ved udgangen af året mod 15.533 mio. kr. ved starten af året.

Den samlede formue i foreningen steg i 2017. Årets afkast mere end opvejede nettoindløsningen på 918 mio. kr. og årets udlodninger på 183 mio. kr.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2017'.

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

Omkostninger i 2017

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 198,5 mio. kr. mod 192,3 mio. kr. året før. I 2017 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 1,20% mod 1,35% året før.

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

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

MIFID og nye aftaler

Implementeringen af EU's harmoniseringsdirektiv om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II i dansk lovgivning medførte, at distributører pr. 1. juli 2017 ikke længere kunne modtage betalinger fra foreningen for andele, der er placeret i henhold til aftaler om skønsmæssig porteføljepleje, eller hvor distributøren erklærer sig uafhængig af foreningen. I øvrige situationer er det tilladt, at distributørerne honoreres for investorrådgivning.

I 1. halvår har foreningens ledelse derfor i samarbejde med Nykredit Bank forhandlet nye aftaler, så MiFID II lovgivningen kunne overholdes. Forhandlingerne medførte endvidere en samlet besparelse i foreningens omkostningsniveau, hvor der blev opnået omkostningsreduktioner i foreningens afdelinger bortset fra afdelingerne Japan og Japan Akk.

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 25% af de indkomne indtægter og afholder deraf alle omkostninger ved programmet, uanset om foreningens værdipapirer bliver udlånt eller ej.

For 2017 har foreningens indtægt fra programmet været 2.216 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.

Afkastudviklingen i 2017

Afdeling	Afkast 2017	Benchmark-afkast 2017
USA	5,7%	6,6%
USA Akk.	5,7%	6,6%
Europa	7,1%	10,4%
Europa Akk.	7,2%	10,4%
Japan	14,7%	9,1%
Japan Akk.	14,7%	9,1%
Nye obligationsmarkeder	6,3%	4,3%
Nye obligationsmarkeder Akk.	6,0%	4,3%
Nye Aktiemarkeder	22,6%	20,8%
Nye Aktiemarkeder Akk.	22,7%	20,8%
Globale Aktier	15,6%	9,0%
Globale Aktier Akk.	15,7%	9,0%

Resultat og formue i 2017

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
USA	86,5	1.598,1	139,96
USA Akk.	193,0	3.712,9	206,57
Europa	57,9	852,9	101,66
Europa Akk.	130,0	1.710,1	118,98
Japan	32,9	242,0	110,31
Japan Akk.	73,2	556,0	114,36
Nye obligationsmarkeder	35,4	641,1	101,68
Nye obligationsmarkeder Akk.	77,6	1.578,9	113,46
Nye Aktiemarkeder	98,4	498,0	133,29
Nye Aktiemarkeder Akk.	238,9	1.145,2	135,51
Globale Aktier	117,6	952,1	161,80
Globale Aktier Akk.	311,1	2.396,4	192,45

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2017	Omk.procent 2016	Omk.procent 2015
USA	0,97	1,04	0,82
USA Akk.	0,97	1,03	0,93
Europa	1,26	1,61	1,53
Europa Akk.	1,24	1,59	1,51
Japan	1,71	1,58	1,80
Japan Akk.	1,71	1,53	1,77
Nye obligationsmarkeder	1,03	1,21	1,41
Nye obligationsmarkeder Akk.	1,05	1,11	1,38
Nye Aktiemarkeder	1,48	1,49	2,02
Nye Aktiemarkeder Akk.	1,44	1,47	2,01
Globale Aktier	1,64	1,75	1,64
Globale Aktier Akk.	1,61	1,71	1,62

ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2017	ÅOP 2016	ÅOP 2015
USA	0,98	1,18	1,45
USA Akk.	0,97	1,17	1,37
Europa	1,39	2,09	2,40
Europa Akk.	1,37	2,06	2,42
Japan	1,81	1,67	2,19
Japan Akk.	1,84	1,62	2,15
Nye obligationsmarkeder	1,16	1,34	1,65
Nye obligationsmarkeder Akk.	1,11	1,28	1,56
Nye Aktiemarkeder	1,57	2,27	1,76
Nye Aktiemarkeder Akk.	1,54	2,21	1,74
Globale Aktier	1,76	1,87	1,99
Globale Aktier Akk.	1,73	1,84	1,96

De økonomiske omgivelser i 2017

Fremgang i den globale økonomi

Væksten i den globale økonomi styrkedes i 2017, hvor momentum øgedes i 2. halvår, og der opstod et synkront opsving i de store økonomier som USA, EU, Japan og Kina. Primært den fortsat lempelige pengepolitik med lav rente og rigelig likviditet på globalt plan understøttede opsvinget med fortsat stigende beskæftigelse og privatforbrug til følge.

Trumps første år som præsident

I begyndelsen af året var der i markederne en forventning om, at præsident Donald Trump ville igangsætte en række af de under valgkampen lovede initiativer for at fremme den økonomiske vækst yderligere i USA. Som året skred frem afdæmpedes disse forventninger, da Trump ikke lykkedes med at få forhandlet sin politik igennem Kongressen, trods republikansk flertal i såvel Senatet som Repræsentanternes Hus. Året sluttede imidlertid med en succes for præsidenten, idet hans bebudede skattereform med nedsættelse af især selskabsskatten blev vedtaget i december.

Trumps første år blev præget af en række udenrigspolitiske spændinger, som i visse tilfælde var selvskabte som en følge af "America First" tankegangen. En række internationale aftaler indgået i Obama-perioden blev ensidigt opsagt af Trump med henblik på genforhandling. Endvidere blev konflikten med Nordkorea eskaleret gennem 2017, ligesom Trump besluttede at anerkende Jerusalem som Israels hovedstad til stor forbitrelse i den arabiske verden. Disse forhold ulmer fortsat og kan påvirke de finansielle markeder i 2018.

Valg i Europa beroligede markederne

De finansielle markeder blev i 1. halvår af 2017 kortvarigt påvirket af en række parlaments- og præsidentvalg i Europa. Nervøsiteten for de populistiske tendenser skabte uro op til parlamentsvalget i Holland, hvilket den første runde af det franske præsidentvalg tillige gjorde. Udfaldet af valgene blev, at pro-EU partier bevarede magten, hvilket havde en stabiliserende effekt på markederne.

svækket, hvilket sammen med kompleksiteten og de interne britiske stridigheder har besværliggjort forhandlingerne indtil videre.

Pengepolitikken langsomt på vej mod normalisering

Den amerikanske centralbank fortsatte normaliseringen af den amerikanske pengepolitik ved at hæve styringsrenten tre gange med en kvart procentpoint i henholdsvis marts, juni og december.

Den Europæiske Centralbank (ECB) fastholdt i 2017 en lempelig pengepolitik med lav styringsrente, men reducerede de månedlige obligationskøb i markedet fra 80 mia. EUR til 60 mia. EUR. I september meddelte ECB, at centralbankens ledelse havde besluttet at reducere opkøbene yderligere til 30 mia. EUR om måneden startende i januar 2018 og frem til slutningen af september 2018. Opkøbsprogrammet vil kunne forlænges eller opkøbsmængden hæves, hvis dette skønnes nødvendigt for at øge inflationen i EU til det ønskede niveau omkring 2%. Samtidigt meddelte ECB, at styringsrenterne vil forblive lave noget tid efter, at opkøbsprogrammet er ophørt.

Danmarks Nationalbank fastholdt sin pengepolitik uændret gennem 2017. Indskudsbevisrenten forblev på -0,65% i 2017.

Styrkelse af euroen og kronen

Trods fortsat lempelig pengepolitik i EU blev euroen og dermed den danske krone styrket i 2017 over for de øvrige toneangivende valutaer. Den amerikanske dollar og den japanske yen faldt henholdsvis 12% og 9% over for kronen i 2017.

Styrkelsen af euroen var med til at dæmpe inflationen i EU i det forgangne år.

Markedsudviklingen i 2017

Begrænsede afkast i statsobligationer

De globale markedsrenter viste i 1. halvår en svagt stigende tendens. Såvel de korte som lange statsrenter steg med undtagelse af renten på de lange amerikanske statsobligationer. Forventning om stigende økonomisk aktivitet, usikkerhed om udfaldet af en række parlamentsvalg og misforståelse af udtalelser af Den Europæiske Centralbanks formand Mario Draghi medførte denne udvikling frem mod sommeren 2017.

Den Europæiske Centralbanks fortsatte ageren i de europæiske obligationsmarkeder medførte svage rentefald i Europa i 2. halvår 2017.

Renten på amerikanske statsobligationer viste derimod en stigende tendens som følge af den høje aktivitet i den amerikanske økonomi og den amerikanske centralbanks renteforhøjelser. Især steg renten i den korte ende af markedet, så rentekurven blev mere flad i USA.

Effekten af ovennævnte var, at den 10-årige rente på statsobligationer i USA steg fra 2,4% ultimo 2016 til 2,5% ultimo 2017. Renten på de 10-årige tyske eurostatsobligationer steg fra 0,2% til 0,5% i 2017.

Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 1,2% til 1,4% i 1. halvår, for derefter at stige yderligere til 1,9% ultimo 2017. Renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation steg fra -0,8% til -0,6% gennem 2017.

Rentefald i Emerging Markets Obligationer

Det globale marked for emerging markets obligationer udviklede sig positivt gennem 2017 målt i lokalvalutaer og amerikanske dollar. Omregnet til danske kroner reduceredes afkastene som følge af dollarens svækkelse med over 12%.

Udviklingen blev drevet af en vending i den økonomiske aktivitet i en række emerging markets lande hjulpet af stigende råvarepriser. Kreditspændene indsnævredes derfor i forhold til amerikanske statsobligationer som følge af øget international efterspørgsel efter aktivklassen i 2017.

Markedet for emerging markets obligationer målt ved J.P. Morgan EMBI Global Diversified indeks valutakurs-sikret til danske kroner steg med 8,1% i 2017. Uden valutakurssikring faldt indekset med 3,0% omregnet til danske kroner.

Positive afkast på de globale aktiemarkeder

Kursudviklingen på de globale aktiemarkeder blev positiv i 2017, også i danske kroner, trods svækkelsen af de fleste valutaer over for kronen. Især svækkelsen af den amerikanske dollar med over 12% reducerede afkastet af internationale aktier for danske investorer. Samtidigt blev udviklingen mindre urolig end frygtet, trods en række parlaments- og præsidentvalg og politiske spændinger med Nordkorea, Brexit, og Jerusalem mv.

Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på 9,0% i 2017, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 6,6%, 10,4% og 9,1% i samme periode. Afkastudviklingen i emerging markets landene var ligeledes positiv i 2017, idet MSCI Emerging Markets Free indekset steg med 20,8%.

I 2017 var der stor forskel på afkastudviklingen på sektorniveau. Således steg aktierne i it-sektoren på globalt plan gennemsnitligt med 24,5% i kr. Især aktier som Alphabet Inc. (Google), Amazon.com, Alibaba, Facebook og andre internet-selskaber var drivkraften bag denne udvikling. Aktier i den defensive sektor stabile forbrugsgoder og aktier i sundhedssektoren steg derimod kun med henholdsvis 3,4% og 5,5%, mens aktier i energisektoren faldt med 6,2%, trods stigende oliepris, og aktier i telekommunikationssektoren faldt med 5,4% i gennemsnit i 2017.

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 2017. 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.

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standard-afvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risiko-vurdering
USA	15,2%	42,1%	48,9%	6	Høj
USA Akk.	15,2%	40,6%	48,4%	6	Høj
Europa	16,1%	55,6%	62,4%	6	Høj
Europa Akk.	16,1%	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	9,5%	20,8%	20,8%	4	Middel
Nye obligationsmarkeder Akk.	9,5%	20,7%	20,7%	4	Middel
Nye Aktiemarkeder	16,3%	23,5%	23,5%	6	Høj
Nye Aktiemarkeder Akk.	16,3%	23,4%	23,4%	6	Høj
Globale Aktier	14,4%	20,3%	20,3%	5	Høj
Globale Aktier Akk.	14,5%	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 markedsmæssige, sektormæssige, nationale, regionale eller generelle økonomiske forhold kunne påvirke værdien af en afdelings investering både positivt og negativt.

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

Emerging markets risiko

Emerging markets dækker lande i Østeuropa, Latinamerika, Afrika og Asien. Fælles for landene er, at de kan være 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, herunder repo-forretninger. Dette betyder, at afdelingerne kan have en højere eksponering til såvel valuta som obligationer end 100% af afdelingernes respektive formuer. Afkastudviklingen kan derfor vise større udsving end markedsudviklingen og dermed være mere risikobetonet.

Geografisk risiko

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

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

Kreditrisiko

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

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

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

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 2017 er fordelt på udstedere med forskellig kreditrisiko.

Fordeling på udsteder ultimo 2017

Afdeling	Andel i statsobligationer	Andel i realkreditobligationer	Andel i erhvervsobligationer
Nye obligationsmarkeder	75,3%	-	24,7%
Nye obligationsmarkeder Akk.	75,4%	-	24,6%

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 investeringer falder. Renterisikoen kan beskrives ved begrebet varighed, som bl.a. er et udtryk for kursrisikoen på de obligationer, afdelingen investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

I tabellen nedenfor er angivet varigheden for foreningens obligationsafdelinger ultimo 2017.

Renterisiko i obligationsafdelinger ultimo 2017

Afdeling	Varighed ultimo 2017	Varighedsbegrænsning
Nye obligationsmarkeder	4,8	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	4,7	-

Note: Varighedsmålet er den korrigerede varighed.

En varighed på 3 år angiver, at en rentestigning på ét procentpoint 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 (5,5 år ultimo 2017).

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 2017.

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 5,8% i et enkelt selskab og op til 26,5% 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 2017.

Koncentration i aktieafdelingerne ultimo 2017

Afdeling	Antal selskaber	Største position	Top 5 andele
USA	164	3,9%	14%
USA Akk.	169	3,9%	14%
Europa	90	3,6%	15%
Europa Akk.	95	3,6%	15%
Japan	33	5,8%	26%
Japan Akk.	33	5,8%	26%
Nye Aktiemarkeder	56	5,2%	22%
Nye Aktiemarkeder Akk.	54	5,2%	22%
Globale Aktier	88	3,2%	14%
Globale Aktier Akk.	89	3,2%	14%

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 2017.

Valutaeksponering i aktieafdelingerne ultimo 2017

Afdeling	DKK og EUR	USD relateret	GBP	JPY	Øvrige
USA	-	100%	-	-	-
USA Akk.	-	100%	-	-	-
Europa	63%	-	26%	-	11%
Europa Akk.	63%	-	26%	-	11%
Japan	-	-	-	100%	-
Japan Akk.	-	-	-	100%	-
Nye Aktiemarkeder	2%	14%	-	-	84%
Nye Aktiemarkeder Akk.	2%	14%	-	-	84%
Globale Aktier	20%	44%	4%	10%	22%
Globale Aktier Akk.	20%	44%	4%	10%	22%

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 overfor 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

Foreningens politik for bæredygtige investering står på to ben. For det første ønsker foreningen, at de selskaber, som foreningen investerer i, lever op til national lovgivning, bredt anerkendte FN-konventioner, Global Compact's 10 principper og OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder. For det andet ønsker foreningen at bruge viden om selskabernes performance inden for bæredygtighed (miljø-, sociale og governance kriterier) i investeringsprocessen og risikovurderingen.

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 foreningens hjemmeside nykreditinvest.dk.

Foreningen ønsker med denne politik til fulde at leve op til de danske anbefalinger omkring ansvarlige investeringer og anbefalinger om aktivt ejerskab fra Komité for God Selskabsledelse.

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. Disse informationer suppleres med øvrige relevante informationer fra myndigheder (eksempelvis EU's sanktionslister) og uafhængige organisationer som eksempelvis Carbon Disclosure Project.

På baggrund af disse informationer screenes udstedere af værdipapirer i foreningens afdelinger hvert kvartal for brud på internationale normer, fx menneskerettigheder. Såfremt en virksomhed bryder en konvention, vil Nykredit i samarbejde med sin rådgiver og ligesindede investorer se på muligheden for at få selskabet til at ændre adfærd og rette op på fejlene. Ved udgangen af 2017 havde foreningen 9 igangværende forløb af denne type.

Et positivt udfald på en dialog af denne type forudsætter klare mål, tidsgrænser og ikke mindst vedholden-

hed. Foreningen og foreningens rådgiver har en stribe værktøjer til rådighed i denne proces. Udover direkte møder med virksomheden og deltagelse i selskabets generalforsamling, så kan det også inkludere samarbejde med andre investorer. I løbet af processen evaluerer foreningen løbende udviklingen i det aktive ejerskab. Hvis det ikke er realistisk at nå målet, så ekskluderes selskabet fra investeringsuniverset. Ved udgangen af 2017 var 32 virksomheder udelukket. En liste over disse forefindes på foreningens hjemmeside.

Eksempler på udelukkelser af virksomheder

I foråret 2017 besluttede foreningen på baggrund af anbefalinger fra sin rådgiver at ekskludere fem virksomheder involveret i byggeriet af North Dakota Access Pipeline. Virksomhederne Energy Transfer Partners, Enbridge, Phillips 66, Marathon Petroleum og Sunoco Logistics ville bygge olieledningen gennem et indiansk territorium. Territoriet er ifølge den amerikanske højesteret uretmæssigt blevet beslaglagt af den amerikanske stat. Dertil kommer, at ledningen går gennem lokale indianerstammes drikkevands-, jagt- og fiskeriområder. Oprindeligt krævede amerikanske miljømyndigheder, at der skulle udarbejdes yderligere undersøgelser. På den baggrund gik foreningens rådgivere i dialog med bl.a. Phillips 66, der erkendte problemerne. Alligevel valgte virksomhederne at iværksætte sidste fase af byggeriet, som den nyvalgte amerikanske administration besluttede ikke at stoppe. FN udtalte derefter, at indianerstammernes rettigheder var brudt, hvorfor Nykredit valgte at ekskludere selskaberne. Foreningens rådgiver er forsat i dialog med Phillips 66 og Enbridge i håb om, at de vil lægge handling bag deres erkendelse af, at deres byggeri har brudt Standing Rock Sioux og Cheyenne River Sioux indianerstammernes rettigheder.

Foreningen valgte derudover at føje marokkanske OCP og indiske Walchandnagar Industries til sin liste over ekskluderede virksomheder i 2017.

OCP blev udelukket, fordi den statsejede virksomhed udvinder fosfat i Vestsahara, der er besat af Marokko. FN forbyder udvinding af naturressourcer på besat land, og da virksomheden ikke vil ophøre med aktiviteten, og den marokkanske stat forventeligt heller ikke vil tvinge den til det, så ekskluderedes virksomheden.

Walchandnagar er involveret i produktion af A-våben og missiler designet til indiske A-våben. Da FN ikke tillader andre lande end de oprindelige fem atommagter USA, Rusland, UK, Frankrig og Kina at have A-våben, så er denne aktivitet i modstrid med FN's Non

Proliferation Treaty, og derfor blev virksomheden ekskluderet.

Eksempler på dialog med selskaber

Sidste år beskrev foreningen, hvorledes den har været i dialog med BHP Billiton. Baggrunden var et af de største uheld i moderne minedrift, der indtraf i november 2015. Fundao-dæmningen ved BHP Billitons Samarco mine kollapsede som følge af et mindre jordskælv. 19 døde og mere end 700 hjem blev ødelagt. Derudover blev den nærliggende flod forurenet af materiale fra minen og af gammelt forurenet sediment fra tidligere tiders minedrift. Nykredit har i samarbejde med andre investorer gennem sine rådgivere været i dialog med selskabet, der allerede sidste år udviste godt initiativ. Dette er fortsat ind i 2017. Selskabet har påtaget sig sit ansvar. Det har selv iværksat uvildige ekspertanalyser om baggrunden for ulykken, og brugt denne viden til at udføre kontroller på deres eksisterende miner i resten af verden samt delt informationerne med konkurrerende mineselskaber. Selskabet har indgået forlig med de brasilianske myndigheder og er kommet langt i genopbygningen af de ødelagte landsbyer. Således var planerne til genopbygning af landsbyen Renova allerede ved udgangen 2017 klar til de sidste byggeansøgninger. Inden da havde familierne fået mulighed for med hjælp fra arkitekter at sætte deres personlige præg på deres nye huse.

Mineselskabet Vale udgør anden halvdel af selskabet bag ovennævnte Samarco-mine, og foreningen er også i dialog med Vale om dets rolle. Vale forhandler p.t. med BHP Billiton om salg af sin andel i minen. Foreningen er overbevist om, at BHP Billiton vil lade Vales medansvar og eventuelle fremtidige forpligtelser indgå i et salg. Skulle et salg blive gennemført, vil det naturligvis give anledning til en reevaluering af dialogen med selskabet.

Wal-Mart var blandt de første virksomheder, som foreningen gik i dialog med for at få den til at ændre adfærd. Målet er at få virksomheden til at forbedre faglige rettigheder for sine ansatte. Det har været en meget langstrakt dialog, der dog har udviklet sig positivt det seneste år. Efter flere år, hvor virksomheden har lagt et betragteligt fokus på deres supply chain og klimapåvirkning, er forholdene for medarbejderne også forbedret bl.a. i form af bedre mindstelønninger. Virksomheden lever op til lokal lovgivning i sine globale aktiviteter, men anerkendelse af faglige rettigheder er stadig ikke på europæisk niveau. Derfor var det særdeles glædeligt, da Wal-Mart på et kald med foreningens rådgiver i 2017 udtrykte interesse for at se

nærmere på også dette område. Foreningens rådgiver planlægger sammen med en stribe andre skandinaviske investorer at mødes med Wal-Mart i foråret for at diskutere netop dette emne med repræsentanter fra Wal-Marts ledelse.

Petrobras er omdrejningspunktet i den brasilianske korruptionsskandale. Selvom virksomheden ikke selv er blevet dømt for korruption, så har skandalen allerede kostet den brasilianske præsident Dilma Rousseff jobbet. Den tidligere præsident Lula er ligeledes dømt for sin involvering. I takt med at efterforskningen er skredet frem, er flere og flere andre virksomheder blevet inddraget. Skandalen har også mange tråde til andre sydamerikanske lande. Foreningen har sammen med dusinvis af andre investorer været i dialog med Petrobras. Sagen har udløst store bøder og forlig for Petrobras, og regnskabet har været meget negativt påvirket, men konsekvenserne er langt fra ovre for Petrobras. Virksomheden har styrket sine politikker og kontrolprocedurer, men foreningen forventer ikke, at denne dialog kan afsluttes inden udgangen af 2018.

Foreningen er desuden eksponeret mod en anden virksomhed, der er involveret i Petrobras-skandalen. Braskem er datterselskab af Odebrecht, som er en entreprenør, der har brugt store summer på korruption af bl.a. Petrobras til gengæld for kontrakter. På den baggrund indledte foreningen i 2017 dialog med selskabet.

Statsobligationer

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

Foreningen var i første halvdel af 2017 investeret i venezuelanske statsobligationer. Rådgiver har fulgt udviklingen tæt og løbende reduceret eksponeringen i takt med, at forholdene desværre forværredes. Sommeren 2017 bød desværre på flere dårligere nyheder med præsident Maduros opløsning af parlamentet og nedsættelse af en ny grundlovgivende forsamling. Efterfølgende blev ledende oppositionspolitikere fængslet af styret. EU og USA har indført sanktioner imod navngivne personer i landets ledelse. På baggrund af denne udvikling valgte foreningen i sensommeren at ekskludere statsobligationer fra Venezuela

fra sit investeringsunivers. På daværende tidspunkt var foreningen ikke investeret i de pågældende statsobligationer. I efteråret meddelte Venezuela, at landet ikke kunne betale sine afdrag for 2017.

Egyptens statsobligationer blev efter militærets overtagelse af politiske institutioner udelukket fra foreningens investeringer. Udviklingen i landet, der skal til valgurnerne i 2018, er blevet fulgt tæt. Desværre er vurderingen fra uafhængige eksperter, at landet i et ESG-perspektiv ikke udvikler sig positivt. Den nye ledelse har slået ned på demokratiske organisationer. Desværre bevidnede 2017 også om stribevis af fængslinger af politikere og journalister samt om begrænsninger af ytringsfriheden generelt. EU forholder sig kritisk til udviklingen i landet. Da intet tyder på en forbedring af forholdene i Egypten i nærmeste fremtid, er Egypten fortsat på eksklusionslisten.

Stemmeafgivning og aktivt ejerskab

Foreningen har i 2017 udvidet sin deltagelse i selskabers generalforsamlinger. I årets løb har Nykredit på vegne af foreningen deltaget i 314 generalforsamlinger. Disse er nøje udvalgt ud fra tre kriterier. For det første ønsker foreningen som udgangspunkt at stemme på aktive positioner. For det andet ønsker foreningen at stemme på sine største positioner på tværs af fondene, og for det tredje ønsker foreningen at stemme på generalforsamlinger, hvor der er spørgsmål af principiel betydning for foreningen. Det kan eksempelvis være virksomheder, som foreningen er i dialog med på baggrund af brud på international ret. Foreningen har i 2017 afgivet stemmer på mere end halvdelen af sin beholdning i aktier og i næsten samtlige aktive positioner.

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 investorers interesser, så giver deltagelsen også indsigt i selskabet. En indsigt der yderligere kan styrke forvaltningen af investeringen. Politikken for stemmeafgivning og aktivt ejerskab er integreret i politikken for bæredygtige investeringer og er beskrevet på foreningens hjemmeside.

Foreningen har stemt på 4.216 dagsordenspunkter. I 8% af dagsordenspunkterne stemtes imod bestyrelsens anbefaling, og i 0,4% af dagsordenspunkterne var Nykredit uenig med anbefalingerne fra sin rådgiver Glass-Lewis.

I mere end halvdelen af tilfældene, hvor foreningen stemte imod bestyrelsens anbefaling, handlede det om bestyrelsens sammensætning. Foreningen ønsker gennem sin stemme at påvirke den fremtidige bestyrelsessammensætning i retning af mere uafhængighed. En uafhængig bestyrelse ses ikke blot som et værn mod misbrug. En uafhængig bestyrelse vil også have potentiale for bedre værdiskabelse.

Et eksempel på indsatsen for mere uafhængighed er Pfizer. Medicinalvirksomheden Pfizer er blandt verdens absolut største, men virksomheden kæmper med at få styr på sine processer og ikke mindst produkter. Pfizer har rekord i både tilbagetrækning af produkter og advarsler fra de amerikanske myndigheder. Dette sammen med en lav standard for corporate governance bevirker, at virksomheden har dårligste ESG-rating i sektoren. Derfor stemte foreningen for et aktionærforslag om uafhængig bestyrelsesformand, selvom bestyrelsen anbefalede at stemme imod.

Ofte vælger foreningens rådgiver dog at tage spørgsmål om uafhængighed op med virksomheden, inden foreningen stemmer imod. Det gælder eksempelvis Atlas-Copco, der er førende i udviklingen af nye industrielle processer, der reducerer energiforbrug og ressourcspild. Imidlertid lever bestyrelsens sammensætning nok op til svenske, men ikke til internationale standarder for uafhængighed. I disse tilfælde afventer rådgiver med at stemme imod bestyrelsen.

17% af stemmerne mod bestyrelsens anbefalinger skyldtes lønpakker til ledelsen. Det skyldtes, at enten den faste del af lønnen lå langt over niveauet for de øvrige virksomheder i sektoren, eller at bonusprogrammet ikke var knyttet til performance. I begge tilfælde kunne pakken måske være i ledelsens interesse, men ikke i ejernes dvs. investorernes. Et eksempel på dette var den vejledende afstemning på Halliburtons generalforsamling om CEO David J. Lesars lønpakke. Her stemte foreningen i lighed med et flertal af virksomhedens aktionærer imod, da lønpakken lå langt over niveauet hos Halliburtons konkurrenter.

Den sidste del af stemmer imod ledelsen skyldes lidt bredere spørgsmål om dens samfundsansvar og selskabets værdiskabelse. På Exxon Mobiles generalforsamling stemte foreningen for et forslag stillet af en række pensionskasser, der pålægger Exxon at fremlægge en strategi, der inddrager Paris-aftalens og dens begrænsninger for fossile brændstoffer. Dette har selskabet tidligere modsat sig. For første gang fik forslaget opbakning fra et flertal af aktionærerne, og nu skal virksomhedens ledelse præsentere sine tanker om fremtidig værdiskabelse under Paris-aftalens forudsætninger om lavere forbrug af fossile brændstoffer.

På Facebooks generalforsamling stemte foreningen for et forslag, der pålagde Facebook at modarbejde 'fake news' mere aktivt og at samarbejde med demokratisk valgte regeringer om denne problemstilling. Udover at løse udfordringen, så er tanken, at virksomheden derved kan imødegå omkostningstung regulering. Forslaget fik god opbakning, og Facebooks ledelse har allerede taget en langt mere aktiv tilgang til problemstillingen.

Foreningens stemmeinstruktioner er gennemført som forventet. Foreningen deltog i 314 generalforsamlinger ud af 364 mulige. Dermed er målet om deltagelse i mere end halvdelen af generalforsamlinger nået. Ambitionen for 2018 er så vidt muligt at stemme på alle positioner i foreningens aktivt forvaltede afdelinger.

Paris-aftalen og den grønne omstilling

Foreningens investeringsfonde anvender i vidt omfang ESG-analyser, hvor klimapåvirkning og potentiale i den grønne omstilling indgår. Da investeringstilgangen er forskellig fra fond til fond, er det også forskelligt, hvorledes ESG indgår. Globale Fokusaktier har den mest avancerede tilgang, hvor ESG indgår i alle investeringsprocessens trin. Rådgiver udfører ESG-risikoanalyser på alle foreningens afdelinger, og i de tilfælde, hvor afdelingen forvaltes af andre end Nykredit, så har rådgiver løbende dialog med forvalterne om anvendelsen af ESG.

Foreningen har udover ESG-analyserne, der inddrager grøn omstilling, også anvendt såkaldt carbon footprint analyser til at vurdere risici i de enkelte investeringer. Overordnet set har virksomhederne i foreningens investeringsfonde en lavere CO₂-udledning end verdensmarkedet. Dette er en indikation på, at investeringerne er inden for rammerne af Paris-aftalen.

Der er dog ganske store forskelle på de enkelte investeringsfonde. Afdeling Nye Aktiemarkeder har det suverænt lavest carbon footprint i foreningen. Carbon footprint er helt nede på 1/6 af benchmark. Dette er resultatet af en meget bevidst investeringsstrategi, der satser på udvikling af middelklassen i udviklingslandene, og derfor fravælger energi og minedrift, der udgør en stor andel af markedet i udviklingslandene.

En anden investeringsfond med lav carbon footprint er afdeling Europa forvaltet af Blackrock. Her er carbon footprint kun på halvdelen af niveauet for benchmark. Dette skyldes fortrinsvis mindre eksponering mod energiintensive sektorer som el-selskaber, men også valget af virksomheder med lavere udledning end konkurrenter spiller en rolle.

Investeringsfonden med dårligste carbon footprint er afdeling Japan forvaltet af Lazard. Fonden har en udledning på 47% over sit benchmark. Dette skyldes bl.a. en eksponering mod et el-selskab, der dog frembringer størstedelen af elproduktion ved forbrænding af gas. Da naturgas har en lavere udledning end eksempelvis kul, betyder det, at el-selskabet ikke vil være lige så risikofyldt i relation til første del af den grønne omstilling. ESG-rådgiveren vil dog tage dette spørgsmål op med Lazard.

Afdeling USA har også større udledning end benchmark, hvilket skyldes eksponering mod amerikanske olie- og gasproducenter. Amerikansk olieproduktion oplever stor fremgang, og samspillet med verdensmarkedet øges. Den grønne omstillings betydning for efterspørgslen vil også spille ind for amerikanske producenter, selvom USA ønsker at træde ud af Paris-aftalen. Dette spørgsmål vil ESG-rådgiveren vende med forvalterne.

Alle øvrige afdelinger i foreningen har et carbon footprint, der ligger væsentligt under deres respektive benchmark, hvilket bringer den samlede eksponering betydeligt under verdensmarkedet.

Foreningen har gennem sin rådgiver tilsluttet sig Climate Action 100+. Climate Action 100+ er et globalt investorinitiativ, der skal optimere klimaengagement fra verdens institutionelle investorer med de 100 største udledere. De 100 defineres ud fra vejledningen fra Financial Stability Boards Task Force on Climate-related Financial Disclosures.

Foreningen har fokus på de næste skridt

OECD udgav i foråret 2017 en ny vejledning til investorer om implementeringen af OECD's retningslinjer til multinationale virksomheder, der netop har fået integreret den nye FN-vejledning vedrørende menneskerettigheder. Foreningen har i årevis inddraget OECD's principper og FN's vejledning om menneskerettigheder i såvel tidligere som nuværende udgaver. Der var derfor ingen overraskelser i vejledningen, men den gav en tiltrængt afklaring på en del fortolkningsmuligheder. Foreningens rådgiver har deltaget i forberedelsen af de endnu ikke offentliggjorte danske anbefalinger til at anvende denne vejledning.

Dette er blot seneste eksempel på den kontinuerlige udvikling, der er i såvel krav som metoder inden for dette område. Det næste store skridt, der også vil have omfattende konsekvenser for udstedere af værdipapirer i foreningen, blev søsat sidste år under overskriften "High Level Expert Group on Sustainable Finance" af EU-kommissionen. Dette initiativ vil indeholde både nye krav til risikovurdering og nye tiltag, der skal fremme finansiering af en bæredygtig udvikling.

EU offentliggjorde i december 2017 sin første liste over skattely-lande, som vil blive videreudviklet i såvel omfang som i handlinger over for landene. Dette er et tiltag i forlængelse af OECD's seneste anbefaling vedrørende beskatning af multinationale selskaber. Forslagene er blevet konkretiseret i nyt direktivudkast fra EU-kommissionen.

De danske finansielle virksomheder med forbindelse til ovennævnte problemstilling har alle taget afstand fra deltagelse i skatteoptimering. Da deres aktiviteter i disse skattelylande er begrænsede, er det rådgivers vurdering, at den negative påvirkning af disse tiltag vil være minimal. Emnet har ingen direkte betydning for foreningen, da foreningen og dens afdelinger er skattemæssig hjemmehørende i Danmark.

De nye regler for beskatning af multinationale selskaber og seneste EU's sortliste over skattely med tilhørende sanktioner vil potentielt indirekte have en betydning, da de vil kunne have en relevans for de virksomheder, som foreningen har investeringer i. Foreningens rådgiver har dog allerede haft fokus på dette, bl.a. gennem sine ESG-risikovurderinger, og rådgiver vil følge denne udvikling tæt.

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 retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Investering Danmark, 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. Foreningen holder desuden in-

vestormøder 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 investorenes investeringsbehov
- at sikre, at hver afdeling leverer det bedst mulige afkast givet afdelingens investeringsstil og risikoprofil

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

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

Bestyrelsen gennemgår sin forretningsorden hvert år.

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

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

I stedet for en egentlig direktion har foreningen ansat Nykredit Portefølje Administration A/S som investeringsforvaltningsselskab. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og 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 serviceydelser

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

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

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

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse, emission, indløsning og handel med foreningens andele er beskrevet i foreningens vedtægter og prospekt, der kan hentes via hjemmesiden multimanagerinvest.dk.

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

Bestyrelsen sikrer gennem aftaler og rapportering fra investeringsforvaltningsselskabet, at markedsføring af foreningen sker i overensstemmelse med god markedsføringssskik, samt at distributørerne overholder reglerne for investorbeskyttelse 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 og investeringsrådgiverne betinget sig de bedst mulige handelsvilkår for de enkelte handler, såkaldt "best execution". Det betyder, at rådgiver skal sikre de bedst mulige handler med hensyn til bl.a. samtlige omkostninger, afviklingshastighed og sandsynligheden for gennemførelse af handlen.

Risikostyring og regnskabsafslutning

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

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

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

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

Foreningens aktionærrettigheder

I de afdelinger, der investerer enten direkte i aktier eller i andre investeringsforeninger, har foreningen aktionær- eller 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 revisor. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og den tilhørende revisionserklæring. Derudover tager bestyrelsens formand kontakt til revisionen efter behov. Hidtil har behovet for ikke-revisionsydelse fra revisor været af et så beskedent omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

Væsentlige aftaler

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

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. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 8,4 mio. kr. mod 8,0 mio. kr. året før.

Administrationsaftale

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

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på hjemmesiden.

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til administration 59,1 mio. kr. mod 29,2 mio. kr. året før.

Managementaftale

Foreningen har en managementaftale med Nykredit Bank A/S. Aftalen omfatter levering af ydelser vedrørende investeringsrådgivning, investorrådgivning, SRI-rådgivning, hjemmeside og market making i foreningens andele. Som en del af managementaftalen indgår rådgivningsaftalen og samarbejdsaftalen, som

er beskrevet efterfølgende.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

Aftaler om porteføljeforvaltning

Foreningen havde ultimo 2017 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.

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til managementhonorarer og porteføljeforvaltere 129,1 mio. kr. mod 152,9 mio. kr. året før.

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 2017 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 112 t.kr. mod 181 t.kr. året før.

I 2017 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2018

Foreningens generalforsamling afholdes onsdag den 19. april 2018.

Udlodning

For 2017 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse de foreløbige udlodninger, som bestyrelsen besluttede at udbetale i januar 2018. Udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte afdelinger er angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Udlodning*
USA	11,70 kr.
Europa	1,70 kr.
Japan	0,00 kr.
Nye obligationsmarkeder	7,10 kr.
Nye Aktiemarkeder	2,20 kr.
Globale Aktier	13,20 kr.

* Udbyttet er udbetalt via VP Securities A/S i januar 2018 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 inden for 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 vedrørende det underrepræsenterede køn er, at begge køn skal være repræsenteret i foreningens bestyrelse. Bestyrelsen skal dog fortsat som primær målsætning tilføres de bedst mulige kvalifikationer uanset køn. Bestyrelsens sammensætning er endvidere lovmæssigt op til generalforsamlingen og dermed til investorerne at bestemme.

Foreningens politik på området har i 2017 været opfyldt.

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 2017 er beskrevet i afsnittet "Bæredygtige investeringer" på side 23.

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 i Dialogforum for Samfundsansvar

Medlem i Landsskatteretten

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)

Mont Fort Scandinavian Stock Opportunities A/S (AIF)

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

Nordic Power Trading Fund A/S (AIF)

Øvrige hverv:

Direktør i K/S EWII Invest I

Direktør i K/S EWII Invest II

Direktør i Komplementarselskabet EWII Invest ApS

Mads Jensen

Medlem

Direktør, Jensen Capital Management ApS og 2 datterselskaber

Født 1973, indvalgt i bestyrelsen 2013

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite

NKB Infrastructure II Komplementar ApS

NKB Infrastructure Komplementar ApS

NKB Invest II Komplementar ApS

NKB Opportunity Komplementar ApS

NKB Private Equity DK IV ApS

NKB Private Equity III DK A/S

NKB Private Equity IV Euro ApS

NKB Private Equity VI A/S

NKB V DK Komplementar ApS

Medlem af bestyrelsen for:
Kapitalforeningen ATP Invest
Kapitalforeningen Nykredit Alpha
Alvis SICAV-SIF, Luxembourg
Mortality Fund 1, Cayman
Northill Alternatives Funds ICAV, Irland
Northill Global Fund ICAV, Irland
Northill Global Funds Management Company Ltd.,
Irland
Northill Global Strategies SPC, Cayman
Securis 1 Fund, Cayman
Securis 1 Master Fund, Cayman
Securis Event Fund
Securis Event Master Fund
Securis General Partner, Cayman
Securis II Fund, Cayman
Securis ILS Fund ICAV, Irland
Securis Investment Partners Ltd., Cayman
Securis LCM Fund, Cayman
Securis LCM Master Fund, Cayman
Securis Life Fund, Cayman
Securis Life Master Fund, Cayman
Securis MF1, Cayman
Securis Non-Life Fund, Cayman
Securis Non-Life Master Fund, Cayman
Securis Opportunities Fund, Cayman
Securis Opportunities Master Fund, Cayman
Strenta Fund 1, Cayman

Øvrige hverv:

Direktør i Jentzen & Partners ApS
Ekstern lektor, CBS

Erik Højberg Nielsen

Medlem

Direktør,
Født 1950, indvalgt i bestyrelsen 2010

Medlem af bestyrelsen for:
Kapitalforeningen Nykredit Alpha

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2017 afholdt 8 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2017 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 380 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 140 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 80 t.kr.

Der har i 2017 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

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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 5,70% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 6,59% i samme periode. Afkastet i afdelingen var på niveau med ledelsens forventning primo året, men lavere end benchmark. I forhold hertil findes afdelingens afkast ikke helt tilfredsstillende.

Året blev præget af optimisme på det amerikanske aktiemarked med støt stigende kurser. Omregnet til danske kroner betød valutakursbevægelserne i 2017, at afkastet blev lavere og mere svingende.

Udviklingen bag investorernes optimisme hang sammen med en positiv trend i selskabernes fundamentale forhold. Det økonomiske opsving med vækst og stigende beskæftigelse skabte grobund for indtjeningsvækst og var et attraktivt miljø for afdelingens investeringer.

Afdelingen investerer systematisk i kvalitetsselskaber, der er undervurderet og i en positiv forretningsudvikling. Dette påvirkede afdelingens afkast svagt negativt i 2017, idet store vækstaktier blev foretrukket fremfor valueaktier i det amerikanske marked.

På selskabsniveau opnåede afdelingen et godt resultat med investeringer i Abbvie og Best Buy, ligesom en undervægt i General Electric udviklede sig positivt for afdelingen. Derimod reducerede positioner i Anadarko Petroleum og Foot Locker afdelingens afkast i 2017.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv, men baseret på en kvantitativ investeringsstil. Nøgletallet Active Share udgjorde 57,72% ultimo 2017, hvilket indikerer en middelhøj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 1,53%.

Afdelingens nettoresultat blev på 86,5 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 1.598,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 139,96 kr. pr. andel. For 2017 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 11,70 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 2017 været 15,2% 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette sammen med skattelettelser skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede amerikanske selskaber. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er moderat positive den høje værdiansættelse og rentestigningen taget i betragtning.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving. Kurstab i afdelingen kan ikke udelukkes for 2018.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	5,70	10,95	12,05	28,27	21,41
Indre værdi pr. andel (i kr.)	139,96	143,67	150,00	141,52	116,52
Udlodning pr. andel (i kr.)	11,70	11,30	20,00	8,90	6,20
Omkostningsprocent ^{*)}	0,97	1,04	0,82	1,15	1,37
Sharpe ratio	0,93	0,91	0,72	0,85	0,95
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	86.477	167.701	167.814	295.121	199.167
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.598.107	1.776.212	1.495.079	1.350.887	916.306
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	11.418	12.363	9.967	9.541	7.864
Omsætningshastighed	0,64	0,66	0,55	0,59	0,87
Tracking Error	1,53	1,72	1,87	2,17	2,40
Active Share	57,72	56,00	54,28	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	62	19
	Renteudgifter	-66	-42
2	Udbytter	34.232	33.264
	I alt renter og udbytter	34.228	33.241
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	-	406
3	Kapitalandele	74.795	153.469
4	Afledte finansielle instrumenter	-	-2
	Valutakonti	-522	1.338
	Øvrige aktiver/passiver	-17	-15
5	Handelsomkostninger	-976	-987
	I alt kursgevinster og -tab	73.280	154.209
6	Andre indtægter	217	132
	I alt indtægter	107.725	187.582
7	Administrationsomkostninger	16.399	15.345
	Resultat før skat	91.326	172.237
	Skat	4.849	4.536
	Årets nettoresultat	86.477	167.701
	Overskudsdisponering		
8	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	133.591	139.699
	Overført til udlodning næste år	1.130	786
	Overført til formuen	-48.244	27.216

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	12.469	11.130
	I alt likvide midler	12.469	11.130
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.584.582	1.764.495
	I alt kapitalandele	1.584.582	1.764.495
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.045	2.455
	Aktuelle skatteaktiver	-	58
	I alt andre aktiver	2.045	2.513
	Aktiver i alt	1.599.096	1.778.138
	 PASSIVER		
10,11	Investorerens formue	1.598.107	1.776.212
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	989	1.926
	I alt anden gæld	989	1.926
	Passiver i alt	1.599.096	1.778.138
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	62	19		
I alt renteindtægter	62	19		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	34.232	33.172		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	-	92		
I alt udbytter	34.232	33.264		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	74.402	155.123		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	393	-1.654		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	74.795	153.469		
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutatransaktionsforretninger / futures	-	-2		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-	-2		
5 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-1.091	-1.241		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	115	254		
I alt handelsomkostninger	-976	-987		
6 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	217	132		
I alt andre indtægter	217	132		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	433	264		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-108	-66		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-108	-66		
Nettoindtægt ved aktieudlån	217	132		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
7 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	26	26	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	379	-	379	
Administrationshonorar	6.942	-	6.942	
Managementhonorar	8.961	-	8.961	
Øvrige omkostninger	46	36	82	
I alt administrationsomkostninger 2017	16.335	64	16.399	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
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
		2017	2016
8 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		34.511	33.414
Ikke refunderbare udbytteskatter		-4.794	-4.566
Kursgevinster og -tab til udlodning		131.281	112.566
Udlodningsregulering		-10.664	14.321
Udlodning overført fra sidste år		786	94
Minimumsindkomst		151.120	155.829
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-16.399	-15.345
I alt til rådighed for udlodning		134.721	140.484
9 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Informationsteknologi		26,67	
Finans		16,59	
Sundhedspleje		14,79	
Varige forbrugsgoder		11,57	
Industri		9,59	
Konsumentvarer		8,08	
Energi		5,70	
Forsyning		4,33	
Råvarer		1,69	
Telekommunikation		0,99	
		100,00	
Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk . Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2017	2016
10 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		1.776.212	1.495.079
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-139.699	-149.482
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger		392	-41.013
Emissioner i året		72.435	410.397
Indløsninger i året		-198.131	-106.972
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		421	502
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		133.591	139.699
Overført til udlodning næste år		1.130	786
Overført fra resultatopgørelsen		-48.244	27.216
I alt investorerens formue		1.598.107	1.776.212

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2017	2016
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	12.363	9.967
Emissioner i året	539	3.118
Indløsninger i året	-1.484	-722
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	11.418	12.363
12 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,03	99,12
Øvrige finansielle instrumenter	0,78	0,63
I alt	99,81	99,75
Andre aktiver/Anden gæld	0,19	0,25
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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 5,68% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 6,59% i samme periode. Afkastet i afdelingen var på niveau med ledelsens forventning primo året, men lavere end benchmark. I forhold hertil findes afdelingens afkast ikke helt tilfredsstillende.

Året blev præget af optimisme på det amerikanske aktiemarked med støt stigende kurser. Omregnet til danske kroner betød valutakursbevægelserne i 2017, at afkastet blev lavere og mere svingende.

Udviklingen bag investorernes optimisme hang sammen med en positiv trend i selskabernes fundamentale forhold. Det økonomiske opsving med vækst og stigende beskæftigelse skabte grobund for indtjeningsvækst og var et attraktivt miljø for afdelingens investeringer.

Afdelingen investerer systematisk i kvalitetsselskaber, der er undervurderet og i en positiv forretningsudvikling. Dette påvirkede afdelingens afkast svagt negativt i 2017, idet store vækstaktier blev foretrukket fremfor valueaktier i det amerikanske marked.

På selskabsniveau opnåede afdelingen et godt resultat med investeringer i Abbvie og Best Buy, ligesom en undervægt i General Electric udviklede sig positivt for afdelingen. Derimod reducerede positioner i Anadarko Petroleum og Foot Locker afdelingens afkast i 2017.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv, men baseret på en kvantitativ investeringsstil. Nøgletallet Active Share udgjorde 57,7% ultimo 2017, hvilket indikerer en middelhøj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 1,52%.

Afdelingens nettoresultat blev på 193,0 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 3.712,9 mio. kr. svarende til en indre værdi på 206,57 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 2017 været 15,2% 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette sammen med skattelettelser skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede amerikanske selskaber. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er moderat positive den høje værdiansættelse og rentestigningen taget i betragtning.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving. Kurstab i afdelingen kan ikke udelukkes for 2018.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	5,68	10,95	11,97	28,43	21,62
Indre værdi pr. andel (i kr.)	206,57	195,48	176,19	157,12	122,52
Omkostningsprocent ^{*)}	0,97	1,03	0,93	0,89	1,40
Sharpe ratio	0,93	0,91	0,72	0,85	0,95
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	193.045	388.368	402.900	767.347	574.306
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	3.712.855	4.167.566	3.656.049	3.434.462	2.506.525
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	17.973	21.320	20.750	21.826	20.459
Omsætningshastighed	0,65	0,67	0,59	0,11	0,89
Tracking Error	1,52	1,71	1,93	2,19	2,37
Active Share	57,70	55,96	54,27	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	123	35
	Renteudgifter	-98	-100
2	Udbytter	81.656	79.528
	I alt renter og udbytter	81.681	79.463
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	-	804
3	Kapitalandele	166.320	357.071
	Valutakonti	-3.086	91
	Øvrige aktiver/passiver	-74	-70
4	Handelsomkostninger	-1.981	-1.994
	I alt kursgevinster og -tab	161.179	355.902
5	Andre indtægter	534	332
	I alt indtægter	243.394	435.697
6	Administrationsomkostninger	38.894	36.239
	Resultat før skat	204.500	399.458
	Skat	11.455	11.090
	Årets nettoresultat	193.045	388.368

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	12.620	12.454
	I alt likvide midler	12.620	12.454
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.691.093	4.153.090
	I alt kapitalandele	3.691.093	4.153.090
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.735	5.781
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	5.637	-
	Aktuelle skatteaktiver	92	152
	I alt andre aktiver	10.464	5.933
	Aktiver i alt	3.714.177	4.171.477
	PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	3.712.855	4.167.566
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.322	3.911
	I alt anden gæld	1.322	3.911
	Passiver i alt	3.714.177	4.171.477
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	123	35		
I alt renteindtægter	123	35		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	81.656	79.367		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	-	161		
I alt udbytter	81.656	79.528		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	165.896	361.063		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	424	-3.992		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	166.320	357.071		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-2.235	-2.332		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	254	338		
I alt handelsomkostninger	-1.981	-1.994		
5 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	534	332		
I alt andre indtægter	534	332		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	1.066	664		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-266	-166		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-266	-166		
Nettoindtægt ved aktieudlån	534	332		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	71	71	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	762	-	762	
Administrationshonorar	16.178	-	16.178	
Managementhonorar	21.744	-	21.744	
Øvrige omkostninger	64	66	130	
I alt administrationsomkostninger 2017	38.755	139	38.894	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
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
7 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Informationsteknologi		26,72	
Finans		16,57	
Sundhedspleje		14,83	
Varige forbrugsgoder		11,57	
Industri		9,56	
Konsumentvarer		8,08	
Energi		5,68	
Forsyning		4,31	
Råvarer		1,69	
Telekommunikation		0,99	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
8 Investorerens formue		2017	2016
Investorerens formue primo		4.167.566	3.656.049
Emissioner i året		9.980	462.579
Indløsninger i året		-658.816	-340.699
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.080	1.269
Overført fra resultatopgørelsen		193.045	388.368
I alt investorerens formue		3.712.855	4.167.566
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		21.320	20.750
Emissioner i året		50	2.579
Indløsninger i året		-3.397	-2.009
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		17.973	21.320
10 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		99,34	99,46
Øvrige finansielle instrumenter		0,34	0,30
I alt		99,68	99,76
Andre aktiver/Anden gæld		0,32	0,24
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, hvor høj risiko kan accepteres.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 7,06% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 10,39% i samme periode. Årets afkast var på niveau med ledelsens forventning primo 2017, men noget lavere end benchmark. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

De europæiske aktiemarkeder steg gennem 2017 som følge af makroøkonomisk fremgang og bedre end ventet indtjeningsvækst i de europæiske selskaber.

Afdelingen fik ikke den fulde gavn af denne udvikling, idet sektorvægtningen og valget af enkelte selskaber ikke var optimal. Således medførte en overvægt og aktievalget i sundhedssektoren et lavere afkast. Investeringen i Shire Pharmaceuticals udviklede sig særdeles negativt og reducerede afdelingens afkast i 2017.

Afdelingens eksponering til olieindustrien trak også afdelingens afkast ned, trods det forhold, at olieprisen steg gennem året. Eksponering til selskaber med interesser i den amerikanske skiferolieudvinding gav ikke det forventede afkast. En undervægt i den finansielle sektor påvirkede tillige afdelingens afkast negativt, men aktievalget indenfor sektoren modvirkede næsten effekten af dette.

En overvægt i it-sektoren bidrog sammen med aktievalget i sektoren positivt til afdelingens afkast, hvor bl.a. Vantivs overtagelse af det engelske selskab Worldpay hjalp på udviklingen. En overvægt i industri-sektoren bidrog sammen med aktievalget i sektoren også positivt til afdelingens afkast i 2017.

Ultimo året var afdelingen overvægtet i sektorerne Informationsteknologi, Industri og Varige Forbrugsgoder, og undervægtet i Finans, Energi og Forsyningsvirksomhed.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 77,92% ultimo 2017, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,06%.

Afdelingens nettoresultat blev på 57,9 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 852,9 mio. kr. svarende til en indre værdi på 101,66 kr. pr. andel. For 2017 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 1,70 kr. pr. andel, svarende til det i januar foreløbige 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 2017 været 16,1% 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 konstantbeholdningen 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på de europæiske aktiemarkeder. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er moderat positive den høje værdiansættelse taget i betragtning.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor et kurstab for 2018 ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	7,06	-5,75	11,55	2,56	22,28
Indre værdi pr. andel (i kr.)	101,66	94,95	100,75	90,17	88,06
Udlodning pr. andel (i kr.)	1,70	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent ^{*)}	1,26	1,61	1,53	1,56	1,55
Sharpe ratio	0,41	0,52	0,44	0,44	0,77
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	57.939	-57.729	82.763	12.700	125.994
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	852.897	861.122	955.054	755.322	692.090
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	8.390	9.069	9.479	8.363	7.859
Omsætningshastighed	0,89	1,10	0,99	0,23	1,02
Tracking Error	3,06	3,08	2,54	3,14	2,88
Active Share	77,92	80,14	71,52	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-148	-100
1	Udbytter	22.406	25.602
	I alt renter og udbytter	22.258	25.502
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	49.155	-64.168
3	Afledte finansielle instrumenter	-751	-
	Valutakonti	-730	-517
	Øvrige aktiver/passiver	-65	-28
4	Handelsomkostninger	-2.295	-2.643
	I alt kursgevinster og -tab	45.314	-67.356
5	Andre indtægter	94	75
	I alt indtægter	67.666	-41.779
6	Administrationsomkostninger	11.061	13.740
	Resultat før skat	56.605	-55.519
	Skat	-1.334	2.210
	Årets nettoresultat	57.939	-57.729
	Overskudsdisponering		
7	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	14.263	-
	Overført til udlodning næste år	757	-
	Negativ udlodning til overførsel	-	-49.373
	Overført til formuen	42.919	-8.356

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	12.124	11.317
	I alt likvide midler	12.124	11.317
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	59.173	40.836
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	779.006	808.138
	I alt kapitalandele	838.179	848.974
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	411	67
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1.632	878
	Aktuelle skatteaktiver	3.020	2.227
	I alt andre aktiver	5.063	3.172
	Aktiver i alt	855.366	863.463
	 PASSIVER		
9,10	Investorerens formue	852.897	861.122
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.302	1.870
	Gæld vedrørende handelsafvikling	1.167	471
	I alt anden gæld	2.469	2.341
	Passiver i alt	855.366	863.463
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	768	804		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	21.532	24.798		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	106	-		
I alt udbytter	22.406	25.602		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	6.516	-4.905		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	42.639	-59.263		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	49.155	-64.168		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Noterede afledte finansielle instrumenter	-751	-		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-751	-		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-2.457	-2.809		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	162	166		
I alt handelsomkostninger	-2.295	-2.643		
5 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	94	75		
I alt andre indtægter	94	75		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	188	151		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-47	-38		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-47	-38		
Nettoindtægt ved aktieudlån	94	75		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	23	23	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	376	-	376	
Administrationshonorar	3.240	-	3.240	
Managementhonorar	7.297	-	7.297	
Øvrige omkostninger	74	42	116	
I alt administrationsomkostninger 2017	10.994	67	11.061	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
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
		2017	2016
7 Til rådighed for udlodning			
Fremførte tab		-49.373	-
Renter og udbytter		22.501	25.677
Ikke refunderbare udbytteskatter		1.721	-2.491
Kursgevinster og -tab til udlodning		49.867	-74.386
Udlodningsregulering		1.365	2.164
Minimumsindkomst		26.081	-49.036
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-11.061	-13.740
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres		-	13.403
I alt til rådighed for udlodning		15.020	-49.373
8 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Industri		21,37	
Finans		19,62	
Varige forbrugsgoder		14,65	
Sundhedspleje		11,23	
Konsumentvarer		11,16	
Informationsteknologi		8,51	
Energi		5,63	
Telekommunikation		4,03	
Råvarer		3,80	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2017	2016
9 Investorenes formue			
Investorenes formue primo		861.122	955.054
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-105	-602
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger		105	602
Emissioner i året		21.912	40.848
Indløsninger i året		-88.356	-77.357
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		280	306
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		14.263	-
Overført til udlodning næste år		757	-
Negativ udlodning til overførsel		-	-49.373
Overført fra resultatopgørelsen		42.919	-8.356
I alt investorenes formue		852.897	861.122

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2017	2016
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	9.069	9.479
Emissioner i året	213	442
Indløsninger i året	-892	-852
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	8.390	9.069
11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,71	98,05
Øvrige finansielle instrumenter	1,41	1,31
I alt	99,12	99,36
Andre aktiver/Anden gæld	0,88	0,64
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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 7,23% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 10,39% i samme periode. Årets afkast var på niveau med ledelsens forventning primo 2017, men noget lavere end benchmark. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

De europæiske aktiemarkeder steg gennem 2017 som følge af makroøkonomisk fremgang og bedre end ventet indtjeningsvækst i de europæiske selskaber.

Afdelingen fik ikke den fulde gavn af denne udvikling, idet sektorvægtningen og valget af enkelte selskaber ikke var optimal. Således medførte en overvægt og aktievalget i sundhedssektoren et lavere afkast. Investeringen i Shire Pharmaceuticals udviklede sig særdeles negativt og reducerede afdelingens afkast i 2017.

Afdelingens eksponering til olieindustrien trak også afdelingens afkast ned, trods det forhold, at olieprisen steg gennem året. Eksponering til selskaber med interesser i den amerikanske skiferolieudvinding gav ikke det forventede afkast. En undervægt i den finansielle sektor påvirkede tillige afdelingens afkast negativt, men aktievalget indenfor sektoren modvirkede næsten effekten af dette.

En overvægt i it-sektoren bidrog sammen med aktievalget i sektoren positivt til afdelingens afkast, hvor bl.a. Vantivs overtagelse af det engelske selskab Worldpay hjalp på udviklingen. En overvægt i industri-sektoren bidrog sammen med aktievalget i sektoren også positivt til afdelingens afkast i 2017.

Ultimo året var afdelingen overvægtet i sektorerne Informationsteknologi, Industri og Varige Forbrugsgoder, og undervægtet i Finans, Energi og Forsyningsvirksomhed.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 77,81% ultimo 2017, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,05%.

Afdelingens nettoresultat blev på 130,0 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 1.710,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 118,98 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 2017 været 16,1% 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på de europæiske aktiemarkeder. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er moderat positive den høje værdiansættelse taget i betragtning.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor et kurstab for 2018 ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	7,23	-5,66	11,70	2,55	22,63
Indre værdi pr. andel (i kr.)	118,98	110,95	117,61	105,12	102,68
Omkostningsprocent ^{*)}	1,24	1,59	1,51	1,58	1,53
Sharpe ratio	0,42	0,52	0,44	0,45	0,77
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	130.030	-131.815	225.903	49.916	344.418
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.710.053	1.892.507	2.218.406	1.909.388	1.530.134
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	14.373	17.057	18.862	18.135	14.902
Omsætningshastighed	0,89	1,10	1,00	0,23	1,05
Tracking Error	3,05	3,08	2,54	3,13	2,90
Active Share	77,81	80,07	71,51	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-315	-237
1	Udbytter	48.581	53.850
	I alt renter og udbytter	48.266	53.613
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	108.986	-146.103
3	Afledte finansielle instrumenter	-1.651	-
	Valutakonti	-1.644	-936
	Øvrige aktiver/passiver	-265	30
4	Handelsomkostninger	-4.553	-5.242
	I alt kursgevinster og -tab	100.873	-152.251
5	Andre indtægter	190	170
	I alt indtægter	149.329	-98.468
6	Administrationsomkostninger	23.344	29.336
	Resultat før skat	125.985	-127.804
	Skat	-4.045	4.011
	Årets nettoresultat	130.030	-131.815

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	19.558	23.267
	I alt likvide midler	19.558	23.267
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	119.222	89.822
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.563.777	1.776.346
	I alt kapitalandele	1.682.999	1.866.168
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	821	148
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	3.280	1.924
	Aktuelle skatteaktiver	8.337	6.182
	I alt andre aktiver	12.438	8.254
	Aktiver i alt	1.714.995	1.897.689
	 PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	1.710.053	1.892.507
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.597	4.149
	Gæld vedrørende handelsafvikling	2.345	1.033
	I alt anden gæld	4.942	5.182
	Passiver i alt	1.714.995	1.897.689
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	1.705	1.660		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	46.613	52.191		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	263	-1		
I alt udbytter	48.581	53.850		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	14.308	-10.656		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	94.678	-135.447		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	108.986	-146.103		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Noterede afledte finansielle instrumenter	-1.651	-		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-1.651	-		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-5.036	-5.737		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	483	495		
I alt handelsomkostninger	-4.553	-5.242		
5 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	190	170		
I alt andre indtægter	190	170		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	380	340		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-95	-85		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-95	-85		
Nettoindtægt ved aktieudlån	190	170		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	46	46	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	773	-	773	
Administrationshonorar	6.685	-	6.685	
Managementhonorar	15.668	-	15.668	
Øvrige omkostninger	81	82	163	
I alt administrationsomkostninger 2017	23.214	130	23.344	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
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
7 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Industri		21,41	
Finans		19,60	
Varige forbrugsgoder		14,59	
Sundhedspleje		11,33	
Konsumentvarer		11,12	
Informationsteknologi		8,49	
Energi		5,63	
Telekommunikation		4,02	
Råvarer		3,80	
Forsyning		0,01	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
8 Investorerens formue		2017	2016
Investorerens formue primo		1.892.507	2.218.406
Emissioner i året		19.920	93.040
Indløsninger i året		-333.325	-288.152
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		921	1.028
Overført fra resultatopgørelsen		130.030	-131.815
I alt investorerens formue		1.710.053	1.892.507
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		17.057	18.862
Emissioner i året		172	862
Indløsninger i året		-2.856	-2.667
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		14.373	17.057
10 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		97,85	98,07
Øvrige finansielle instrumenter		1,14	1,22
I alt		98,99	99,29
Andre aktiver/Anden gæld		1,01	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 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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 14,73% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 9,05% i samme periode. Afdelingens afkast i 2017 blev væsentligt højere end ledelsens forventning primo året som følge af en gunstig udvikling i det japanske aktiemarked samt porteføljeforvaltningen i afdelingen. Afkast var væsentligt højere end benchmark, hvilket ledelsen finder meget tilfredsstillende.

Det japanske aktiemarked steg gennem 2017 som følge af den globale økonomiske fremgang og bedre end ventet indtjeningsvækst i de japanske selskaber. Dernæst skete der en positiv revurdering af det japanske aktiemarked forårsaget af de bedre konjunkturer.

Afdelingen opnåede et højere afkast end benchmark som følge af aktievalget i sektorerne Informationsteknologi, Industri, Varige Forbrugsgoder og Ejendomme.

På selskabsniveau kan fremhæves afdelingens investeringer i halvlederproducenten Tokyo Electron og maskinproducenten Kamatsu, der begge bidrog særligt positivt til afdelingens afkast i 2017.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 82,62% ultimo 2017, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 5,93%.

Afdelingens nettoresultat blev på 32,9 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 242,0 mio. kr. svarende til en indre værdi på 110,31 kr. pr. andel. For 2017 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 2017 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på det japanske aktiemarked. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er moderat positive den høje værdiansættelse taget i betragtning.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor kurstab for hele 2018 ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	14,73	10,69	18,13	-0,06	17,73
Indre værdi pr. andel (i kr.)	110,31	96,15	86,86	73,57	73,58
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent ^{*)}	1,71	1,58	1,80	1,94	1,81
Sharpe ratio	0,52	0,47	0,26	0,28	0,46
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	32.854	25.539	35.665	2.482	28.752
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	241.974	259.167	243.648	190.740	145.297
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.193	2.695	2.805	2.594	1.975
Omsætningshastighed	0,13	0,13	0,12	0,03	0,18
Tracking Error	5,93	6,13	5,33	5,10	5,09
Active Share	82,62	82,98	83,94	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-5	-4
1	Udbytter	5.661	5.216
	I alt renter og udbytter	5.656	5.212
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	32.510	24.713
	Valutakonti	-109	76
	Øvrige aktiver/passiver	3	-4
3	Handelsomkostninger	-64	-64
	I alt kursgevinster og -tab	32.340	24.721
4	Andre indtægter	47	41
	I alt indtægter	38.043	29.974
5	Administrationsomkostninger	4.341	3.653
	Resultat før skat	33.702	26.321
	Skat	848	782
	Årets nettoresultat	32.854	25.539
	Overskudsdisponering		
6	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Negativ udlodning til overførsel	-19.647	-58.997
	Overført til formuen	52.501	84.536

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.320	1.369
	I alt likvide midler	1.320	1.369
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	241.715	258.226
	I alt kapitalandele	241.715	258.226
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	64	54
	I alt andre aktiver	64	54
	Aktiver i alt	243.099	259.649
	PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	241.974	259.167
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.125	482
	I alt anden gæld	1.125	482
	Passiver i alt	243.099	259.649
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.661	5.216		
I alt udbytter	5.661	5.216		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	32.510	24.713		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	32.510	24.713		
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-111	-85		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	47	21		
I alt handelsomkostninger	-64	-64		
4 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	47	41		
I alt andre indtægter	47	41		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	95	81		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-24	-20		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-24	-20		
Nettoindtægt ved aktieudlån	47	41		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	6	6	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	289	-	289	
Administrationshonorar	982	-	982	
Managementhonorar	3.009	-	3.009	
Øvrige omkostninger	35	11	46	
I alt administrationsomkostninger 2017	4.322	19	4.341	
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	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2017	2016
6 Til rådighed for udlodning		
Fremførte tab	-58.997	-75.891
Renter og udbytter	5.708	5.257
Ikke refunderbare udbytteskatter	-848	-782
Kursgevinster og -tab til udlodning	27.179	9.854
Udlodningsregulering	7.891	2.686
Minimumsindkomst	-19.067	-58.876
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-4.342	-3.653
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres	3.762	3.533
I alt til rådighed for udlodning	-19.647	-58.996
7 Kapitalandele	%	
Sektorfordeling		
Industri	31,29	
Finans	28,24	
Informationsteknologi	16,79	
Varige forbrugsgoder	11,40	
Råvarer	5,52	
Forsyning	3,48	
Sundhedspleje	3,28	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
8 Investorerens formue	2017	2016
Investorerens formue primo	259.167	243.648
Emissioner i året	-	4.984
Indløsninger i året	-50.176	-15.053
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	129	49
Negativ udlodning til overførsel	-19.647	-58.997
Overført fra resultatopgørelsen	52.501	84.536
I alt investorerens formue	241.974	259.167
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	2.695	2.805
Emissioner i året	-	64
Indløsninger i året	-502	-174
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	2.193	2.695
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,97	99,26
Øvrige finansielle instrumenter	0,54	0,53
I alt	99,51	99,79
Andre aktiver/Anden gæld	0,49	0,21
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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 14,65% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 9,05% i samme periode. Afdelingens afkast i 2017 blev væsentligt højere end ledelsens forventning primo året som følge af en gunstig udvikling i det japanske aktiemarked samt porteføljeforvaltningen i afdelingen. Afkast var væsentligt højere end benchmark, hvilket ledelsen finder meget tilfredsstillende.

Det japanske aktiemarked steg gennem 2017 som følge af den globale økonomiske fremgang og bedre end ventet indtjeningsvækst i de japanske selskaber. Dernæst skete der en positiv revurdering af det japanske aktiemarked forårsaget af de bedre konjunkturer.

Afdelingen opnåede et højere afkast end benchmark som følge af aktievalget i sektorerne Informationsteknologi, Industri, Varige Forbrugsgoder og Ejendomme.

På selskabsniveau kan fremhæves afdelingens investeringer i halvlederproducenten Tokyo Electron og maskinproducenten Kamatsu, der begge bidrog særligt positivt til afdelingens afkast i 2017.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 82,62% ultimo 2017, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 5,95%.

Afdelingens nettoresultat blev på 73,2 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 556,0 mio. kr. svarende til en indre værdi på 114,36 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 2017 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på det japanske aktiemarked. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er moderat positive den høje værdiansættelse taget i betragtning.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, hvor kurstab for hele 2018 ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	14,65	10,76	18,29	-0,02	17,90
Indre værdi pr. andel (i kr.)	114,36	99,75	90,06	76,14	76,15
Omkostningsprocent ^{*)}	1,71	1,53	1,77	1,84	1,74
Sharpe ratio	0,53	0,48	0,28	0,31	0,50
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	73.239	49.286	94.263	3.827	74.816
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	556.015	591.372	612.670	513.039	442.871
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	4.862	5.928	6.802	6.739	5.816
Omsætningshastighed	0,13	0,13	0,12	0,15	0,17
Tracking Error	5,95	6,15	5,29	5,07	5,02
Active Share	82,62	82,98	83,94	-	-

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

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-14	-17
1	Udbytter	12.978	11.747
	I alt renter og udbytter	12.964	11.730
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	72.541	47.653
3	Afledte finansielle instrumenter	214	-
	Valutakonti	-652	-195
	Øvrige aktiver/passiver	6	-10
4	Handelsomkostninger	-127	-125
	I alt kursgevinster og -tab	71.982	47.323
5	Andre indtægter	119	98
	I alt indtægter	85.065	59.151
6	Administrationsomkostninger	9.879	8.103
	Resultat før skat	75.186	51.048
	Skat	1.947	1.762
	Årets nettoresultat	73.239	49.286

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.045	2.892
	I alt likvide midler	2.045	2.892
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	556.551	589.424
	I alt kapitalandele	556.551	589.424
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	147	121
	I alt andre aktiver	147	121
	Aktiver i alt	558.743	592.437
	 PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	556.015	591.372
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.728	1.065
	I alt anden gæld	2.728	1.065
	Passiver i alt	558.743	592.437
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.978	11.747		
I alt udbytter	12.978	11.747		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	72.541	47.653		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	72.541	47.653		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminforretninger / futures	214	-		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	214	-		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-223	-208		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	96	83		
I alt handelsomkostninger	-127	-125		
5 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	119	98		
I alt andre indtægter	119	98		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	237	196		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-59	-49		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-59	-49		
Nettoindtægt ved aktieudlån	119	98		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	15	15	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	637	-	637	
Administrationshonorar	2.114	-	2.114	
Managementhonorar	7.050	-	7.050	
Øvrige omkostninger	38	16	54	
I alt administrationsomkostninger 2017	9.846	33	9.879	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

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**

7 Kapitalandele**%**

Sektorfordeling		
Industri	31,07	
Finans	28,16	
Informationsteknologi	16,95	
Varige forbrugsgoder	11,42	
Råvarer	5,48	
Forsyning	3,48	
Sundhedspleje	3,44	

100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk.
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

8 Investorerens formue**2017****2016**

Investorerens formue primo	591.372	612.670
Emissioner i året	-	9.965
Indløsninger i året	-108.881	-80.785
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	285	236
Overført fra resultatopgørelsen	73.239	49.286

I alt investorerens formue **556.015** **591.372**

9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)

Cirkulerende andele primo	5.928	6.802
Emissioner i året	-	122
Indløsninger i året	-1.066	-996

I alt cirkulerende andele (1.000 stk.) **4.862** **5.928**

10 Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,13	99,31
Øvrige finansielle instrumenter	0,36	0,49

I alt **99,49** **99,80**

Andre aktiver/Anden gæld	0,51	0,20
--------------------------	------	------

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 vestlig 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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 6,29% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,27% i samme periode. Afkastet i afdelingen oversteg ledelsens forventning og var væsentligt højere end afdelingens benchmark. Ledelsen finder afkastudviklingen meget tilfredsstillende.

Afkastudviklingen i afdelingen blev positivt påvirket af faldende renter i emerging markets landene i 2017, men negativt af den danske kroners styrke over for især den amerikanske dollar, hvortil mange emerging markets valutaer er knyttet.

Gennem 2017 fik centralbankerne i en række emerging markets lande inflationen under kontrol, hvilket gjorde, at styringsrenterne kunne sættes kraftigt ned. Især Brasilien oplevede et kraftigt rentefald fra 13¾% til 7% gennem 2017.

Aktivklassen oplevede også modvind af politisk karakter i enkelte lande i 2017. I Sydafrika skabte korrupsionsanklager mod præsident Jacob Zuma en del røre, og en splittelse af det regerende parti ANC truede, hvilket ikke har været befordrende for obligationsmarkedet. I Tyrkiet medførte folkeafstemningen i april 2017 øgede beføjelser til præsident Erdogan, hvilket ikke fremmede en positiv udvikling i markedet for tyrkiske obligationer og tyrkiske lira.

Netop undervægten i tyrkiske lira bidrog positivt til afdelingens merafkast i forhold til benchmark i 2017. Overvægt i mexicanske obligationer og peso bidrog ligeledes positivt, idet markedet blev mere afdæmpet over for Trumps Nafta-relaterede trusler, som året skred frem.

Afdelingens undervægt i filippinske peso trak derimod afkastet ned, ligesom en undervægt i ungarske forint bidrog negativt i 2017.

Afdelingens nettoresultat blev på 35,4 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 641,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 101,68 kr. pr. andel. For 2017 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 7,10 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 2017 været 9,5% 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018, hvilket vurderes at understøtte økonomien i mange emerging markets lande. Råvarepriserne ventes at forblive på et højt niveau, hvilket vil understøtte kreditværdigheden af mange lande i aktivklassen. Inflation kan igen blive et emne i visse emerging markets lande, ligesom stigende amerikanske renter kan påvirke aktivklassen i det kommende år.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af 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 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	6,29	8,41	-4,52	6,82	-14,61
Indre værdi pr. andel (i kr.)	101,68	95,67	88,25	94,05	89,79
Udlodning pr. andel (i kr.)	7,10	0,00	0,00	1,80	1,80
Omkostningsprocent ^{*)}	1,03	1,21	1,41	1,49	1,40
Sharpe ratio	-0,01	0,17	-0,08	0,01	-0,11
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	35.439	44.401	-24.254	32.363	-71.543
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	641.086	553.068	526.526	548.143	443.875
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	6.304	5.780	5.966	5.828	4.943
Omsætningshastighed	0,91	0,70	1,03	0,70	0,44

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	33.394	40.458
2	Renteudgifter	-40	-6.174
	I alt renter og udbytter	33.354	34.284
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-25.861	30.653
	Kapitalandele	-1	48
4	Afledte finansielle instrumenter	22.025	-13.448
	Valutakonti	12.586	-44
	Øvrige aktiver/passiver	5	19
5	Handelsomkostninger	-47	-97
	I alt kursgevinster og -tab	8.707	17.131
6	Andre indtægter	71	99
	I alt indtægter	42.132	51.514
7	Administrationsomkostninger	6.119	6.649
	Resultat før skat	36.013	44.865
	Skat	574	464
	Årets nettoresultat	35.439	44.401
	Overskudsdisponering		
8	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	44.764	-
	Overført til udlodning næste år	630	-
	Negativ udlodning til overførsel	-	-3.129
	Overført til formuen	-9.955	47.530

Nye obligationsmarkeder

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	36.852	6.954
	Indestående i andre pengeinstitutter	1.364	775
	I alt likvide midler	38.216	7.729
9	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	523.937	502.995
	Unoterede udenlandske obligationer	64.721	29.078
	I alt obligationer	588.658	532.073
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	4.978
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	20.080	8.561
	I alt afledte finansielle instrumenter	20.080	13.539
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.514	9.090
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	5.909	1.797
	Aktuelle skatteaktiver	39	37
	I alt andre aktiver	15.462	10.924
	Aktiver i alt	662.416	564.265
	 PASSIVER		
10,11	Investorerens formue	641.086	553.068
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	52	155
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	10.986	6.254
	I alt afledte finansielle instrumenter	11.038	6.409
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.064	1.412
	Gæld vedrørende handelsafvikling	9.087	3.311
	Aktuelle skatteforpligtelser	141	66
	Skyldige renter	-	-1
	I alt anden gæld	10.292	4.788
	Passiver i alt	662.416	564.265
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 under fællesnoter.</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 121 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	422	182
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	31.035	33.226
Unoterede udenlandske obligationer	1.839	1.291
Noterede afledte finansielle instrumenter	-	32
Unoterede afledte finansielle instrumenter	98	5.727
I alt renteindtægter	33.394	40.458
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	40	85
Noterede afledte instrumenter	-	65
Unoterede afledte instrumenter	-	6.024
I alt renteudgifter	40	6.174
3 Kursgevinster og -tab obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-25.397	30.080
Unoterede udenlandske obligationer	-464	573
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-25.861	30.653
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	21.887	-13.821
Noterede afledte finansielle instrumenter	732	1.021
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-594	-648
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	22.025	-13.448
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-58	-102
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	11	5
I alt handelsomkostninger	-47	-97
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	71	99
I alt andre indtægter	71	99
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	141	197
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:		
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-35	-49
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-35	-49
Nettoindtægt ved aktieudlån	71	99

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2017			
Honorar til bestyrelse mv.	-	17	17
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9
Gebyrer til depotselskab	723	-	723
Administrationshonorar	1.664	-	1.664
Managementhonorar	3.613	-	3.613
Øvrige omkostninger	40	53	93
I alt administrationsomkostninger 2017	6.047	72	6.119
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
		2017	2016
8 Til rådighed for udlodning			
Fremførte tab		-3.129	-
Renter og udbytter		33.474	34.588
Ikke refunderbare udbytteskatter		-228	-486
Kursgevinster og -tab til udlodning		17.982	-37.164
Udlodningsregulering		3.415	68
Minimumsindkomst		51.514	-2.994
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-6.121	-6.649
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres		-	6.514
I alt til rådighed for udlodning		45.393	-3.129
9 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		7,86	
1 - 3,6 år		21,82	
3,6 + år		70,32	
		100,00	

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2017	2016
10 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	553.068	526.526
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-	-325
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-	325
Emissioner i året	57.417	17.711
Indløsninger i året	-5.015	-35.725
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	177	155
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	44.764	-
Overført til udlodning næste år	630	-
Negativ udlodning til overførsel	-	-3.129
Overført fra resultatopgørelsen	-9.955	47.530
I alt investorerne formue	641.086	553.068
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	5.780	5.966
Emissioner i året	574	191
Indløsninger i året	-50	-377
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	6.304	5.780
12 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	76,63	88,30
Øvrige finansielle instrumenter	19,60	8,97
I alt	96,23	97,27
Andre aktiver/Anden gæld	3,77	2,73
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 vestlig 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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 5,97% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,27% i samme periode. Afkastet i afdelingen oversteg ledelsens forventning og var væsentligt højere end afdelingens benchmark. Ledelsen finder afkastudviklingen meget tilfredsstillende.

Afkastudviklingen i afdelingen blev positivt påvirket af faldende renter i emerging markets landene i 2017, men negativt af den danske kroners styrke over for især den amerikanske dollar, hvortil mange emerging markets valutaer er knyttet.

Gennem 2017 fik centralbankerne i en række emerging markets lande inflationen under kontrol, hvilket gjorde, at styringsrenterne kunne sættes kraftigt ned. Især Brasilien oplevede et kraftigt rentefald fra 13¾% til 7% gennem 2017.

Aktivklassen oplevede også modvind af politisk karakter i enkelte lande i 2017. I Sydafrika skabte korrupsionsanklager mod præsident Jacob Zuma en del røre, og en splittelse af det regerende parti ANC truede, hvilket ikke har været befordrende for obligationsmarkedet. I Tyrkiet medførte folkeafstemningen i april 2017 øgede beføjelser til præsident Erdogan, hvilket ikke fremmede en positiv udvikling i markedet for tyrkiske obligationer og tyrkiske lira.

Netop undervægten i tyrkiske lira bidrog positivt til afdelingens merafkast i forhold til benchmark i 2017. Overvægt i mexicanske obligationer og peso bidrog ligeledes positivt, idet markedet blev mere afdæmpet over for Trumps Nafta-relaterede trusler, som året skred frem.

Afdelingens undervægt i filippinske peso trak derimod afkastet ned, ligesom en undervægt i ungarske forint bidrog negativt i 2017.

Afdelingens nettoresultat blev på 77,6 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 1.578,9 mio. kr. svarende til en indre værdi på 113,46 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 2017 været 9,5% 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018, hvilket vurderes at understøtte økonomien i mange emerging markets lande. Råvarepriserne ventes at forblive på et højt niveau, hvilket vil understøtte kreditværdigheden af mange lande i aktivklassen. Inflation kan igen blive et emne i visse emerging markets lande, ligesom stigende amerikanske renter kan påvirke aktivklassen i det kommende år.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af 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 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	5,97	8,38	-4,66	7,05	-14,66
Indre værdi pr. andel (i kr.)	113,46	107,07	98,80	103,62	96,80
Omkostningsprocent ^{*)}	1,05	1,11	1,38	1,44	1,33
Sharpe ratio	-0,02	0,15	-0,09	-0,01	-0,14
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	77.573	86.707	-47.420	80.629	-199.333
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.578.893	1.205.687	1.028.301	1.304.211	1.131.475
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	13.916	11.260	10.408	12.586	11.688
Omsætningshastighed	0,88	0,68	1,12	0,75	0,53

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	80.895	84.938
2	Renteudgifter	-160	-14.605
	I alt renter og udbytter	80.735	70.333
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-65.447	57.764
4	Kapitalandele	-527	204
5	Afledte finansielle instrumenter	52.041	-23.556
	Valutakonti	27.514	-4.948
	Øvrige aktiver/passiver	67	15
6	Handelsomkostninger	-417	-113
	I alt kursgevinster og -tab	13.231	29.366
7	Andre indtægter	163	276
	I alt indtægter	94.129	99.975
8	Administrationsomkostninger	14.917	12.512
	Resultat før skat	79.212	87.463
	Skat	1.639	756
	Årets nettoresultat	77.573	86.707

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	102.828	11.172
	I alt likvide midler	102.828	11.172
9	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.282.099	1.099.169
	Unoterede udenlandske obligationer	161.608	61.886
	I alt obligationer	1.443.707	1.161.055
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	913	1.439
	I alt kapitalandele	913	1.439
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	10.652
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	48.796	17.465
	I alt afledte finansielle instrumenter	48.796	28.117
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	23.435	19.893
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	19.624	5.188
	Aktuelle skatteaktiver	212	275
	I alt andre aktiver	43.271	25.356
	Aktiver i alt	1.639.515	1.227.139
	 PASSIVER		
10,11	Investorerens formue	1.578.893	1.205.687
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	112	261
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	27.234	12.381
	I alt afledte finansielle instrumenter	27.346	12.642
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.300	1.913
	Gæld vedrørende handelsafvikling	30.636	6.753
	Aktuelle skatteforpligtelser	340	144
	I alt anden gæld	33.276	8.810
	Passiver i alt	1.639.515	1.227.139
12	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 under fællesnoter.</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 121 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	872	333
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	75.488	67.394
Unoterede udenlandske obligationer	4.418	3.009
Noterede afledte finansielle instrumenter	-	511
Unoterede afledte finansielle instrumenter	117	13.691
I alt renteindtægter	80.895	84.938
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	160	149
Unoterede afledte instrumenter	-	14.456
I alt renteudgifter	160	14.605
3 Kursgevinster og -tab obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-64.683	57.288
Unoterede udenlandske obligationer	-764	476
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-65.447	57.764
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-527	204
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-527	204
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures	51.697	-24.380
Noterede afledte finansielle instrumenter	1.519	1.901
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-1.175	-1.077
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	52.041	-23.556
6 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-466	-120
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	49	7
I alt handelsomkostninger	-417	-113
7 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	163	276
I alt andre indtægter	163	276
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	325	552
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:		
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-81	-138
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-81	-138
Nettoindtægt ved aktieudlån	163	276

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
8 Administrationsomkostninger 2017			
Honorar til bestyrelse mv.	-	42	42
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9
Gebyrer til depotselskab	1.558	-	1.558
Administrationshonorar	3.731	-	3.731
Managementhonorar	9.483	-	9.483
Øvrige omkostninger	31	63	94
I alt administrationsomkostninger 2017	14.810	107	14.917
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
9 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		7,70	
1 - 3,6 år		21,15	
3,6 + år		71,15	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2017	2016
10 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		1.205.687	1.028.301
Emissioner i året		294.800	109.358
Indløsninger i året		-	-19.057
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		833	378
Overført fra resultatopgørelsen		77.573	86.707
I alt investorerens formue		1.578.893	1.205.687
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		11.260	10.408
Emissioner i året		2.656	1.043
Indløsninger i året		-	-191
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		13.916	11.260
12 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		75,47	89,02
Øvrige finansielle instrumenter		20,03	8,24
I alt		95,50	97,26
Andre aktiver/Anden gæld		4,50	2,74
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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 22,58% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 20,75% i samme periode. Afkastet var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året og noget højere end afdelingens benchmark i 2017. Afkastet findes meget tilfredsstillende.

Aktiemarkederne i emerging markets steg kraftigt i 2017, primært som følge af udviklingen i selskaberne indenfor informationsteknologi. Især de tre kinesiske internetselskaber Tencent, Alibaba og Baidu var hovedbidragsydere til såvel markedets som afdelingens positive udvikling i 2017.

Relativt til benchmark opnåede afdelingen et merafkast som følge af vægtningen i Asien, mens eksponeringen i Østeuropa trak afkastet ned. På sektorniveau hjalp afdelingens investeringer i it-sektoren og i den finansielle sektor årets afkast, hvorimod eksponeringerne til sundhedssektoren og til sektoren Stabile Forbrugsgoder reducerede det relative afkast.

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 82,31% ultimo 2017, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 6,33%.

Afdelingens nettoresultat blev på 98,4 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 498,0 mio. kr. svarende til en indre værdi på 133,29 kr. pr. andel. For 2017 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 2,20 kr. pr. andel, svarende til det i januar foreløbige 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 2017 været 16,3% 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på emerging markets aktiemarkederne. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er derfor positive.

På den baggrund ventes et positivt afkast i afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, og et negativt afkast for året kan derfor ikke udelukkes. Især en stigende dollar som følge af stramningen i den amerikanske pengepolitik og effekten af skattereformen i USA kan udgøre en risiko for udviklingen på emerging markets aktiemarkederne.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	22,58	4,78	1,01	5,71	-5,86
Indre værdi pr. andel (i kr.)	133,29	110,37	105,34	104,29	98,66
Udlodning pr. andel (i kr.)	2,20	1,70	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent ^{*)}	1,48	1,49	2,02	1,82	1,83
Sharpe ratio	0,31	0,20	0,03	0,03	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	98.358	22.810	-837	18.961	-21.051
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	497.969	452.148	464.123	383.499	549.845
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.737	4.096	4.406	3.677	5.573
Omsætningshastighed	0,20	0,16	0,27	0,74	0,09
Tracking Error	6,33	6,03	6,74	3,64	-
Active Share	82,31	86,53	89,53	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-127	-114
1	Udbytter	4.984	5.123
	I alt renter og udbytter	4.857	5.009
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	101.457	24.021
3	Afledte finansielle instrumenter	500	1.466
	Valutakonti	-353	-166
	Øvrige aktiver/passiver	-5	23
4	Handelsomkostninger	-486	-448
	I alt kursgevinster og -tab	101.113	24.896
5	Andre indtægter	75	55
	I alt indtægter	106.045	29.960
6	Administrationsomkostninger	7.329	6.766
	Resultat før skat	98.716	23.194
	Skat	358	384
	Årets nettoresultat	98.358	22.810
	Overskudsdisponering		
7	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	8.219	6.964
	Overført til udlodning næste år	57	360
	Overført til formuen	90.082	15.486

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	8.948	16.560
	I alt likvide midler	8.948	16.560
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	490.672	424.632
	I alt kapitalandele	490.672	424.632
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	12.183
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	12.183
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	81	104
	Aktuelle skatteaktiver	20	18
	I alt andre aktiver	101	122
	Aktiver i alt	499.721	453.497
	 PASSIVER		
9,10	Investorerne formue	497.969	452.148
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.752	1.349
	I alt anden gæld	1.752	1.349
	Passiver i alt	499.721	453.497
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 under fællesnoter.</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 121 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.984	5.123		
I alt udbytter	4.984	5.123		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	101.457	24.021		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	101.457	24.021		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminforretninger / futures	1	-5		
Noterede afledte finansielle instrumenter	499	1.471		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	500	1.466		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-669	-660		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	183	212		
I alt handelsomkostninger	-486	-448		
5 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	75	55		
I alt andre indtægter	75	55		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	149	111		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-37	-28		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-37	-28		
Nettoindtægt ved aktieudlån	75	55		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	13	13	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	497	-	497	
Administrationshonorar	1.870	-	1.870	
Managementhonorar	4.787	-	4.787	
Øvrige omkostninger	37	116	153	
I alt administrationsomkostninger 2017	7.198	131	7.329	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

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
		2017	2016
7 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		5.059	5.179
Ikke refunderbare udbytteskatter		-360	-377
Kursgevinster og -tab til udlodning		11.556	8.934
Udlodningsregulering		-1.008	102
Udlodning overført fra sidste år		360	253
Minimumsindkomst		15.607	14.091
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-7.330	-6.766
I alt til rådighed for udlodning		8.277	7.325
8 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Informationsteknologi		31,52	
Varige forbrugsgoder		25,80	
Finans		12,80	
Konsumentvarer		11,92	
Industri		9,01	
Sundhedspleje		7,54	
Råvarer		1,41	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2017	2016
9 Investorernes formue			
Investorerens formue primo		452.148	464.123
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-6.964	-
Emissioner i året		13.556	26.734
Indløsninger i året		-59.209	-61.519
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		80	-
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		8.219	6.964
Overført til udlodning næste år		57	360
Overført fra resultatopgørelsen		90.082	15.486
I alt investorernes formue		497.969	452.148
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		4.096	4.406
Emissioner i året		105	273
Indløsninger i året		-464	-583
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		3.737	4.096

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,85	96,04
Øvrige finansielle instrumenter	1,78	3,64
I alt	99,63	99,68
Andre aktiver/Anden gæld	0,37	0,32
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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 22,74% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 20,75% i samme periode. Afkastet var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året og noget højere end afdelingens benchmark i 2017. Afkastet findes meget tilfredsstillende.

Aktiemarkederne i emerging markets steg kraftigt i 2017, primært som følge af udviklingen i selskaberne indenfor informationsteknologi. Især de tre kinesiske internetselskaber Tencent, Alibaba og Baidu var hovedbidragsydere til såvel markedets som afdelingens positive udvikling i 2017.

Relativt til benchmark opnåede afdelingen et merafkast som følge af vægtningen i Asien, mens eksposeringen i Østeuropa trak afkastet ned. På sektorniveau hjalp afdelingens investeringer i it-sektoren og i den finansielle sektor årets afkast, hvorimod eksponeringerne til sundhedssektoren og til sektoren Stabile Forbrugsgoder reducerede det relative afkast.

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 82,31% ultimo 2017, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 6,30%.

Afdelingens nettoresultat blev på 238,9 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 1.145,2 mio. kr. svarende til en indre værdi på 135,51 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 2017 været 16,3% 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på emerging markets aktiemarkederne. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er derfor positive.

På den baggrund ventes et positivt afkast i afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede store kursudsving, og et negativt afkast for året kan derfor ikke udelukkes. Især en stigende dollar som følge af stramningen i den amerikanske pengepolitik og effekten af skattereformen i USA kan udgøre en risiko for udviklingen på emerging markets aktiemarkederne.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	22,74	4,81	0,96	5,77	-5,74
Indre værdi pr. andel (i kr.)	135,51	110,40	105,34	104,33	98,64
Omkostningsprocent ^{*)}	1,44	1,47	2,01	1,76	1,73
Sharpe ratio	0,32	0,19	0,03	0,03	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	238.925	45.398	5.164	42.364	-79.326
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.145.182	1.088.751	1.154.407	1.020.887	1.365.034
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	8.451	9.861	10.959	9.786	13.838
Omsætningshastighed	0,19	0,16	0,25	0,88	0,10
Tracking Error	6,30	6,00	6,72	3,82	-
Active Share	82,31	86,53	89,52	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
	Renteindtægter	-	2
	Renteudgifter	-308	-268
1	Udbytter	12.107	12.079
	I alt renter og udbytter	11.799	11.813
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	245.193	48.332
3	Afledte finansielle instrumenter	1.203	3.146
	Valutakonti	-864	-299
	Øvrige aktiver/passiver	-11	56
4	Handelsomkostninger	-1.049	-981
	I alt kursgevinster og -tab	244.472	50.254
5	Andre indtægter	207	98
	I alt indtægter	256.478	62.165
6	Administrationsomkostninger	17.118	15.844
	Resultat før skat	239.360	46.321
	Skat	435	923
	Årets nettoresultat	238.925	45.398

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	21.503	41.403
	I alt likvide midler	21.503	41.403
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.127.163	1.021.241
	I alt kapitalandele	1.127.163	1.021.241
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	28.863
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	28.863
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	186	248
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	1
	Aktuelle skatteaktiver	47	52
	I alt andre aktiver	233	301
	Aktiver i alt	1.148.899	1.091.808
	 PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	1.145.182	1.088.751
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	3.717	3.057
	I alt anden gæld	3.717	3.057
	Passiver i alt	1.148.899	1.091.808
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 under fællesnoter.</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 121 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.107	12.079		
I alt udbytter	12.107	12.079		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	245.193	48.332		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	245.193	48.332		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminforretninger / futures	-12	-14		
Noterede afledte finansielle instrumenter	1.215	3.160		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	1.203	3.146		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-1.543	-1.551		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	494	570		
I alt handelsomkostninger	-1.049	-981		
5 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	207	98		
I alt andre indtægter	207	98		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	325	174		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-59	-38		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-59	-38		
Nettoindtægt ved aktieudlån	207	98		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	30	30	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	1.124	-	1.124	
Administrationshonorar	4.343	-	4.343	
Managementhonorar	11.422	-	11.422	
Øvrige omkostninger	42	148	190	
I alt administrationsomkostninger 2017	16.938	180	17.118	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

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**

7 Kapitalandele

	%
Sektorfordeling	
Informationsteknologi	31,55
Varige forbrugsgoder	25,80
Finans	12,82
Konsumentvarer	11,89
Industri	9,02
Sundhedspleje	7,54
Råvarer	1,38
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk.
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2017	2016
8 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	1.088.751	1.154.407
Emissioner i året	11.952	57.854
Indløsninger i året	-194.676	-168.908
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	230	-
Overført fra resultatopgørelsen	238.925	45.398
I alt investorerens formue	1.145.182	1.088.751
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	9.861	10.959
Emissioner i året	96	566
Indløsninger i året	-1.506	-1.664
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	8.451	9.861
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,79	95,91
Øvrige finansielle instrumenter	1,87	3,78
I alt	99,66	99,69
Andre aktiver/Anden gæld	0,34	0,31
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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 15,61% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 9,04% i samme periode. Afkastet var væsentligt højere end såvel ledelsens forventning primo året som afdelingens benchmark, hvilket ledelsen finder meget tilfredsstillende.

Afdelingens afkast blev positivt påvirket af de stigende aktiekurser på de globale markeder. Den positive stemning kunne bl.a. henføres til en indtjeningsvækst i selskaberne, der samlet set oversteg markedets forventninger. Især emerging markets indekset steg markant, primært som et resultat af en kraftig udvikling i kinesiske it-selskaber. Afkastudviklingen i afdelingen blev dog dæmpet af styrkelsen af den danske krone i 2017.

Afdelingens merafkast i forhold til benchmark kunne i 2017 tilskrives aktievalget i USA og emerging markets. Især aktievalget indenfor sektorerne IT og Sundhed bidrog positivt til merafkastet. Derimod trak afdelingens positioner i energisektoren afkastet ned.

En overvægt i emerging markets var også en positiv bidragsyder, ligesom en overvægt i it-sektoren understøttede merafkastet i afdelingen.

Gennem 2017 medførte afdelingens bottom-up strategi ved udvælgelsen af aktier, at USA blev undervægtet, og emerging markets og Europa blev overvægtet i afdelingen.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 88,09% ultimo 2017, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,18%.

Afdelingens nettoresultat blev på 117,6 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 952,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 161,80 kr. pr. andel. For 2017 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 13,20 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 2017 været 14,4% 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på de globale aktiemarkeder. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er moderat positive den høje værdiansættelse taget i betragtning.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed og høj værdiansættelse, der rummer risiko for uventede store kursudsving, og et negativt afkast for året kan derfor ikke udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	15,61	7,83	12,45	18,83	14,35
Indre værdi pr. andel (i kr.)	161,80	147,25	147,72	136,74	115,08
Udlodning pr. andel (i kr.)	13,20	7,40	11,00	6,30	0,00
Omkostningsprocent ^{*)}	1,64	1,75	1,64	1,72	1,65
Sharpe ratio	0,95	0,85	0,97	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	117.586	54.277	92.287	98.551	49.668
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	952.082	738.656	796.005	714.104	434.543
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.884	5.016	5.388	5.222	3.776
Omsætningshastighed	0,20	0,24	0,27	0,22	0,11
Tracking Error	3,18	3,00	2,88	-	-
Active Share	88,09	90,92	89,31	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
	Renteindtægter	1	-
	Renteudgifter	-205	-135
1	Udbytter	10.118	10.171
	I alt renter og udbytter	9.914	10.036
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	122.359	58.330
3	Afledte finansielle instrumenter	21	117
	Valutakonti	-184	-415
	Øvrige aktiver/passiver	-79	11
4	Handelsomkostninger	-339	-236
	I alt kursgevinster og -tab	121.778	57.807
5	Andre indtægter	153	111
	I alt indtægter	131.845	67.954
6	Administrationsomkostninger	13.668	12.592
	Resultat før skat	118.177	55.362
	Skat	591	1.085
	Årets nettoresultat	117.586	54.277
	Overskudsdisponering		
7	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	79.438	37.122
	Overført til udlodning næste år	184	449
	Overført til formuen	37.964	16.706

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	34.488	10.205
	I alt likvide midler	34.488	10.205
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	24.896	14.815
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	877.655	703.077
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	17.860	14.771
	I alt kapitalandele	920.411	732.663
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	435	342
	Aktuelle skatteaktiver	950	864
	I alt andre aktiver	1.385	1.206
	Aktiver i alt	956.284	744.074
	 PASSIVER		
9,10	Investorerne formue	952.082	738.656
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	4.202	1.804
	Gæld vedrørende handelsafvikling	-	3.614
	I alt anden gæld	4.202	5.418
	Passiver i alt	956.284	744.074
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	366	26		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.282	9.663		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	470	482		
I alt udbytter	10.118	10.171		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	7.330	50		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	113.755	58.684		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.274	-404		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	122.359	58.330		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminsforretninger / futures	-7	96		
Noterede afledte finansielle instrumenter	28	21		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	21	117		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-475	-395		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	136	159		
I alt handelsomkostninger	-339	-236		
5 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	153	111		
I alt andre indtægter	153	111		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	309	197		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-78	-43		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-78	-43		
Nettoindtægt ved aktieudlån	153	111		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	25	25	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	479	-	479	
Administrationshonorar	3.178	-	3.178	
Managementhonorar	9.861	-	9.861	
Øvrige omkostninger	72	44	116	
I alt administrationsomkostninger 2017	13.597	71	13.668	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
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
		2017	2016
7 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		10.273	10.282
Ikke refunderbare udbytteskatter		-801	-1.250
Kursgevinster og -tab til udlodning		74.810	41.627
Udlodningsregulering		7.016	-529
Udlodning overført fra sidste år		449	31
Minimumsindkomst		91.747	50.161
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-12.124	-12.592
I alt til rådighed for udlodning		79.623	37.569
8 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Informationsteknologi		20,77	
Sundhedspleje		18,55	
Industri		15,23	
Finans		14,34	
Varige forbrugsgoder		11,96	
Råvarer		9,42	
Konsumentvarer		5,84	
Energi		3,89	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2017	2016
9 Investorernes formue			
Investorerens formue primo		738.656	796.005
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-37.122	-58.871
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger		-	1.181
Emissioner i året		137.685	88.973
Indløsninger i året		-5.013	-142.950
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		290	41
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		79.438	37.122
Overført til udlodning næste år		184	449
Overført fra resultatopgørelsen		37.964	16.706
I alt investorernes formue		952.082	738.656

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2017	2016
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	5.016	5.388
Emissioner i året	901	624
Indløsninger i året	-33	-996
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	5.884	5.016
11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,97	95,79
Øvrige finansielle instrumenter	5,45	3,33
I alt	99,42	99,12
Andre aktiver/Anden gæld	0,58	0,88
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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 15,65% i 2017. Afdelingens benchmark gav et afkast på 9,04% i samme periode. Afkastet var væsentligt højere end såvel ledelsens forventning primo året som afdelingens benchmark, hvilket ledelsen finder meget tilfredsstillende.

Afdelingens afkast blev positivt påvirket af de stigende aktiekurser på de globale markeder. Den positive stemning kunne bl.a. henføres til en indtjeningsvækst i selskaberne, der samlet set oversteg markedets forventninger. Især emerging markets indekset steg markant, primært som et resultat af en kraftig udvikling i kinesiske it-selskaber. Afkastudviklingen i afdelingen blev dog dæmpet af styrkelsen af den danske krone i 2017.

Afdelingens merafkast i forhold til benchmark kunne i 2017 tilskrives aktievalget i USA og emerging markets. Især aktievalget indenfor sektorerne IT og Sundhed bidrog positivt til merafkastet. Derimod trak afdelingens positioner i energisektoren afkastet ned.

En overvægt i emerging markets var også en positiv bidragsyder, ligesom en overvægt i it-sektoren understøttede merafkastet i afdelingen.

Gennem 2017 medførte afdelingens bottom-up strategi ved udvælgelsen af aktier, at USA blev undervægtet, og emerging markets og Europa blev overvægtet i afdelingen.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 88,10% ultimo 2017, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,17%.

Afdelingens nettoresultat blev på 311,1 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 2.396,4 mio. kr. svarende til en indre værdi på 192,45 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 2017 været 14,5% 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 af-dækning, 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.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger".

Forventninger

Den globale økonomiske udvikling forventes at udvise fortsat fremgang i 2018. Dette skønnes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på de globale aktiemarkeder. Forventningerne til selskabernes kursudvikling i 2018 er moderat positive den høje værdiansættelse taget i betragtning.

På baggrund af ovennævnte skønnes et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed og høj værdiansættelse, der rummer risiko for uventede store kursudsving, og et negativt afkast for året kan derfor ikke udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent	15,65	7,78	12,51	19,07	14,38
Indre værdi pr. andel (i kr.)	192,45	166,45	154,43	137,26	115,28
Omkostningsprocent ^{*)}	1,61	1,71	1,62	1,66	1,64
Sharpe ratio	0,96	0,86	0,98	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	311.061	144.796	210.424	265.209	148.690
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	2.396.428	1.946.293	1.870.363	1.653.095	1.240.066
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	12.452	11.694	12.111	12.044	10.757
Omsætningshastighed	0,20	0,25	0,30	0,22	0,10
Tracking Error	3,17	2,98	2,86	-	-
Active Share	88,10	90,91	89,31	-	-

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016
Note	Renter og udbytter		
	Renteindtægter	2	3
	Renteudgifter	-511	-323
1	Udbytter	26.987	25.735
	I alt renter og udbytter	26.478	25.415
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	322.790	154.568
3	Afledte finansielle instrumenter	-7	185
	Valutakonti	-350	-722
	Øvrige aktiver/passiver	-184	21
4	Handelsomkostninger	-838	-707
	I alt kursgevinster og -tab	321.411	153.345
5	Andre indtægter	422	242
	I alt indtægter	348.311	179.002
6	Administrationsomkostninger	35.391	31.477
	Resultat før skat	312.920	147.525
	Skat	1.859	2.729
	Årets nettoresultat	311.061	144.796

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	89.901	27.160
	I alt likvide midler	89.901	27.160
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	62.142	39.242
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.206.530	1.852.105
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	44.878	39.033
	I alt kapitalandele	2.313.550	1.930.380
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.100	899
	Aktuelle skatteaktiver	2.445	2.183
	I alt andre aktiver	3.545	3.082
	Aktiver i alt	2.406.996	1.960.622
	 PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	2.396.428	1.946.293
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	10.568	4.542
	Gæld vedrørende handelsafvikling	-	9.787
	I alt anden gæld	10.568	14.329
	Passiver i alt	2.406.996	1.960.622
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 115 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 112 under "Foreningens noter".

	2017	2016		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	975	70		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	24.727	24.505		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.285	1.160		
I alt udbytter	26.987	25.735		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	19.405	127		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	299.731	156.004		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	3.654	-1.563		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	322.790	154.568		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminsforretninger / futures	-82	112		
Noterede afledte finansielle instrumenter	75	73		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-7	185		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-984	-881		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	146	174		
I alt handelsomkostninger	-838	-707		
5 Andre indtægter				
Andre indtægter ved aktieudlån	422	242		
I alt andre indtægter	422	242		
Gebyrindtægt ved aktieudlån specificeres således:				
Brutto fee ved aktieudlån	844	430		
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee:				
Andel til Bank of New York Mellon Corporation	-211	-94		
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-211	-94		
Nettoindtægt ved aktieudlån	422	242		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	67	67	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Gebyrer til depotselskab	837	-	837	
Administrationshonorar	8.137	-	8.137	
Managementhonorar	26.176	-	26.176	
Øvrige omkostninger	81	84	165	
I alt administrationsomkostninger 2017	35.238	153	35.391	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
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
7 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Informationsteknologi		20,77	
Sundhedspleje		18,56	
Industri		15,24	
Finans		14,34	
Varige forbrugsgoder		11,97	
Råvarer		9,39	
Konsumentvarer		5,84	
Energi		3,89	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2017 og pr. 31.12.2016 kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
8 Investorerens formue		2017	2016
Investorerens formue primo		1.946.293	1.870.363
Emissioner i året		143.788	81.352
Indløsninger i året		-5.013	-150.420
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		299	202
Overført fra resultatopgørelsen		311.061	144.796
I alt investorerens formue		2.396.428	1.946.293
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		11.694	12.111
Emissioner i året		785	572
Indløsninger i året		-27	-989
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		12.452	11.694
10 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		93,85	95,77
Øvrige finansielle instrumenter		5,57	3,35
I alt		99,42	99,12
Andre aktiver/Anden gæld		0,58	0,88
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.

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

Handelsomkostninger

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

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

Andre indtægter 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 en andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til deres gennemsnitlige formue. 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 balancen 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 der skal oplyses om værdipapirfinansieringstransaktioner defineret som genkøbstransaktioner, udlån af værdipapirer eller råvarer og indlån af værdipapirer eller råvarer og buy/sell-back-forretninger, sell/buy-back-forretninger og marginlån og om eventuelle total return swaps.

Foreningen indgår aftaler om værdipapirudlån med fuld sikkerhedsstillelse, som indgår på særskilte konti og depoter hos foreningens depotselskab, Nykredit Bank A/S.

Ved repo- og reverse repo-forretninger udveksles dagligt sikkerhedsstillelse med modparten Nykredit Bank A/S i form af kontanter, svarende til ændringen i markedsværdien af de udlånte obligationer i forhold til markedsværdien ved aftalens indgåelse.

Aktieudlån foretages med Nordea Bank AB, Sverige, som direkte låner eller The Bank of New York Mellon Corporation som låneagent.

- BNP Paribas (Frankrig)
- Citigroup Global Markets Limited (Storbritannien)
- Credit Suisse Securities (Europe) Limited (Schweiz)
- Credit Suisse Securities (USA) LLC (USA)
- Deutsche Bank Securities Inc. (Tyskland)
- Deutsche Bank, AG (Tyskland)
- HSBC Bank PLC (Storbritannien)
- ING Bank NV (Holland)
- J.P. Morgan Securities LLC (USA)
- Jefferies LLC (USA)
- JP Morgan Securities, Plc. (USA)
- Merrill Lynch International (USA)
- Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc. (USA)
- Societe Generale (Frankrig)
- UBS AG (Schweiz)

Sikkerhedsstillelsen består af kontanter, børsnoterede danske obligationer, europæiske eller amerikanske statsobligationer eller børsnoterede aktier fra ledende markedsindeks.

Sikkerhedsstillelsen foretages både bilateralt og via en tredje part (Triparty aftale). Sikkerhedsstillelsen er diversificeret, således at koncentrationsandelen af en udsteder ikke overstiger 20% af afdelingens formue. Sikkerhedsstillelsen er ikke genanvendt.

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

Pr. 31. december 2017 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
USA	297.098	-	326.010	-	19%	19%
USA Akk.	723.208	-	796.590	-	19%	20%
Europa	65.171	-	71.650	-	8%	8%
Europa Akk.	90.235	-	98.762	-	5%	5%
Japan	60.171	-	66.167	-	25%	25%
Japan Akk.	103.352	-	113.013	-	19%	19%
Nye obligationsmarkeder	35.936	-	39.060	-	6%	6%
Nye obligationsmarkeder Akk.	104.618	-	114.677	-	7%	7%
Nye Aktiemarkeder	77.749	-	85.545	-	16%	16%
Nye Aktiemarkeder Akk.	186.652	-	206.237	-	16%	17%
Globale Aktier	245.961	-	271.060	-	26%	27%
Globale Aktier Akk.	680.077	-	747.074	-	28%	29%

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

	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer til rådighed for udlån
USA	217.042	-	231.548	-	12%	12%
USA Akk.	452.158	-	485.774	-	11%	11%
Europa	58.718	-	63.432	-	7%	7%
Europa Akk.	114.086	-	123.640	-	6%	6%
Japan	8.961	-	9.948	-	3%	3%
Japan Akk.	42.965	-	47.691	-	7%	7%
Nye obligationsmarkeder	26.884	-	28.866	-	5%	5%
Nye obligationsmarkeder Akk.	44.302	-	46.986	-	4%	4%
Nye Aktiemarkeder	72.483	-	79.531	-	16%	17%
Nye Aktiemarkeder Akk.	188.086	-	204.084	-	17%	18%
Globale Aktier	99.758	-	109.576	-	14%	14%
Globale Aktier Akk.	333.804	-	363.443	-	17%	17%

Pr. 31. december 2017 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	Obligationer udstedt af andre stater	Aktier udstedt af selskaber i EU-medlemsstater	Aktier udstedt af selskaber i andre stater	Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
USA	-	-	-	326.010	-	326.010
USA Akk.	-	-	-	796.590	-	796.590
Europa	-	-	71.650	-	-	71.650
Europa Akk.	-	-	98.762	-	-	98.762
Japan	-	-	-	66.167	-	66.167
Japan Akk.	-	-	-	113.013	-	113.013
Nye obligationsmarkeder	16.181	22.879	-	-	-	39.060
Nye obligationsmarkeder Akk.	38.817	75.861	-	-	-	114.677
Nye Aktiemarkeder	-	-	-	85.545	-	85.545
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	206.237	-	206.237
Globale Aktier	-	-	86.685	184.375	-	271.060
Globale Aktier Akk.	-	-	222.455	524.619	-	747.074

Pr. 31. december 2016 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	Obligationer udstedt af andre stater	Aktier udstedt af selskaber i EU-medlemsstater	Aktier udstedt af selskaber i andre stater	Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
USA	-	-	-	231.548	-	231.548
USA Akk.	-	-	-	485.774	-	485.774
Europa	-	-	63.432	-	-	63.432
Europa Akk.	-	-	123.640	-	-	123.640
Japan	-	-	-	9.948	-	9.948
Japan Akk.	-	-	-	47.691	-	47.691
Nye obligationsmarkeder	9.118	19.749	-	-	-	28.866
Nye obligationsmarkeder Akk.	10.033	36.953	-	-	-	46.986
Nye Aktiemarkeder	-	-	-	79.531	-	79.531
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	204.084	-	204.084
Globale Aktier	-	-	14.132	95.444	-	109.576
Globale Aktier Akk.	-	-	64.484	298.959	-	363.443

Pr. 31. december 2017 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	EUR	USD	Modtaget sikkerhed i alt
USA	-	326.010	326.010
USA Akk.	-	796.590	796.590
Europa	-	71.650	71.650
Europa Akk.	-	98.762	98.762
Japan	-	66.167	66.167
Japan Akk.	-	113.013	113.013
Nye obligationsmarkeder	39.060	-	39.060
Nye obligationsmarkeder Akk.	114.677	-	114.677
Nye Aktiemarkeder	-	85.545	85.545
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	206.237	206.237
Globale Aktier	-	271.060	271.060
Globale Aktier Akk.	-	747.074	747.074

Pr. 31. december 2016 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	EUR	USD	Modtaget sikkerhed i alt
USA	-	231.548	231.548
USA Akk.	-	485.774	485.774
Europa	-	63.432	63.432
Europa Akk.	-	123.640	123.640
Japan	-	9.948	9.948
Japan Akk.	-	47.691	47.691
Nye obligationsmarkeder	28.866	-	28.866
Nye obligationsmarkeder Akk.	46.986	-	46.986
Nye Aktiemarkeder	-	79.531	79.531
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	204.084	204.084
Globale Aktier	-	109.576	109.576
Globale Aktier Akk.	-	363.443	363.443

Pr. 31. december 2017 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
USA	-	-	-	-	-	-	297.098
USA Akk.	-	-	-	-	-	-	723.208
Europa	-	-	-	-	-	-	65.171
Europa Akk.	-	-	-	-	-	-	90.235
Japan	-	-	-	-	-	-	60.171
Japan Akk.	-	-	-	-	-	-	103.352
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-	35.936	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-	104.618	-
Nye Aktiemarkeder	-	-	-	-	-	-	77.749
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	-	-	-	186.652
Globale Aktier	-	-	-	-	-	-	245.961
Globale Aktier Akk.	-	-	-	-	-	-	680.077

Pr. 31. december 2016 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
USA	-	-	-	-	-	-	217.042
USA Akk.	-	-	-	-	-	-	452.158
Europa	-	-	-	-	-	-	58.718
Europa Akk.	-	-	-	-	-	-	114.086
Japan	-	-	-	-	-	-	8.961
Japan Akk.	-	-	-	-	-	-	42.965
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-	26.884	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-	44.302	-
Nye Aktiemarkeder	-	-	-	-	-	-	72.483
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	-	-	-	188.086
Globale Aktier	-	-	-	-	-	-	99.758
Globale Aktier Akk.	-	-	-	-	-	-	333.804

Pr. 31. december 2017 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
USA	-	-	-	-	-	-	326.010
USA Akk.	-	-	-	-	-	-	796.590
Europa	-	-	-	-	-	-	71.650
Europa Akk.	-	-	-	-	-	-	98.762
Japan	-	-	-	-	-	-	66.167
Japan Akk.	-	-	-	-	-	-	113.013
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-	39.060	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-	114.677	-
Nye Aktiemarkeder	-	-	-	-	-	-	85.545
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	-	-	-	206.237
Globale Aktier	-	-	-	-	-	-	271.060
Globale Aktier Akk.	-	-	-	-	-	-	747.074

Pr. 31. december 2016 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
USA	-	-	-	-	-	-	231.548
USA Akk.	-	-	-	-	-	-	485.774
Europa	-	-	-	-	-	-	63.432
Europa Akk.	-	-	-	-	-	-	123.640
Japan	-	-	-	-	-	-	9.948
Japan Akk.	-	-	-	-	-	-	47.691
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-	28.866	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-	46.986	-
Nye Aktiemarkeder	-	-	-	-	-	-	79.531
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	-	-	-	204.084
Globale Aktier	-	-	-	-	-	-	109.576
Globale Aktier Akk.	-	-	-	-	-	-	363.443

Pr. 31. december 2017 var de udlånte papirer fordelt på følgende modparter (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

USA	USA Akk.	Europa	Europa Akk.
BNP Paribas	662	BNP Paribas	593
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	194.349	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	521.108
Credit Suisse Securities (USA) LLC	999	Credit Suisse Securities (USA) LLC	854
Deutsche Bank, AG	10.680	Deutsche Bank, AG	9.015
HSBC Bank PLC	2.891	HSBC Bank PLC	10.498
ING Bank NV	41.533	ING Bank NV	62.001
J.P. Morgan Securities LLC	3.810	J.P. Morgan Securities LLC	19.913
Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.	12.182	Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.	25.103
Societe Generale	15.202	Societe Generale	47.746
UBS AG	14.791	UBS AG	26.377

Japan	Japan Akk.	Nye obligationsmarkeder	Nye obligationsmarkeder Akk.
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	34.870	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	51.601
Deutsche Bank, AG	3.245	Deutsche Bank, AG	7.098
Merrill Lynch International	16.496	JP Morgan Securities, Plc.	4.000
UBS AG	5.559	Merrill Lynch International	38.704
		UBS AG	1.948

Nye Aktiemarkeder	Nye Aktiemarkeder Akk.	Globale Aktier	Globale Aktier Akk.
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	55.026	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	149.650
J.P. Morgan Securities LLC	10.848	HSBC Bank PLC	5.570
Merrill Lynch International	8.568	J.P. Morgan Securities LLC	18.525
UBS AG	3.307	Merrill Lynch International	8.671
		UBS AG	4.237

Pr. 31. december 2017 var udstedere af modtaget sikkerhed følgende (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

USA	USA Akk.	Europa	Europa Akk.
Alphabet Inc	5.109	Amazon.com Inc	11.969
Amazon.com Inc	5.293	Apple Inc	13.620
Apple Inc	5.468	Citigroup Inc	17.608
Citigroup Inc	6.908	Comcast Corp	11.667
England, statsobligationer	5.615	England, statsobligationer	25.478
Facebook Inc	6.223	Facebook Inc	15.620
Frankrig, statsobligationer	5.313	Marathon Petroleum Corp	21.054
Lowe's Cos Inc	4.905	Novartis AG	13.290
Marathon Petroleum Corp	8.286	Unilever PLC	11.704
USA, statsobligationer	18.840	USA, statsobligationer	47.912

Japan	Japan Akk.	Nye obligationsmarkeder	Nye obligationsmarkeder Akk.
Amazon.com Inc	907	Aetna Inc	1.125
Canada, statsobligationer	1.772	Canada, statsobligationer	2.991
Citigroup Inc	853	Citigroup Inc	1.161
England, statsobligationer	4.538	England, statsobligationer	7.659
Frankrig, statsobligationer	836	Facebook Inc	989
Holland, statsobligationer	1.180	Frankrig, statsobligationer	1.411
Lowe's Cos Inc	757	Holland, statsobligationer	1.991
Marathon Petroleum Corp	1.024	Marathon Petroleum Corp	1.394
Tyskland, statsobligationer	1.380	Tyskland, statsobligationer	2.329
USA, statsobligationer	17.371	USA, statsobligationer	40.756

Nye Aktiemarkeder	Nye Aktiemarkeder Akk.	Globale Aktier	Globale Aktier Akk.
Amazon.com Inc	1.056	Apple Inc	3.004
Canada, statsobligationer	2.841	Canada, statsobligationer	5.899
Citigroup Inc	1.334	Citigroup Inc	4.131
England, statsobligationer	7.277	England, statsobligationer	21.104
Facebook Inc	1.137	Facebook Inc	3.519
Frankrig, statsobligationer	1.341	Holland, statsobligationer	3.927
Holland, statsobligationer	1.891	Marathon Petroleum Corp	4.959
Marathon Petroleum Corp	1.601	Novartis AG	2.965
Tyskland, statsobligationer	2.213	Tyskland, statsobligationer	4.594
USA, statsobligationer	11.101	USA, statsobligationer	18.957

Pr. 31. december 2017 specificerede Total Return Swaps sig som følgende i 1.000 kr.:

	Markedsværdi	Modtaget sikkerhed*	Art af sikkerhed
Nye obligationsmarkeder	4.784	-	Likvide midler
Nye obligationsmarkeder Akk.	11.122	-	Likvide midler

	Løbetid for Total Return Swap	Løbetid for modtaget sikkerhed	Afkast år til dato
Nye obligationsmarkeder	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid	207
Nye obligationsmarkeder Akk.	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid	462

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

Pr. 31. december 2016 specificerede Total Return Swaps sig som følgende i 1.000 kr.:

	Markedsværdi	Modtaget sikkerhed*	Art af sikkerhed
Nye obligationsmarkeder	922	-	Likvide midler
Nye obligationsmarkeder Akk.	1.821	-	Likvide midler

	Løbetid for Total Return Swap	Løbetid for modtaget sikkerhed	Afkast år til dato
Nye obligationsmarkeder	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid	30
Nye obligationsmarkeder Akk.	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid	59

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

Pr. 31. december 2017 var Total Return Swaps fordelt på følgende modparter (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

Nye obligationsmarkeder		Nye obligationsmarkeder Akk.	
Deutsche Bank	4.784	Deutsche Bank	11.122

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 PLC
- CBOT - CHICAGO
- Citibank NA/London
- CME - CHICAGO
- EUREX - DEUTSCHLAND
- Goldman Sachs International
- HSBC Bank PLC

Pr. 31. december 2017 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsvær	Negativ markedsvær	Køb	Salg	
Nye obligationsmarkeder	Futures	EUR	2.500	83	-	-	2.500	
		GBP	400	-	25	-	400	
		USD	10.400	235	-	-	10.400	
		ZAR	31.000	293	-	31.000	-	
	Sum		44.300	611	25	31.000	13.300	
	Valutakontrakter	ARS	7.153	-	-	486	20.910	-
		BRL	39.600	-	-	582	23.423	2.700
		CLP	16.061	514	-	-	2.402.470	828.153
		CNY	38.570	576	-	-	41.155	639
		COP	2.515	28	-	-	1.206.404	-
		CZK	28.815	1.218	-	-	137.514	36.480
		DKK	204.588	2.308	-	-	204.588	-
		EGP	24.875	1.880	-	-	71.631	-
		EUR	90.702	1.271	-	16	16.840	4.756
		GBP	-5.928	-	-	-	-	700
		GHS	-410	-	-	-	-	294
		HUF	-15.762	-	-	-	-	666.896
		IDR	-2.099	-	-	-	-	4.486.730
		INR	-32.365	-	-	-	-	331.520
		KRW	-648	900	-	-	2.804.710	2.804.710
		KZT	1.144	-	-	14	61.290	-
		MXN	-24.633	-	-	184	43.410	115.590
		PEN	-4.295	-	-	-	-	2.190
		PHP	-15.896	-	-	-	-	126.290
		PLN	28.241	539	-	-	15.951	-
		RON	-7.425	16	-	-	2.670	7.306
		RUB	31.999	907	-	-	303.629	-
	SGD	-15.815	-	-	-	-	3.394	
	THB	48.358	90	-	8	249.480	-	
TRY	22.098	172	-	3.150	37.122	23.800		
USD	-455.226	1.612	-	5.575	41.439	114.165		
ZAR	-4.217	2.205	-	36	81.318	88.910		
Sum		-	14.236	10.051	7.765.954	9.645.223		
Andre instrumenter	CZK	11.526	289	-	-	11.526	11.526	
	IDR	4.504	4.784	-	-	9.098.000	-	
	INR	213.720	160	-	-	213.720	213.720	
	MXN	51.745	-	-	684	51.745	51.745	
	PLN	5.120	-	-	11	5.120	5.120	
	SGD	2.250	-	-	70	2.250	2.250	
Sum		291.898	5.233	962	9.385.394	287.394		
Total		336.198	20.080	11.038	17.182.348	9.945.917		

Nye obligationsmarkeder Akk.

Futures	EUR	6.500	180	-	-	6.500
	GBP	900	-	57	-	900
	USD	26.200	581	-	-	26.200
	ZAR	63.700	594	-	63.700	-
	Sum	97.300	1.355	57	63.700	33.600
Valutakontrakter	ARS	18.515	-	1.258	54.120	-
	BRL	93.079	-	1.401	55.196	6.520
	CAD	-1.221	-	-	-	247
	CLP	40.960	1.287	-	6.018.320	1.999.858
	CNY	90.809	1.389	-	96.848	1.449
	COP	6.245	68	-	2.995.414	-
	CZK	70.155	3.174	-	336.994	91.340
	DKK	503.079	5.712	-	503.079	-
	EGP	61.203	4.618	-	176.596	-
	EUR	225.296	3.132	40	41.175	11.155
	GBP	-14.057	-	-	-	1.660
	GHS	-1.097	-	-	-	786
	HUF	-39.354	-	-	-	1.665.061
	IDR	-3.590	-	3	2.988.270	10.614.260
	INR	-77.165	-	-	-	790.450
	KRW	-1.621	2.250	-	7.012.630	7.012.630
	MXN	-62.136	-	465	109.530	291.608
	PEN	-9.879	-	-	-	5.038
	PHP	-39.837	-	-	-	316.490
	PLN	67.668	1.303	-	38.223	-
	RON	-18.440	39	-	6.550	18.063
	RUB	77.187	2.210	-	732.468	-
	SGD	-34.973	-	-	-	7.505
	THB	116.386	218	21	600.285	-
TRY	55.386	430	7.873	92.612	59.220	
USD	-1.105.231	4.107	13.839	102.963	279.534	
ZAR	-17.366	5.354	102	204.207	237.005	
Sum	1	35.291	25.002	22.165.480	23.409.879	
Andre instrumenter	CZK	26.048	628	-	26.048	26.048
	IDR	10.492	11.122	-	21.283.000	-
	INR	533.840	400	-	533.840	533.840
	MXN	126.095	-	1.618	126.095	126.095
	PLN	12.610	-	27	12.610	12.610
	SGD	5.600	-	175	5.600	5.600
	ZAR	7.100	-	467	7.100	7.100
Sum	721.785	12.150	2.287	21.994.293	711.293	
Total	819.086	48.796	27.346	44.223.473	24.154.772	

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

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsvæ	Negativ markedsvæ	Køb	Salg
Nye obligationsmarkeder	Futures	KRW	3.200.000	26	-	3.200.000	-
		ZAR	50.700	-	155	50.700	-
	Sum		3.250.700	26	155	3.250.700	-
	Valutakontrakter	BRL	-9.342	58	-	522	4.930
		CLP	-12.179	-	-	-	1.127.733
		CNY	-29.636	-	30	2.490	31.509
		COP	3.219	-	8	2.886.388	1.440.320
		DKK	107.972	-	797	112.712	4.740
		EGP	1.877	-	670	19.361	12.521
		EUR	129.481	18	1.433	20.468	3.170
		GHS	4.153	-	414	2.674	-
		HUF	440	19	-	63.473	44.990
		IDR	11.527	-	112	22.157.009	-
		INR	24.262	-	127	236.180	-
		KES	-396	101	-	35.492	38.449
		KRW	-25.905	-	-	-	4.325.370
		MAD	2.575	2	3	3.725	-
		MXN	-10.102	17	163	43.360	72.462
		NGN	-760	391	-	128.710	129.712
		PEN	20.405	439	-	12.099	1.903
		PHP	16.396	138	-	117.810	-
		PLN	14.989	72	205	16.355	7.430
		RON	-3.098	-	-	-	1.874
		RUB	22.993	2.537	-	322.374	82.370
		SGD	-25.674	-	-	-	5.237
		THB	17.590	-	120	89.606	-
		TRY	-16.269	-	-	-	8.025
		TWD	-8.157	-	-	-	37.000
		UGX	-151	-	99	1.553.100	1.553.100
		USD	-252.340	4.466	1.149	31.739	68.409
		ZAR	16.147	163	35	35.529	3.320
	Sum		17	8.421	5.365	27.891.176	9.004.574
	Andre instrumenter	CNY	4.680	15	-	4.680	4.680
		CZK	19.076	93	-	19.076	19.076
		IDR	4.504	5.036	-	9.098.000	-
		ILS	7.600	-	44	7.600	7.600
		INR	152.700	-	51	152.700	152.700
		MXN	14.105	-	398	14.105	14.105
		MYR	1.461	55	-	1.461	1.461
		ZAR	6.600	-	396	6.600	6.600
	Sum		210.726	5.199	889	9.304.222	206.222
	Total		3.461.443	13.646	6.409	40.446.098	9.210.796

Ledelsesberetning

Nye obligationsmarkeder Akk.

Futures	KRW	6.700.000	55	-	6.700.000	-
	ZAR	82.200	-	261	82.200	-
Sum		6.782.200	55	261	6.782.200	-
Valutakontrakter	BRL	-13.519	497	-	4.495	10.700
	CAD	-1.324	-	-	-	247
	CLP	-26.288	-	-	-	2.434.248
	CNY	-64.216	-	37	3.060	65.979
	COP	5.281	-	17	6.128.541	3.723.790
	DKK	232.091	-	1.720	243.231	11.140
	EGP	4.045	-	1.376	41.567	26.877
	EUR	284.490	49	3.125	44.749	6.740
	GHS	8.342	-	831	5.372	-
	HUF	883	40	-	131.340	94.280
	IDR	29.717	-	289	57.119.167	-
	INR	52.142	-	272	507.580	-
	KES	-323	197	-	69.508	68.551
	KRW	-57.661	-	-	-	9.627.438
	MAD	5.354	4	6	7.746	-
	MXN	-41.511	27	353	84.720	205.270
	NGN	-1.520	781	-	257.370	259.382
	PEN	43.961	948	-	26.121	4.152
	PHP	35.332	297	-	253.873	-
	PLN	34.286	162	464	37.121	16.700
	RON	-7.189	-	-	-	4.348
	RUB	43.297	4.500	-	595.076	146.150
	SGD	-53.632	-	-	-	10.940
	THB	43.340	-	296	220.786	-
	TRY	-33.062	-	-	-	16.309
	TWD	-16.093	-	-	-	73.000
	UGX	-341	-	224	3.522.700	3.522.700
	USD	-531.384	9.546	2.239	70.064	147.241
	ZAR	25.543	216	57	58.929	8.010
Sum		41	17.264	11.306	69.433.116	20.484.192
Andre instrumenter	CNY	10.060	33	-	10.060	10.060
	CZK	37.691	185	-	37.691	37.691
	IDR	9.637	10.771	-	19.457.000	-
	ILS	16.400	-	95	16.400	16.400
	INR	331.000	-	110	331.000	331.000
	MXN	9.285	-	319	9.285	9.285
	MYR	622	23	-	622	622
	ZAR	9.200	-	551	9.200	9.200
Sum		423.895	11.012	1.075	19.871.258	414.258
Total		7.206.136	28.331	12.642	96.086.574	20.898.450

Nye Aktiemarkeder

Andre instrumenter	USD	95	12.183	-	95	-
Sum		95	12.183	-	95	-
Total		95	12.183	-	95	-

Nye Aktiemarkeder Akk.

Andre instrumenter	USD	225	28.863	-	225	-
Sum		225	28.863	-	225	-
Total		225	28.863	-	225	-

Hoved- og nøgletalsoversigt

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets afkast i procent					
USA	5,70	10,95	12,05	28,27	21,41
USA Akk.	5,68	10,95	11,97	28,43	21,62
Europa	7,06	-5,75	11,55	2,56	22,28
Europa Akk.	7,23	-5,66	11,70	2,55	22,63
Japan	14,73	10,69	18,13	-0,06	17,73
Japan Akk.	14,65	10,76	18,29	-0,02	17,90
Nye obligationsmarkeder	6,29	8,41	-4,52	6,82	-14,61
Nye obligationsmarkeder Akk.	5,97	8,38	-4,66	7,05	-14,66
Nye Aktiemarkeder	22,58	4,78	1,01	5,71	-5,86
Nye Aktiemarkeder Akk.	22,74	4,81	0,96	5,77	-5,74
Globale Aktier	15,61	7,83	12,45	18,83	14,35
Globale Aktier Akk.	15,65	7,78	12,51	19,07	14,38
Indre værdi pr. andel					
USA	139,96	143,67	150,00	141,52	116,52
USA Akk.	206,57	195,48	176,19	157,12	122,52
Europa	101,66	94,95	100,75	90,17	88,06
Europa Akk.	118,98	110,95	117,61	105,12	102,68
Japan	110,31	96,15	86,86	73,57	73,58
Japan Akk.	114,36	99,75	90,06	76,14	76,15
Nye obligationsmarkeder	101,68	95,67	88,25	94,05	89,79
Nye obligationsmarkeder Akk.	113,46	107,07	98,80	103,62	96,80
Nye Aktiemarkeder	133,29	110,37	105,34	104,29	98,66
Nye Aktiemarkeder Akk.	135,51	110,40	105,34	104,33	98,64
Globale Aktier	161,80	147,25	147,72	136,74	115,08
Globale Aktier Akk.	192,45	166,45	154,43	137,26	115,28
Udlodning pr. andel (i kr.)					
USA	11,70	11,30	20,00	8,90	6,20
USA Akk.	-	-	-	-	-
Europa	1,70	0,00	0,00	0,00	0,00
Europa Akk.	-	-	-	-	-
Japan	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan Akk.	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder	7,10	0,00	0,00	1,80	1,80
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	2,20	1,70	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Globale Aktier	13,20	7,40	11,00	6,30	-
Globale Aktier Akk.	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent					
USA *)	0,97	1,04	0,82	1,15	1,37
USA Akk. *)	0,97	1,03	0,93	0,89	1,40
Europa *)	1,26	1,61	1,53	1,56	1,55
Europa Akk. *)	1,24	1,59	1,51	1,58	1,53
Japan *)	1,71	1,58	1,80	1,94	1,81
Japan Akk. *)	1,71	1,53	1,77	1,84	1,74
Nye obligationsmarkeder *)	1,03	1,21	1,41	1,49	1,40
Nye obligationsmarkeder Akk. *)	1,05	1,11	1,38	1,44	1,33
Nye Aktiemarkeder *)	1,48	1,49	2,02	1,82	1,83
Nye Aktiemarkeder Akk. *)	1,44	1,47	2,01	1,76	1,73
Globale Aktier *)	1,64	1,75	1,64	1,72	1,65
Globale Aktier Akk. *)	1,61	1,71	1,62	1,66	1,64

	2017	2016	2015	2014	2013
Sharpe ratio					
USA	0,93	0,91	0,72	0,85	0,95
USA Akk.	0,93	0,91	0,72	0,85	0,95
Europa	0,41	0,52	0,44	0,44	0,77
Europa Akk.	0,42	0,52	0,44	0,45	0,77
Japan	0,52	0,47	0,26	0,28	0,46
Japan Akk.	0,53	0,48	0,28	0,31	0,50
Nye obligationsmarkeder	-0,01	0,17	-0,08	0,01	-0,11
Nye obligationsmarkeder Akk.	-0,02	0,15	-0,09	-0,01	-0,14
Nye Aktiemarkeder	0,31	0,20	0,03	0,03	-
Nye Aktiemarkeder Akk.	0,32	0,19	0,03	0,03	-
Globale Aktier	0,95	0,85	0,97	-	-
Globale Aktier Akk.	0,96	0,86	0,98	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
USA	86.477	167.701	167.814	295.121	199.167
USA Akk.	193.045	388.368	402.900	767.347	574.306
Europa	57.939	-57.729	82.763	12.700	125.994
Europa Akk.	130.030	-131.815	225.903	49.916	344.418
Japan	32.854	25.539	35.665	2.482	28.752
Japan Akk.	73.239	49.286	94.263	3.827	74.816
Nye obligationsmarkeder	35.439	44.401	-24.254	32.363	-71.543
Nye obligationsmarkeder Akk.	77.573	86.707	-47.420	80.629	-199.333
Nye Aktiemarkeder	98.358	22.810	-837	18.961	-21.051
Nye Aktiemarkeder Akk.	238.925	45.398	5.164	42.364	-79.326
Globale Aktier	117.586	54.277	92.287	98.551	49.668
Globale Aktier Akk.	311.061	144.796	210.424	265.209	148.690
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)					
USA	1.598.107	1.776.212	1.495.079	1.350.887	916.306
USA Akk.	3.712.855	4.167.566	3.656.049	3.434.462	2.506.525
Europa	852.897	861.122	955.054	755.322	692.090
Europa Akk.	1.710.053	1.892.507	2.218.406	1.909.388	1.530.134
Japan	241.974	259.167	243.648	190.740	145.297
Japan Akk.	556.015	591.372	612.670	513.039	442.871
Nye obligationsmarkeder	641.086	553.068	526.526	548.143	443.875
Nye obligationsmarkeder Akk.	1.578.893	1.205.687	1.028.301	1.304.211	1.131.475
Nye Aktiemarkeder	497.969	452.148	464.123	383.499	549.845
Nye Aktiemarkeder Akk.	1.145.182	1.088.751	1.154.407	1.020.887	1.365.034
Globale Aktier	952.082	738.656	796.005	714.104	434.543
Globale Aktier Akk.	2.396.428	1.946.293	1.870.363	1.653.095	1.240.066
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
USA	11.418	12.363	9.967	9.541	7.864
USA Akk.	17.973	21.320	20.750	21.826	20.459
Europa	8.390	9.069	9.479	8.363	7.859
Europa Akk.	14.373	17.057	18.862	18.135	14.902
Japan	2.193	2.695	2.805	2.594	1.975
Japan Akk.	4.862	5.928	6.802	6.739	5.816
Nye obligationsmarkeder	6.304	5.780	5.966	5.828	4.943
Nye obligationsmarkeder Akk.	13.916	11.260	10.408	12.586	11.688
Nye Aktiemarkeder	3.737	4.096	4.406	3.677	5.573
Nye Aktiemarkeder Akk.	8.451	9.861	10.959	9.786	13.838
Globale Aktier	5.884	5.016	5.388	5.222	3.776
Globale Aktier Akk.	12.452	11.694	12.111	12.044	10.757

	2017	2016	2015	2014	2013
Omsætningshastighed					
USA	0,64	0,66	0,55	0,59	0,87
USA Akk.	0,65	0,67	0,59	0,11	0,89
Europa	0,89	1,10	0,99	0,23	1,02
Europa Akk.	0,89	1,10	1,00	0,23	1,05
Japan	0,13	0,13	0,12	0,03	0,18
Japan Akk.	0,13	0,13	0,12	0,15	0,17
Nye obligationsmarkeder	0,91	0,70	1,03	0,70	0,44
Nye obligationsmarkeder Akk.	0,88	0,68	1,12	0,75	0,53
Nye Aktiemarkeder	0,20	0,16	0,27	0,74	0,09
Nye Aktiemarkeder Akk.	0,19	0,16	0,25	0,88	0,10
Globale Aktier	0,20	0,24	0,27	0,22	0,11
Globale Aktier Akk.	0,20	0,25	0,30	0,22	0,10
Tracking Error					
USA	1,53	1,72	1,87	2,17	2,40
USA Akk.	1,52	1,71	1,93	2,19	2,37
Europa	3,06	3,08	2,54	3,14	2,88
Europa Akk.	3,05	3,08	2,54	3,13	2,90
Japan	5,93	6,13	5,33	5,10	5,09
Japan Akk.	5,95	6,15	5,29	5,07	5,02
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	6,33	6,03	6,74	3,64	-
Nye Aktiemarkeder Akk.	6,30	6,00	6,72	3,82	-
Globale Aktier	3,18	3,00	2,88	-	-
Globale Aktier Akk.	3,17	2,98	2,86	-	-
Active Share					
USA	57,72	56,00	54,28	-	-
USA Akk.	57,70	55,96	54,27	-	-
Europa	77,92	80,14	71,52	-	-
Europa Akk.	77,81	80,07	71,51	-	-
Japan	82,62	82,98	83,94	-	-
Japan Akk.	82,62	82,98	83,94	-	-
Nye obligationsmarkeder	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder Akk.	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder	82,31	86,53	89,53	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk.	82,31	86,53	89,52	-	-
Globale Aktier	88,09	90,92	89,31	-	-
Globale Aktier Akk.	88,10	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
Kalvebod Brygge 1 - 3
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. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 620,04 pr. 31-12-2017				
ABBVIE INC	96,71	16.735		
ACCENTURE PLC-CL A			117,13	5.785
ACTIVISION BLIZZARD INC			36,11	8.930
ADOBE SYSTEMS INC	175,24	13.658	102,95	752
AES CORP			11,62	2.598
AETNA INC	180,39	14.186	124,01	5.299
AFLAC INC			69,60	13.723
AGNC INVESTMENT CORP	20,19	4.024	18,13	5.199
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	164,08	9.181		
ALIGN TECHNOLOGY INC	222,19	2.837		
ALLISON TRANSMISSION HOLDING	43,07	4.003		
ALLSTATE CORP	104,71	12.395		
ALPHABET INC-CL A	1.053,40	21.756	792,45	26.770
ALPHABET INC-CL C	1.046,40	12.035	771,82	22.341
ALTRIA GROUP INC	71,41	21.374	67,62	24.653
AMAZON.COM INC	1.169,47	10.775	749,87	33.605
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	59,58	4.272		
AMGEN INC	173,90	7.044	146,21	13.772
ANADARKO PETROLEUM CORP			69,73	13.762
ANNALY CAPITAL MANAGEMENT IN	11,89	9.067	9,97	6.030
ANTERO RESOURCES CORP			23,65	6.312
APACHE CORP			63,47	3.068
APPLE INC	169,23	61.634	115,82	48.690
APPLIED MATERIALS INC	51,12	12.168	32,27	13.443
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	40,08	10.021	45,65	22.720
ARISTA NETWORKS INC	235,58	2.074	96,77	2.436
ASSURED GUARANTY LTD			37,77	11.060
AT&T INC	38,88	9.408	42,53	15.222
ATHENE HOLDING LTD-CLASS A	51,71	9.783		
AUTOZONE INC			789,79	12.900
AXIS CAPITAL HOLDINGS LTD			65,27	4.842
BANK OF AMERICA CORP	29,52	25.705	22,10	26.336
BAXTER INTERNATIONAL INC	64,64	12.628	44,34	13.821
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B			162,98	9.474
BERRY GLOBAL GROUP INC	58,67	4.621	48,73	3.190
BEST BUY CO INC	68,47	24.302	42,67	14.261
BIOGEN INC	318,57	11.863	283,58	12.277
BOEING CO/THE	294,91	14.162		
BRANDYWINE REALTY TRUST	18,19	2.022	16,51	2.335
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	61,28	12.616	58,44	2.783
BROADCOM LTD	256,90	12.722	176,77	16.500
BRUNSWICK CORP			54,54	2.498
BUNGE LTD			72,24	4.149
CARLISLE COS INC			110,29	10.806
CARMAX INC	64,13	1.754		
CARNIVAL CORP	66,37	7.074	52,06	8.725
CATERPILLAR INC	157,58	8.248		
CBRE GROUP INC - A	43,31	7.042		
CDW CORP/DE	69,49	2.494		
CELGENE CORP	104,36	9.311	115,75	18.791
CENTERPOINT ENERGY INC	28,36	11.561	24,64	11.859
CENTURYLINK INC			23,78	7.018
CHARTER COMMUNICATIONS INC-A			287,92	11.176
CHEVRON CORP	125,19	13.218	117,70	17.485
CHIMERA INVESTMENT CORP			17,02	7.277
CHUBB LTD	146,13	9.612	132,12	11.510
CIGNA CORP	203,09	9.242		
CINEMARK HOLDINGS INC			38,36	3.651
CISCO SYSTEMS INC	38,30	18.217	30,22	29.354

Investeringsforeningen Multi Manager Invest USA

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 620.04 pr. 31-12-2017 (704.96 pr. 31-12-2016)				
CITIGROUP INC	74,41	29.298	59,43	20.830
CITRIX SYSTEMS INC			89,31	6.891
COACH INC			35,02	2.039
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	71,02	8.763		
COMCAST CORP-CLASS A	40,05	33.700	69,05	27.608
COMMSCOPE HOLDING CO INC			37,20	2.588
CONOCOPHILLIPS	54,89	2.748		
CONSOLIDATED EDISON INC	84,95	2.129	73,68	2.349
CONSTELLATION BRANDS INC-A	228,57	4.542	153,31	3.876
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	134,06	6.383	90,83	4.269
COPART INC			55,41	10.514
CORPORATE OFFICE PROPERTIES	29,20	3.115	31,22	4.207
COSTCO WHOLESALE CORP	186,12	3.401		
CSX CORP	55,01	5.081	35,93	5.575
CUMMINS INC	176,64	13.140	136,67	2.905
CVS HEALTH CORP	72,50	2.011	78,91	7.162
DARDEN RESTAURANTS INC	96,02	3.993		
DDR CORP			15,27	8.945
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	76,92	12.596	72,09	10.482
DOLBY LABORATORIES INC-CL A			45,19	2.168
DOMINO'S PIZZA INC			159,24	11.897
DR HORTON INC	51,07	9.000	27,33	3.367
DTE ENERGY COMPANY			98,51	7.716
DUKE ENERGY CORP			77,62	2.845
DXC TECHNOLOGY CO	94,90	11.871		
EAST WEST BANCORP INC	60,83	9.361		
EATON CORP PLC	79,01	7.014		
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	112,71	4.390	93,70	1.969
ELECTRONIC ARTS INC	105,06	10.945	78,76	15.186
ELI LILLY & CO	84,46	12.645	73,55	14.584
ENTERGY CORP	81,39	11.470	73,47	13.395
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	89,02	7.244	72,10	11.577
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	127,24	1.990	76,49	1.966
EVEREST RE GROUP LTD	221,26	4.446		
EXELON CORP	39,41	16.298	35,49	18.340
EXPRESS SCRIPTS HOLDING CO	74,64	5.178	68,79	3.498
EXXON MOBIL CORP	83,64	10.100	90,26	19.421
F5 NETWORKS INC			144,72	2.772
FACEBOOK INC-A	176,46	47.991	115,05	30.726
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	94,09	10.593		
FIFTH THIRD BANCORP			26,97	4.034
FIRST AMERICAN FINANCIAL	56,04	2.492		
FIRSTENERGY CORP			30,97	5.551
FLEETCOR TECHNOLOGIES INC			141,52	5.147
FOOT LOCKER INC	46,88	5.202	70,89	7.814
GARMIN LTD	59,57	2.446		
GENERAL ELECTRIC CO			31,60	10.855
GENERAL MOTORS CO			34,84	5.467
GENUINE PARTS CO	95,01	4.766		
GILEAD SCIENCES INC			71,61	10.601
GLOBAL PAYMENTS INC	100,24	3.647	69,41	11.818
GRAND CANYON EDUCATION INC	89,53	7.358		
HALLIBURTON CO	48,87	2.752		
HASBRO INC			77,79	4.791
HCA HEALTHCARE INC			74,02	12.278
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	14,36	7.073	23,14	24.573
HONEYWELL INTERNATIONAL INC			115,85	6.631
HUMANA INC	248,07	3.739		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest USA

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
HUNTSMAN CORP			19,08	7.480
INGERSOLL-RAND PLC			75,04	3.326
INGREDION INC	139,80	8.665	124,96	9.945
INTEL CORP	46,16	28.163	36,27	28.195
INTL BUSINESS MACHINES CORP	153,42	10.588	165,99	2.825
INTUIT INC			114,61	12.425
JABIL INC	26,25	3.947		
JM SMUCKER CO/THE			128,06	11.779
JOHNSON & JOHNSON	139,72	43.062	115,21	39.714
JPMORGAN CHASE & CO	106,94	42.692	86,29	47.440
KIMCO REALTY CORP	18,15	1.874	25,16	3.264
LAM RESEARCH CORP	184,07	4.488	105,73	3.043
LAZARD LTD-CL A	52,50	10.738		
LEAR CORP	176,66	14.303	132,37	11.276
LKO CORP			30,65	6.196
LYONDELLBASELL INDU-CL A	110,32	9.753	85,78	2.434
MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	135,73	3.950		
MASTERCARD INC - A	151,36	16.271		
MCKESSON CORP	155,95	11.745	140,45	5.061
MEDTRONIC PLC	80,75	11.048	71,23	12.108
MERCK & CO. INC.			58,87	18.370
METLIFE INC	50,56	10.313	53,89	15.039
MFA FINANCIAL INC	7,92	6.662	7,63	8.256
MICHAELS COS INC/THE	24,19	8.150		
MICROSOFT CORP	85,54	21.109	62,14	21.361
MID-AMERICA APARTMENT COMM	100,56	2.867	97,92	2.958
MOLINA HEALTHCARE INC	76,68	4.044		
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A			44,33	13.629
MORGAN STANLEY	52,47	2.598	42,25	9.156
MURPHY OIL CORP			31,13	5.131
MURPHY USA INC			61,47	1.951
NCR CORPORATION			40,56	3.725
NEW RESIDENTIAL INVESTMENT	17,88	6.616		
NEWFIELD EXPLORATION CO			40,50	8.489
NEWMONT MINING CORP			34,07	5.849
NEXTERA ENERGY INC	156,19	10.352		
NOBLE ENERGY INC	29,14	2.315		
NORFOLK SOUTHERN CORP			108,07	2.601
NORTHROP GRUMMAN CORP			232,58	13.902
NRG ENERGY INC	28,48	6.163		
NUCOR CORP			59,52	11.583
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP			71,23	3.049
OGE ENERGY CORP	32,91	8.488		
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS	27,54	3.955	31,26	5.829
OWENS CORNING	91,94	5.694	51,56	5.409
PACCAR INC	71,08	12.829	63,90	2.567
PARKER HANNIFIN CORP	199,58	8.258		
PATTERSON-UTI ENERGY INC	23,01	2.233	26,92	3.023
PEPSICO INC	119,92	10.015		
PFIZER INC	36,22	2.567	32,48	7.833
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	105,65	10.355	91,49	13.322
PHILLIPS 66			86,41	10.608
PIEDMONT OFFICE REALTY TRU-A	19,61	3.418	20,91	2.357
PILGRIM'S PRIDE CORP	31,06	3.557	18,99	1.351
PIONEER NATURAL RESOURCES CO	172,85	9.677		
PRICELINE GROUP INC/THE	1.737,74	13.555	1.466,06	11.916
PROCTER & GAMBLE CO/THE	91,88	12.767	84,08	17.458
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	114,98	8.130	104,06	12.100

Investeringsforeningen Multi Manager Invest USA

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP			43,88	8.182
PVH CORP			90,24	9.547
QUALCOMM INC			65,20	2.702
REGAL BELOIT CORP	76,60	9.864	69,25	4.322
REGENCY CENTERS CORP	69,18	2.127	68,95	2.302
REINSURANCE GROUP OF AMERICA	155,93	7.392	125,83	4.851
RETAIL PROPERTIES OF AME - A	13,44	2.048	15,33	2.316
RICE ENERGY INC			21,35	8.294
ROSS STORES INC	80,25	5.062		
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	119,28	9.090		
RPC INC	25,53	10.245		
SBA COMMUNICATIONS CORP	163,36	10.187		
SCHLUMBERGER LTD	67,39	10.653	83,95	9.877
SIMON PROPERTY GROUP INC			177,67	7.154
SNAP-ON INC			171,27	11.568
SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC			122,33	3.964
SPIRIT AEROSYSTEMS HOLD-CL A	87,25	9.097	58,35	8.825
STATE STREET CORP	97,61	2.321	77,72	2.180
STEEL DYNAMICS INC			35,58	2.019
STORE CAPITAL CORP	26,04	3.950	24,71	14.195
STRYKER CORP			119,81	3.196
SUN COMMUNITIES INC			76,61	1.647
SUNTRUST BANKS INC			54,85	4.716
SYNOPSIS INC			58,86	5.217
T ROWE PRICE GROUP INC	104,93	12.731	75,26	13.907
TAHOE RESOURCES INC			9,42	3.062
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	109,78	10.255		
TARGET CORP			72,23	3.414
TEXAS INSTRUMENTS INC	104,44	8.238	72,97	826
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	189,88	13.291	141,10	14.875
THOR INDUSTRIES INC	150,72	10.349	100,05	8.293
TJX COMPANIES INC	76,46	2.646		
T-MOBILE US INC	63,51	5.823		
TOTAL SYSTEM SERVICES INC	79,09	5.668		
TRANSDIGM GROUP INC			248,96	2.369
TWENTY-FIRST CENTURY FOX-A			28,04	2.950
TWO HARBORS INVESTMENT CORP	16,26	5.923		
TYSON FOODS INC-CL A	81,07	13.139	61,68	5.223
UNION PACIFIC CORP	134,10	14.371	103,68	14.715
UNITED RENTALS INC	171,91	5.948	105,58	2.753
UNITED TECHNOLOGIES CORP	127,57	13.349	109,62	13.291
UNITED THERAPEUTICS CORP			143,43	7.182
UNITEDHEALTH GROUP INC	220,46	18.711	160,04	26.985
UNIVAR INC	30,96	9.455	28,37	9.868
URBAN OUTFITTERS INC			28,48	8.933
VALERO ENERGY CORP	91,91	23.383		
VALIDUS HOLDINGS LTD			55,01	1.752
VANTIV INC - CL A			59,62	7.273
VERIZON COMMUNICATIONS INC			53,38	29.851
VISA INC-CLASS A SHARES	114,02	24.972	78,02	9.889
VMWARE INC-CLASS A	125,32	4.393	78,73	6.959
WALMART INC	98,75	21.663	69,12	18.647
WASTE MANAGEMENT INC			70,91	1.527
WELLS FARGO & CO	60,67	4.758	55,11	8.686
WESTERN DIGITAL CORP	79,53	13.287		
WESTROCK CO	63,21	2.392		
WEX INC			111,60	11.048
WP CAREY INC	68,90	2.075	59,09	2.229

Investeringsforeningen Multi Manager Invest USA

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
YUM! BRANDS INC			63,33	2.092
ZIMMER BIOMET HOLDINGS INC			103,20	3.080
Kapitalandele i alt		1.584.582		1.764.495

Investeringsforeningen Multi Manager Invest USA Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 620,04 pr. 31-12-2017				
ABBVIE INC	96,71	39.629		
ACCENTURE PLC-CL A			117,13	13.610
ACTIVISION BLIZZARD INC			36,11	21.029
ADOBE SYSTEMS INC	175,24	31.763	102,95	1.771
AES CORP			11,62	6.117
AETNA INC	180,39	32.926	124,01	12.469
AFLAC INC			69,60	32.288
AGNC INVESTMENT CORP	20,19	9.376	18,13	12.233
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	164,08	21.347		
ALIGN TECHNOLOGY INC	222,19	6.595		
ALLISON TRANSMISSION HOLDING	43,07	9.310		
ALLSTATE CORP	104,71	28.769		
ALPHABET INC-CL A	1.053,40	50.573	792,45	63.015
ALPHABET INC-CL C	1.046,40	28.016	771,82	52.516
ALTRIA GROUP INC	71,41	50.529	67,62	58.015
AMAZON.COM INC	1.169,47	25.046	749,87	79.119
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	59,58	9.916		
AMGEN INC	173,90	16.352	146,21	32.405
ANADARKO PETROLEUM CORP			69,73	32.407
ANNALY CAPITAL MANAGEMENT IN	11,89	21.068	9,97	14.188
ANTERO RESOURCES CORP			23,65	14.862
APACHE CORP			63,47	7.212
APPLE INC	169,23	145.139	115,82	114.608
APPLIED MATERIALS INC	51,12	28.244	32,27	31.630
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	40,08	23.217	45,65	53.477
ARISTA NETWORKS INC	235,58	4.752	96,77	5.727
ASSURED GUARANTY LTD			37,77	26.023
AT&T INC	38,88	21.847	42,53	35.820
ATHENE HOLDING LTD-CLASS A	51,71	22.732		
AUTOZONE INC			789,79	30.366
AXIS CAPITAL HOLDINGS LTD			65,27	11.393
BANK OF AMERICA CORP	29,52	59.762	22,10	62.003
BAXTER INTERNATIONAL INC	64,64	29.310	44,34	32.519
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B			162,98	22.291
BERRY GLOBAL GROUP INC	58,67	10.726	48,73	7.499
BEST BUY CO INC	68,47	57.269	42,67	33.561
BIOGEN INC	318,57	27.594	283,58	28.887
BOEING CO/THE	294,91	32.932		
BRANDYWINE REALTY TRUST	18,19	4.663	16,51	5.499
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	61,28	29.303	58,44	6.555
BROADCOM LTD	256,90	29.529	176,77	38.830
BRUNSWICK CORP			54,54	5.873
BUNGE LTD			72,24	9.754
CARLISLE COS INC			110,29	25.426
CARMAX INC	64,13	4.017		
CARNIVAL CORP	66,37	16.369	52,06	20.537
CATERPILLAR INC	157,58	19.145		
CBRE GROUP INC - A	43,31	16.346		
CDW CORP/DE	69,49	5.734		
CELGENE CORP	104,36	21.654	115,75	44.229
CENTERPOINT ENERGY INC	28,36	26.834	24,64	27.902
CENTURYLINK INC			23,78	16.518
CHARTER COMMUNICATIONS INC-A			287,92	26.315
CHEVRON CORP	125,19	30.678	117,70	41.139
CHIMERA INVESTMENT CORP			17,02	17.121
CHUBB LTD	146,13	22.354	132,12	27.103
CIGNA CORP	203,09	21.460		
CINEMARK HOLDINGS INC			38,36	8.597
CISCO SYSTEMS INC	38,30	42.358	30,22	69.094

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 620.04 pr. 31-12-2017 (704.96 pr. 31-12-2016)				
CITIGROUP INC	74,41	68.085	59,43	49.023
CITRIX SYSTEMS INC			89,31	16.213
COACH INC			35,02	4.798
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	71,02	20.380		
COMCAST CORP-CLASS A	40,05	79.020	69,05	64.979
COMMSCOPE HOLDING CO INC			37,20	6.084
CONOCOPHILLIPS	54,89	6.389		
CONSOLIDATED EDISON INC	84,95	4.786	73,68	5.527
CONSTELLATION BRANDS INC-A	228,57	10.567	153,31	9.112
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	134,06	14.675	90,83	10.053
COPART INC			55,41	24.737
CORPORATE OFFICE PROPERTIES	29,20	7.160	31,22	9.890
COSTCO WHOLESALE CORP	186,12	7.911		
CSX CORP	55,01	11.793	35,93	13.118
CUMMINS INC	176,64	30.499	136,67	6.794
CVS HEALTH CORP	72,50	4.605	78,91	16.865
DARDEN RESTAURANTS INC	96,02	9.287		
DDR CORP			15,27	21.047
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	76,92	29.293	72,09	24.665
DOLBY LABORATORIES INC-CL A			45,19	5.100
DOMINO'S PIZZA INC			159,24	28.007
DR HORTON INC	51,07	20.890	27,33	7.916
DTE ENERGY COMPANY			98,51	18.170
DUKE ENERGY CORP			77,62	6.689
DXC TECHNOLOGY CO	94,90	27.607		
EAST WEST BANCORP INC	60,83	21.769		
EATON CORP PLC	79,01	16.314		
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	112,71	10.209	93,70	4.637
ELECTRONIC ARTS INC	105,06	25.453	78,76	35.754
ELI LILLY & CO	84,46	29.407	73,55	34.342
ENTERGY CORP	81,39	26.624	73,47	31.516
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	89,02	16.836	72,10	27.251
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	127,24	4.558	76,49	4.631
EVEREST RE GROUP LTD	221,26	10.319		
EXELON CORP	39,41	37.767	35,49	43.169
EXPRESS SCRIPTS HOLDING CO	74,64	12.040	68,79	8.235
EXXON MOBIL CORP	83,64	23.416	90,26	45.706
F5 NETWORKS INC			144,72	6.521
FACEBOOK INC-A	176,46	112.838	115,05	72.305
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	94,09	24.589		
FIFTH THIRD BANCORP			26,97	9.492
FIRST AMERICAN FINANCIAL	56,04	5.745		
FIRSTENERGY CORP			30,97	13.071
FLEETCOR TECHNOLOGIES INC			141,52	12.119
FOOT LOCKER INC	46,88	12.090	70,89	18.385
GARMIN LTD	59,57	5.603		
GENERAL ELECTRIC CO			31,60	25.557
GENERAL MOTORS CO			34,84	12.864
GENUINE PARTS CO	95,01	11.064		
GILEAD SCIENCES INC			71,61	24.962
GLOBAL PAYMENTS INC	100,24	8.480	69,41	27.823
GRAND CANYON EDUCATION INC	89,53	17.109		
HALLIBURTON CO	48,87	6.399		
HASBRO INC			77,79	11.271
HCA HEALTHCARE INC			74,02	28.900
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	14,36	16.530	23,14	58.021
HONEYWELL INTERNATIONAL INC			115,85	15.600
HUMANA INC	248,07	8.700		

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
HUNTSMAN CORP			19,08	17.618
INGERSOLL-RAND PLC			75,04	7.824
INGREDION INC	139,80	20.113	124,96	23.401
INTEL CORP	46,16	65.445	36,27	66.366
INTL BUSINESS MACHINES CORP	153,42	24.574	165,99	6.641
INTUIT INC			114,61	29.253
JABIL INC	26,25	9.160		
JM SMUCKER CO/THE			128,06	27.737
JOHNSON & JOHNSON	139,72	100.937	115,21	93.458
JPMORGAN CHASE & CO	106,94	100.099	86,29	111.670
KIMCO REALTY CORP	18,15	4.291	25,16	7.673
LAM RESEARCH CORP	184,07	10.416	105,73	7.159
LAZARD LTD-CL A	52,50	24.925		
LEAR CORP	176,66	33.223	132,37	26.536
LKO CORP			30,65	14.577
LYONDELLBASELL INDU-CL A	110,32	22.637	85,78	5.726
MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	135,73	9.187		
MASTERCARD INC - A	151,36	38.555		
MCKESSON CORP	155,95	27.312	140,45	11.918
MEDTRONIC PLC	80,75	25.693	71,23	28.506
MERCK & CO. INC.			58,87	43.252
METLIFE INC	50,56	23.986	53,89	35.414
MFA FINANCIAL INC	7,92	15.487	7,63	19.426
MICHAELS COS INC/THE	24,19	18.953		
MICROSOFT CORP	85,54	49.047	62,14	50.275
MID-AMERICA APARTMENT COMM	100,56	6.667	97,92	6.955
MOLINA HEALTHCARE INC	76,68	9.406		
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A			44,33	32.088
MORGAN STANLEY	52,47	6.043	42,25	21.561
MURPHY OIL CORP			31,13	12.062
MURPHY USA INC			61,47	4.590
NCR CORPORATION			40,56	8.769
NEW RESIDENTIAL INVESTMENT	17,88	15.357		
NEWFIELD EXPLORATION CO			40,50	19.973
NEWMONT MINING CORP			34,07	13.776
NEXTERA ENERGY INC	156,19	24.074		
NOBLE ENERGY INC	29,14	5.297		
NORFOLK SOUTHERN CORP			108,07	6.115
NORTHROP GRUMMAN CORP			232,58	32.736
NRG ENERGY INC	28,48	14.334		
NUCOR CORP			59,52	27.252
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP			71,23	7.178
OGE ENERGY CORP	32,91	19.701		
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS	27,54	9.087	31,26	13.703
OWENS CORNING	91,94	13.243	51,56	12.737
PACCAR INC	71,08	29.779	63,90	6.034
PARKER HANNIFIN CORP	199,58	19.169		
PATTERSON-UTI ENERGY INC	23,01	5.114	26,92	7.112
PEPSICO INC	119,92	23.292		
PFIZER INC	36,22	5.972	32,48	18.430
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	105,65	24.082	91,49	31.362
PHILLIPS 66			86,41	24.981
PIEDMONT OFFICE REALTY TRU-A	19,61	7.870	20,91	5.542
PILGRIM'S PRIDE CORP	31,06	8.256	18,99	3.181
PIONEER NATURAL RESOURCES CO	172,85	22.501		
PRICELINE GROUP INC/THE	1.737,74	31.419	1.466,06	28.049
PROCTER & GAMBLE CO/THE	91,88	29.694	84,08	41.111
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	114,98	18.910	104,06	28.485

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP			43,88	19.250
PVH CORP			90,24	22.482
QUALCOMM INC			65,20	6.357
REGAL BELOIT CORP	76,60	22.942	69,25	10.179
REGENCY CENTERS CORP	69,18	4.781	68,95	5.418
REINSURANCE GROUP OF AMERICA	155,93	17.189	125,83	11.407
RETAIL PROPERTIES OF AME - A	13,44	4.690	15,33	5.448
RICE ENERGY INC			21,35	19.531
ROSS STORES INC	80,25	11.773		
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	119,28	20.884		
RPC INC	25,53	23.889		
SBA COMMUNICATIONS CORP	163,36	23.692		
SCHLUMBERGER LTD	67,39	24.775	83,95	23.253
SIMON PROPERTY GROUP INC			177,67	16.846
SNAP-ON INC			171,27	27.217
SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC			122,33	9.327
SPIRIT AEROSYSTEMS HOLD-CL A	87,25	21.115	58,35	20.764
STATE STREET CORP	97,61	5.336	77,72	5.129
STEEL DYNAMICS INC			35,58	4.749
STORE CAPITAL CORP	26,04	9.068	24,71	33.414
STRYKER CORP			119,81	7.525
SUN COMMUNITIES INC			76,61	3.878
SUNTRUST BANKS INC			54,85	11.096
SYNOPSIS INC			58,86	12.274
T ROWE PRICE GROUP INC	104,93	29.551	75,26	32.719
TAHOE RESOURCES INC			9,42	7.200
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	109,78	23.851		
TARGET CORP			72,23	8.032
TEXAS INSTRUMENTS INC	104,44	19.158	72,97	1.944
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	189,88	30.848	141,10	35.001
THOR INDUSTRIES INC	150,72	24.021	100,05	19.512
TJX COMPANIES INC	76,46	6.204		
T-MOBILE US INC	63,51	13.543		
TOTAL SYSTEM SERVICES INC	79,09	13.182		
TRANSDIGM GROUP INC			248,96	5.579
TWENTY-FIRST CENTURY FOX-A			28,04	6.940
TWO HARBORS INVESTMENT CORP	16,26	13.749		
TYSON FOODS INC-CL A	81,07	30.556	61,68	12.287
UNION PACIFIC CORP	134,10	33.419	103,68	34.651
UNITED RENTALS INC	171,91	13.807	105,58	6.473
UNITED TECHNOLOGIES CORP	127,57	31.041	109,62	31.305
UNITED THERAPEUTICS CORP			143,43	16.899
UNITEDHEALTH GROUP INC	220,46	44.782	160,04	63.500
UNIVAR INC	30,96	21.987	28,37	23.238
URBAN OUTFITTERS INC			28,48	21.030
VALERO ENERGY CORP	91,91	54.313		
VALIDUS HOLDINGS LTD			55,01	4.126
VANTIV INC - CL A			59,62	17.111
VERIZON COMMUNICATIONS INC			53,38	70.264
VISA INC-CLASS A SHARES	114,02	58.915	78,02	23.282
VMWARE INC-CLASS A	125,32	10.197	78,73	16.374
WALMART INC	98,75	50.337	69,12	43.896
WASTE MANAGEMENT INC			70,91	3.595
WELLS FARGO & CO	60,67	11.068	55,11	20.455
WESTERN DIGITAL CORP	79,53	30.867		
WESTROCK CO	63,21	5.496		
WEX INC			111,60	26.023
WP CAREY INC	68,90	4.770	59,09	5.244

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
USA Akk.**

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
YUM! BRANDS INC			63,33	4.927
ZIMMER BIOMET HOLDINGS INC			103,20	7.253
Kapitalandele i alt		3.691.093		4.153.090

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Europa

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
CHF 636,26 pr. 31-12-2017				
CIE FINANCIERE RICHEMONT-REG	88,30	17.500		
GEBERIT AG-REG			408,20	5.351
LONZA GROUP AG-REG	263,30	15.438		
SIKA AG-BR	7.740,00	8.963	4.892,00	5.497
ZURICH INSURANCE GROUP AG			280,40	19.704
DKK 100,00 pr. 31-12-2016				
CARLSBERG AS-B			609,50	2.124
DANSKE BANK A/S	241,60	24.684	214,20	21.327
DSV A/S	488,60	8.068	314,20	4.888
GENMAB A/S	1.029,00	6.103		
NETS A/S			123,60	5.018
NOVO NORDISK A/S-B	334,50	20.318		
PANDORA A/S			924,00	7.478
EUR 744,54 pr. 31-12-2017				
ADIDAS AG	167,15	17.088		
ALLIANZ SE-REG	191,50	20.423		
ARKEMA	101,55	13.578		
ASML HOLDING NV	145,15	14.437	106,65	8.956
ATLANTIA SPA	26,32	16.303	22,26	7.181
AXA SA			23,99	24.054
BANCO SANTANDER SA	5,48	16.623	4,96	8.936
BANK OF IRELAND			0,23	10.112
BNP PARIBAS			60,55	19.845
CONTINENTAL AG	225,05	19.566	183,70	14.640
DEUTSCHE WOHNEN SE	36,46	16.269		
EIFFAGE	91,34	12.806		
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & FRESENIUS SE & CO KGAA	87,78	17.325	80,45	21.450
HEIDELBERGCEMENT AG			88,63	9.582
ILIAD SA	199,75	13.517		
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	29,05	20.395		
ING GROEP NV	15,33	21.857	13,37	23.912
INNOGY SE			33,01	3.183
INTESA SANPAOLO	2,77	18.532		
KBC GROEP NV	71,11	19.471	58,83	13.899
KERING	393,00	13.738	213,30	21.754
KINGSPAN GROUP PLC	36,41	7.107		
KONE OYJ-B	44,78	14.783		
KONECRANES OYJ	38,18	11.761		
KONINKLIJKE DSM NV			56,96	13.499
KONINKLIJKE KPN NV			2,81	20.268
MERCK KGAA			99,15	20.006
MICHELIN (CGDE)	119,55	10.471		
NN GROUP NV			32,20	11.406
OSRAM LICHT AG	74,93	4.451		
RENAULT SA	83,91	12.760	84,51	22.074
SAFRAN SA	85,91	14.629		
SANOFI	71,85	16.069		
SAP SE	93,45	22.224		
SCHAEFFLER AG			14,07	5.511
SCOUT24 AG			33,83	4.552
STEINHOFF INTERNATIONAL H NV			4,90	10.028
TELEFONICA SA	8,13	19.585	8,82	18.399
TELENET GROUP HOLDING NV	58,09	8.772	52,72	12.447
TELEPERFORMANCE			95,30	9.580
TENARIS SA	13,16	15.622	16,97	16.563
THALES SA	89,88	13.554	92,13	10.545
UNICREDIT SPA			2,73	7.065
UNILEVER NV-CVA	46,96	11.040		
VINCI SA			64,70	19.627

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Europa

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
EUR 744,54 pr. 31-12-2017 (743,55 pr. 31-12-2016)				
WARTSILA OYJ ABP	52,60	12.162	42,68	7.851
GBP 838,76 pr. 31-12-2017 (871,08 pr. 31-12-2016)				
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	2.820,00	13.744	2.745,00	6.998
ASTRAZENECA PLC			4.437,50	18.539
AUTO TRADER GROUP PLC	352,80	4.675	409,00	8.118
BAE SYSTEMS PLC			591,50	11.881
BHP BILLITON PLC			1.306,50	12.195
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	5.018,00	30.525	4.621,50	32.110
CRH PLC	2.657,00	8.609	2.830,00	19.033
DIAGEO PLC	2.725,00	16.850		
EXPERIAN PLC	1.636,00	15.587		
IMPERIAL BRANDS PLC			3.542,50	14.675
LLOYDS BANKING GROUP PLC			62,51	12.275
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	3.793,00	16.856	2.914,00	15.347
MERLIN ENTERTAINMENT			448,60	9.833
PRUDENTIAL PLC	1.905,50	22.862	1.627,50	6.902
RANDGOLD RESOURCES LTD			6.415,00	12.086
RIO TINTO PLC			3.158,50	8.513
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2.480,00	30.907		
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS			2.354,00	24.281
SHIRE PLC	3.900,00	16.995	4.684,00	27.246
UNILEVER PLC	4.125,50	8.994		
WEIR GROUP PLC/THE	2.123,00	16.576	1.890,00	15.159
WOOD GROUP (JOHN) PLC			876,00	10.053
WORLDPAY GROUP PLC	426,00	14.188	269,90	8.147
WPP PLC			1.816,00	11.361
NOK 75,81 pr. 31-12-2017				
MARINE HARVEST	139,00	9.467		
SEK 75,73 pr. 31-12-2017				
ALFA LAVAL AB	193,80	13.614		
ASSA ABLOY AB-B			169,10	10.804
HENNES & MAURITZ AB-B SHS			253,40	9.599
HEXAGON AB-B SHS	410,90	14.634	325,50	18.651
LUNDIN PETROLEUM AB			198,10	5.320
SANDVIK AB			112,70	11.587
VOLVO AB-B SHS	152,70	15.104	106,40	22.046
Kapitalandele i alt		838.179		848.974

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Europa Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
CHF 636,26 pr. 31-12-2017				
CIE FINANCIERE RICHEMONT-REG	88,30	35.143		
GEBERIT AG-REG			408,20	11.736
LONZA GROUP AG-REG	263,30	32.549		
SIKA AG-BR	7.740,00	17.975	4.892,00	11.910
ZURICH INSURANCE GROUP AG			280,40	43.289
DKK 100,00 pr. 31-12-2016				
CARLSBERG AS-B			609,50	4.655
DANSKE BANK A/S	241,60	49.550	214,20	47.039
DSV A/S	488,60	16.422	314,20	10.721
GENMAB A/S	1.029,00	12.249		
NETS A/S			123,60	11.041
NOVO NORDISK A/S-B	334,50	41.001		
PANDORA A/S			924,00	16.367
EUR 744,54 pr. 31-12-2017				
ADIDAS AG	167,15	34.158		
ALLIANZ SE-REG	191,50	41.016		
ARKEMA	101,55	27.258		
ASML HOLDING NV	145,15	28.685	106,65	19.644
ATLANTIA SPA	26,32	32.737	22,26	15.685
AXA SA			23,99	52.960
BANCO SANTANDER SA	5,48	33.377	4,96	19.634
BANK OF IRELAND			0,23	23.112
BNP PARIBAS			60,55	43.711
CONTINENTAL AG	225,05	39.199	183,70	32.163
DEUTSCHE WOHNEN SE	36,46	32.502		
EIFFAGE	91,34	25.677		
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	87,78	34.444	80,45	47.173
FRESENIUS SE & CO KGAA			74,26	40.311
HEIDELBERGCEMENT AG			88,63	20.900
ILIAD SA	199,75	27.143		
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	29,05	40.754		
ING GROEP NV	15,33	43.889	13,37	52.743
INNOGY SE			33,01	6.929
INTESA SANPAOLO	2,77	37.209		
KBC GROEP NV	71,11	39.096	58,83	30.509
KERING	393,00	27.584	213,30	47.792
KINGSPAN GROUP PLC	36,41	15.016		
KONE OYJ-B	44,78	29.656		
KONECRANES OYJ	38,18	23.559		
KONINKLIJKE DSM NV			56,96	29.345
KONINKLIJKE KPN NV			2,81	44.469
MERCK KGAA			99,15	43.907
MICHELIN (CGDE)	119,55	20.899		
NN GROUP NV			32,20	24.895
OSRAM LICHT AG	74,93	8.884		
RENAULT SA	83,91	25.620	84,51	48.370
SAFRAN SA	85,91	29.373		
SANOFI	71,85	31.928		
SAP SE	93,45	44.624		
SCHAEFFLER AG			14,07	12.105
SCOUT24 AG			33,83	9.888
STEINHOFF INTERNATIONAL H NV			4,90	22.056
TELEFONICA SA	8,13	39.315	8,82	40.346
TELENET GROUP HOLDING NV	58,09	17.511	52,72	26.887
TELEPERFORMANCE			95,30	21.010
TENARIS SA	13,16	31.399	16,97	36.365
THALES SA	89,88	27.204	92,13	23.258
UNICREDIT SPA			2,73	15.522
UNILEVER NV-CVA	46,96	22.068		
VINCI SA			64,70	42.989

**Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Europa Akk.**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
EUR 744,54 pr. 31-12-2017 (743,55 pr. 31-12-2016)				
WARTSILA OYJ ABP	52,60	24.557	42,68	17.187
GBP 838,76 pr. 31-12-2017 (871,08 pr. 31-12-2016)				
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	2.820,00	27.537	2.745,00	15.398
ASTRAZENECA PLC			4.437,50	40.240
AUTO TRADER GROUP PLC	352,80	9.431	409,00	17.890
BAE SYSTEMS PLC			591,50	25.933
BHP BILLITON PLC			1.306,50	26.590
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	5.018,00	61.167	4.621,50	70.448
CRH PLC	2.657,00	17.184	2.830,00	41.761
DIAGEO PLC	2.725,00	33.834		
EXPERIAN PLC	1.636,00	31.296		
IMPERIAL BRANDS PLC			3.542,50	31.799
LLOYDS BANKING GROUP PLC			62,51	26.793
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	3.793,00	33.967	2.914,00	34.154
MERLIN ENTERTAINMENT			448,60	21.902
PRUDENTIAL PLC	1.905,50	45.619	1.627,50	15.066
RANDGOLD RESOURCES LTD			6.415,00	26.458
RIO TINTO PLC			3.158,50	18.797
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2.480,00	62.053		
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS			2.354,00	54.124
SHIRE PLC	3.900,00	34.124	4.684,00	60.844
UNILEVER PLC	4.125,50	17.741		
WEIR GROUP PLC/THE	2.123,00	33.206	1.890,00	33.362
WOOD GROUP (JOHN) PLC			876,00	22.030
WORLDPAY GROUP PLC	426,00	28.579	269,90	17.913
WPP PLC			1.816,00	25.059
NOK 75,81 pr. 31-12-2017				
MARINE HARVEST	139,00	19.008		
SEK 75,73 pr. 31-12-2017				
ALFA LAVAL AB	193,80	27.333		
ASSA ABLOY AB-B			169,10	24.165
HENNES & MAURITZ AB-B SHS			253,40	21.051
HEXAGON AB-B SHS	410,90	29.363	325,50	40.545
LUNDIN PETROLEUM AB			198,10	11.397
SANDVIK AB			112,70	25.470
VOLVO AB-B SHS	152,70	30.327	106,40	48.358
Kapitalandele i alt		1.682.999		1.866.168

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Japan

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
JPY 5,50 pr. 31-12-2017 (6,04 pr. 31-12-2016)				
AMADA HOLDINGS CO LTD	1.534,00	6.290	1.305,00	5.269
ASAHI KASEI CORP			1.019,50	10.044
DAI-ICHI LIFE HOLDINGS INC	2.324,00	11.282	1.946,00	11.221
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	4.327,00	5.525	3.196,00	5.447
FANUC CORP	27.060,00	8.937	19.815,00	8.503
HITACHI LTD	877,90	13.530	632,00	13.026
HULIC CO LTD	1.266,00	8.285	1.039,00	2.882
IZUMI CO LTD	7.020,00	8.694	5.040,00	5.605
KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	1.380,00	7.596	1.278,00	6.658
KOMATSU LTD	4.078,00	12.659	2.647,50	10.993
LIXIL GROUP CORP	3.050,00	6.262	2.654,00	7.315
MAKITA CORP	4.735,00	11.754	7.830,00	13.014
MARUI GROUP CO LTD			1.707,00	4.488
MIRACA HOLDINGS INC	4.825,00	7.171	5.250,00	7.457
mitsubishi corp	3.113,00	9.150	2.490,00	9.812
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	826,40	10.398	720,20	9.350
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	204,60	8.107	209,80	11.144
NIDEC CORP	15.810,00	10.007	10.085,00	15.178
NINTENDO CO LTD	41.190,00	7.028	24.540,00	6.971
NIPPON STEEL & SUMITOMO META	2.891,00	7.415	2.607,00	8.966
NIPPON YUSEN KK			217,00	4.066
NITTO DENKO CORP	10.010,00	4.628	8.969,00	5.529
NOMURA HOLDINGS INC	665,10	9.749	689,10	13.540
ORIX CORP	1.904,50	12.034	1.824,00	15.445
SEIBU HOLDINGS INC	2.131,00	3.284		
SONY CORP	5.083,00	7.582	3.275,00	6.532
SQUARE ENIX HOLDINGS CO LTD	5.360,00	1.947		
SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDIN	4.473,00	10.094	4.183,00	12.667
TAKASHIMAYA CO LTD	1.186,00	8.617	964,00	9.381
TOKYO ELECTRON LTD	20.400,00	14.148	11.045,00	12.150
TOKYU FUDOSAN HOLDINGS CORP	815,00	9.541	690,00	5.572
Kapitalandele i alt		241.715		258.226

Investeringsforeningen Multi Manager Invest Japan Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
JPY 5,50 pr. 31-12-2017 (6,04 pr. 31-12-2016)				
AMADA HOLDINGS CO LTD	1.534,00	14.311	1.305,00	11.689
ASAHI KASEI CORP			1.019,50	22.799
DAI-ICHI LIFE HOLDINGS INC	2.324,00	25.852	1.946,00	25.558
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	4.327,00	12.337	3.196,00	12.112
FANUC CORP	27.060,00	19.809	19.815,00	19.282
HITACHI LTD	877,90	31.119	632,00	29.757
HULIC CO LTD	1.266,00	19.079	1.039,00	6.588
IZUMI CO LTD	7.020,00	20.131	5.040,00	12.825
KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	1.380,00	17.493	1.278,00	15.147
KOMATSU LTD	4.078,00	29.067	2.647,50	25.075
LIXIL GROUP CORP	3.050,00	14.437	2.654,00	16.715
MAKITA CORP	4.735,00	27.052	7.830,00	29.673
MARUI GROUP CO LTD			1.707,00	10.214
MIRACA HOLDINGS INC	4.825,00	17.289	5.250,00	18.150
MITSUBISHI CORP	3.113,00	21.212	2.490,00	22.545
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	826,40	23.894	720,20	21.273
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	204,60	18.619	209,80	25.375
NIDEC CORP	15.810,00	22.973	10.085,00	34.561
NINTENDO CO LTD	41.190,00	17.684	24.540,00	16.464
NIPPON STEEL & SUMITOMO META	2.891,00	17.026	2.607,00	20.437
NIPPON YUSEN KK			217,00	9.233
NITTO DENKO CORP	10.010,00	10.523	8.969,00	12.577
NOMURA HOLDINGS INC	665,10	22.444	689,10	30.900
ORIX CORP	1.904,50	27.632	1.824,00	35.168
SEIBU HOLDINGS INC	2.131,00	7.565		
SONY CORP	5.083,00	17.486	3.275,00	14.965
SQUARE ENIX HOLDINGS CO LTD	5.360,00	4.366		
SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDIN	4.473,00	23.241	4.183,00	28.873
TAKASHIMAYA CO LTD	1.186,00	19.845	964,00	21.325
TOKYO ELECTRON LTD	20.400,00	32.113	11.045,00	27.370
TOKYU FUDOSAN HOLDINGS CORP	815,00	21.949	690,00	12.774
Kapitalandele i alt		556.551		589.424

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
ARS 32,94 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830804161	95,11	4.127		
FXF deliverable FXF(D)830804311	95,11	2.424		
BRL 216,60 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771730			98,17	-10.483
FXF deliverable FXF(D)830802686	99,05	8.813		
FXF deliverable FXF(D)830803184	99,05	32.498		
FXF deliverable FXF(D)830808281	99,05	-4.999		
FXF deliverable FXF(D)830808289	99,05	2.055		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408251			98,17	1.110
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 deliverable FXF(D)830804312	99,62	-8.318		
FXF deliverable FXF(D)830806322	99,62	7.863		
FXF deliverable FXF(D)830806976	99,62	8.477		
FXF deliverable FXF(D)830807310	99,62	3.194		
FXF deliverable FXF(D)830808285	99,62	2.298		
FXF deliverable FXF(D)830808915	99,62	2.298		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408339			99,31	-1.825
CNY 95,21 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830799817	99,83	25.679		
FXF deliverable FXF(D)830799824	99,83	9.239		
FXF deliverable FXF(D)830801305	99,83	1.901		
FXF deliverable FXF(D)830806378	99,03	-603		
FXF deliverable FXF(D)830807843	99,83	1.302		
FXF deliverable FXF(D)830808286	99,83	998		
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 deliverable FXF(D)830806386	99,01	2.482		
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 29,16 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830774367	99,99	10.175		
FXF deliverable FXF(D)830784836	99,99	3.142		
FXF deliverable FXF(D)830785678	100,01	5.329		
FXF deliverable FXF(D)830790673	100,01	3.698		
FXF deliverable FXF(D)830793318	100,01	1.129		
FXF deliverable FXF(D)830800120	100,07	1.158		
FXF deliverable FXF(D)830800124	100,07	4.686		
FXF deliverable FXF(D)830800126	100,07	5.186		
FXF deliverable FXF(D)830800152	100,07	1.031		
FXF deliverable FXF(D)830800263	100,07	3.655		
FXF deliverable FXF(D)830803560	100,07	-3.517		
FXF deliverable FXF(D)830803891	100,07	-2.424		
FXF deliverable FXF(D)830803899	100,07	-2.423		
FXF deliverable FXF(D)830803968	100,07	-2.282		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
CZK 29.16 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830807841	100,07	928		
TU 302674 31013	100,42	289	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
FXF deliverable FXF(D)830803754	100,11	197.623		
FXF deliverable FXF(D)830805956	100,11	1.892		
FXF deliverable FXF(D)830807839	100,11	5.306		
EGP 34.87 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830776513	99,85	3.071		
FXF deliverable FXF(D)830781478	98,94	5.372		
FXF deliverable FXF(D)830783324	98,54	2.949		
FXF deliverable FXF(D)830783475	98,54	2.952		
FXF deliverable FXF(D)830791340	97,71	2.036		
FXF deliverable FXF(D)830791363	97,71	2.923		
FXF deliverable FXF(D)830791390	97,71	1.530		
FXF deliverable FXF(D)830801100	98,17	2.342		
FXF deliverable FXF(D)830806387	98,94	1.446		
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 744,54 pr. 31-12-2017				
EURO-BOBL FUTURE MAR18	-0,05	6		
EURO-BUND FUTURE MAR18	-1,28	76		
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
FXF deliverable FXF(D)830774367	100,28	-9.853		
FXF deliverable FXF(D)830785678	100,16	-5.138		
FXF deliverable FXF(D)830800120	100,09	-1.153		
FXF deliverable FXF(D)830800124	100,09	-4.665		
FXF deliverable FXF(D)830800126	100,09	-5.161		
FXF deliverable FXF(D)830800152	100,09	-1.025		
FXF deliverable FXF(D)830800263	100,09	-3.630		
FXF deliverable FXF(D)830803726	100,09	-4.844		
FXF deliverable FXF(D)830803733	100,09	115.852		
FXF deliverable FXF(D)830803891	100,09	2.418		
FXF deliverable FXF(D)830803899	100,09	2.419		
FXF deliverable FXF(D)830803968	100,09	2.276		
FXF deliverable FXF(D)830807844	100,09	2.534		
GBP 838,76 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830803761	99,89	-5.865		
LONG GILT FUTURE MAR18	0,76	-25		
GHS 136,67 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830807830	45,08	-181		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408020			87,84	1.623

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
GHS 165.09 pr. 31-12-2016				
FXF non-deliverable FXF(ND)830408074			87,84	2.255
HUF 2.41 pr. 31-12-2016				
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
FXF deliverable FXF(D)830804374	100,08	-16.020		
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 deliverable FXF(D)830805079	98,87	-1.014		
FXF deliverable FXF(D)830805086	98,87	-1.014		
INDONESIA GOVT INDOGB 05/2031 TRS F	116,83	2.583	104,88	2.656
INDONESIA GOVT INDOGB 09/2026 TRS F	113,08	2.201	103,06	2.297
ILS 183.17 pr. 31-12-2016				
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 deliverable FXF(D)830804157	98,91	-10.337		
FXF deliverable FXF(D)830804319	98,91	-20.067		
FXF deliverable FXF(D)830808288	98,91	-1.450		
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
TU 310240 31013	100,00	57		
TU 310243 31013	100,00	103		
KES 6.88 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830740151			97,20	-2.571
FXF deliverable FXF(D)830743032			97,20	2.373
KRW 0.58 pr. 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 deliverable FXF(D)830799666	99,96	8.119		
FXF deliverable FXF(D)830799679	99,96	8.119		
FXF deliverable FXF(D)830802745	99,96	-4.950		
FXF deliverable FXF(D)830802746	99,96	-4.950		
FXF deliverable FXF(D)830802750	99,96	-5.568		
FXF deliverable FXF(D)830802755	99,96	-770		
KOREA 3YR BND FUT MAR17			0,14	26
KZT 1.86 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830808287	97,56	1.114		
MAD 69.65 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771142			99,54	1.429
FXF deliverable FXF(D)830771459			99,54	1.154
MXN 34.22 pr. 31-12-2016				
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

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
MXN 31.69 dr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830803381	98,26	-2.303		
FXF deliverable FXF(D)830803390	98,26	-5.595		
FXF deliverable FXF(D)830803530	98,26	-1.847		
FXF deliverable FXF(D)830803574	98,26	-937		
FXF deliverable FXF(D)830804126	98,26	-2.812		
FXF deliverable FXF(D)830804345	98,26	-22.498		
FXF deliverable FXF(D)830805833	98,26	1.498		
FXF deliverable FXF(D)830808454	98,26	12.019		
TU 029943 31013	100,01	-152	100,02	-165
TU 304072 31013			100,02	-233
TU 309595 31013	100,01	-533		
MYR 157.15 dr. 31-12-2016				
TU 029977 31013			102,39	59
NGN 2.31 dr. 31-12-2016				
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 191.34 dr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830806381	99,38	-4.165		
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 dr. 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 deliverable FXF(D)830806379	99,82	-15.658		
PLN 168.88 dr. 31-12-2016				
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
FXF deliverable FXF(D)830803550	99,63	5.973		
FXF deliverable FXF(D)830803582	99,63	5.929		
FXF deliverable FXF(D)830803586	99,63	1.936		
FXF deliverable FXF(D)830803743	99,63	13.310		
FXF deliverable FXF(D)830807840	99,63	1.209		
TU 309547 31013	100,04	-9		
TU 309716 31013	100,02	-3		
RON 163.78 dr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830770884			99,89	-1.489
FXF deliverable FXF(D)830770886			99,89	-1.577
FXF deliverable FXF(D)830803181	99,39	-11.589		
FXF deliverable FXF(D)830806962	99,39	1.237		
FXF deliverable FXF(D)830807819	99,39	1.031		
FXF deliverable FXF(D)830808422	99,39	682		
FXF deliverable FXF(D)830809768	99,39	1.285		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
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
FXF deliverable FXF(D)830804329	98,71	19.483		
FXF deliverable FXF(D)830804481	98,71	11.690		
FXF deliverable FXF(D)830808290	98,71	1.105		
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 487.96 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771352			99,84	-25.469
FXF deliverable FXF(D)830771374			99,84	-44
FXF deliverable FXF(D)830803700	99,72	-14.037		
FXF deliverable FXF(D)830807842	99,72	-1.666		
TU 310231 31013	100,41	-43		
TU 310245 31013	100,41	-27		
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 deliverable FXF(D)830803138	99,98	3.209		
FXF deliverable FXF(D)830803692	99,98	21.200		
FXF deliverable FXF(D)830804285	99,98	87		
FXF deliverable FXF(D)830804436	99,98	21.200		
FXF deliverable FXF(D)830807847	99,98	1.759		
TRY 200.29 pr. 31-12-2016				
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
FXF deliverable FXF(D)830792982	94,25	5.456		
FXF deliverable FXF(D)830796555	91,26	14.281		
FXF deliverable FXF(D)830796834	91,26	9.658		
FXF deliverable FXF(D)830797132	91,26	403		
FXF deliverable FXF(D)830797135	91,26	3.986		
FXF deliverable FXF(D)830797164	91,26	1.551		
FXF deliverable FXF(D)830797251	91,26	5.835		
FXF deliverable FXF(D)830798732	91,26	582		
FXF deliverable FXF(D)830805821	99,42	-2.969		
FXF deliverable FXF(D)830805896	99,42	-27.865		
FXF deliverable FXF(D)830806251	99,42	-7.859		
FXF deliverable FXF(D)830808318	99,42	15.055		
TWD 21.87 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771398			100,25	-1.136
FXF deliverable FXF(D)830771407			100,25	-1.116
FXF deliverable FXF(D)830771684			100,25	-5.861
UGX 0.20 pr. 31-12-2016				

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
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 704,96 pr. 31-12-2016				
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

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771405			99,81	-3.014
FXF deliverable FXF(D)830771407			99,81	1.130
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 deliverable FXF(D)830776513	99,93	-2.685		
FXF deliverable FXF(D)830781478	99,64	-4.958		
FXF deliverable FXF(D)830783324	99,49	-2.715		
FXF deliverable FXF(D)830783475	99,49	-2.703		
FXF deliverable FXF(D)830784836	97,94	-2.765		
FXF deliverable FXF(D)830790673	99,14	-3.487		
FXF deliverable FXF(D)830791340	99,14	-1.884		
FXF deliverable FXF(D)830791363	99,14	-2.701		
FXF deliverable FXF(D)830791390	99,14	-1.419		
FXF deliverable FXF(D)830792982	99,14	-5.636		
FXF deliverable FXF(D)830793318	99,14	-1.101		
FXF deliverable FXF(D)830796555	98,57	-15.495		
FXF deliverable FXF(D)830796834	98,57	-10.445		
FXF deliverable FXF(D)830797132	98,57	-434		
FXF deliverable FXF(D)830797135	98,57	-4.294		
FXF deliverable FXF(D)830797164	98,57	-1.676		
FXF deliverable FXF(D)830797251	98,57	-6.312		
FXF deliverable FXF(D)830798732	98,57	-609		
FXF deliverable FXF(D)830799666	99,93	-7.662		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
USD 620.04 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830799679	99,93	-7.676		
FXF deliverable FXF(D)830799817	99,93	-25.312		
FXF deliverable FXF(D)830799824	99,93	-9.089		
FXF deliverable FXF(D)830801100	99,34	-2.258		
FXF deliverable FXF(D)830801305	99,93	-1.863		
FXF deliverable FXF(D)830802686	99,73	-8.895		
FXF deliverable FXF(D)830802745	99,93	4.882		
FXF deliverable FXF(D)830802746	99,93	4.883		
FXF deliverable FXF(D)830802750	99,93	5.492		
FXF deliverable FXF(D)830802755	99,93	752		
FXF deliverable FXF(D)830803138	99,64	-3.217		
FXF deliverable FXF(D)830803181	99,64	11.457		
FXF deliverable FXF(D)830803184	99,73	-32.983		
FXF deliverable FXF(D)830803381	99,64	2.408		
FXF deliverable FXF(D)830803390	99,64	5.845		
FXF deliverable FXF(D)830803403	99,63	-3.899		
FXF deliverable FXF(D)830803530	99,64	1.924		
FXF deliverable FXF(D)830803550	99,64	-5.851		
FXF deliverable FXF(D)830803560	99,64	3.490		
FXF deliverable FXF(D)830803574	99,64	976		
FXF deliverable FXF(D)830803582	99,64	-5.817		
FXF deliverable FXF(D)830803586	99,64	-1.900		
FXF deliverable FXF(D)830803692	99,64	-21.164		
FXF deliverable FXF(D)830803700	99,64	13.915		
FXF deliverable FXF(D)830803714	99,63	3.876		
FXF deliverable FXF(D)830803726	99,64	4.795		
FXF deliverable FXF(D)830803733	99,64	-114.603		
FXF deliverable FXF(D)830803743	99,64	-13.059		
FXF deliverable FXF(D)830803754	99,64	-195.391		
FXF deliverable FXF(D)830803761	99,64	5.862		
FXF deliverable FXF(D)830803880	99,63	6.486		
FXF deliverable FXF(D)830803905	99,63	-7.073		
FXF deliverable FXF(D)830803908	99,63	3.999		
FXF deliverable FXF(D)830803930	99,63	-8.635		
FXF deliverable FXF(D)830804126	99,64	2.903		
FXF deliverable FXF(D)830804157	99,64	10.205		
FXF deliverable FXF(D)830804161	99,64	-4.433		
FXF deliverable FXF(D)830804285	99,64	-87		
FXF deliverable FXF(D)830804311	99,64	-2.604		
FXF deliverable FXF(D)830804312	99,64	7.893		
FXF deliverable FXF(D)830804319	99,64	19.801		
FXF deliverable FXF(D)830804329	99,64	-18.999		
FXF deliverable FXF(D)830804345	99,64	23.198		
FXF deliverable FXF(D)830804374	99,64	15.519		
FXF deliverable FXF(D)830804436	99,64	-21.148		
FXF deliverable FXF(D)830804481	99,64	-11.289		
FXF deliverable FXF(D)830805079	99,64	1.009		
FXF deliverable FXF(D)830805086	99,64	1.010		
FXF deliverable FXF(D)830805768	99,63	6.210		
FXF deliverable FXF(D)830805821	99,93	2.894		
FXF deliverable FXF(D)830805833	99,64	-1.536		
FXF deliverable FXF(D)830805896	99,93	27.119		
FXF deliverable FXF(D)830805956	99,64	-1.861		
FXF deliverable FXF(D)830806251	99,93	7.688		
FXF deliverable FXF(D)830806322	99,64	-7.545		
FXF deliverable FXF(D)830806378	99,64	591		
FXF deliverable FXF(D)830806379	99,64	15.363		
FXF deliverable FXF(D)830806381	99,64	4.170		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
USD 620.04 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830806386	99,64	-2.454		
FXF deliverable FXF(D)830806387	99,64	-1.415		
FXF deliverable FXF(D)830806847	99,63	-96		
FXF deliverable FXF(D)830806962	99,64	-1.231		
FXF deliverable FXF(D)830806964	99,63	-6.280		
FXF deliverable FXF(D)830806965	99,63	-2.763		
FXF deliverable FXF(D)830806966	99,63	-3.517		
FXF deliverable FXF(D)830806976	99,64	-8.353		
FXF deliverable FXF(D)830807310	99,64	-3.166		
FXF deliverable FXF(D)830807321	99,63	9.171		
FXF deliverable FXF(D)830807817	99,63	563		
FXF deliverable FXF(D)830807819	99,64	-1.026		
FXF deliverable FXF(D)830807830	97,94	353		
FXF deliverable FXF(D)830807839	99,64	-5.260		
FXF deliverable FXF(D)830807840	99,64	-1.190		
FXF deliverable FXF(D)830807841	99,64	-920		
FXF deliverable FXF(D)830807842	99,64	1.656		
FXF deliverable FXF(D)830807843	99,93	-1.290		
FXF deliverable FXF(D)830807844	99,64	-2.511		
FXF deliverable FXF(D)830807847	99,64	-1.756		
FXF deliverable FXF(D)830808281	99,73	5.120		
FXF deliverable FXF(D)830808285	99,64	-2.272		
FXF deliverable FXF(D)830808286	99,93	-990		
FXF deliverable FXF(D)830808287	99,64	-1.128		
FXF deliverable FXF(D)830808288	99,64	1.444		
FXF deliverable FXF(D)830808289	99,73	-2.070		
FXF deliverable FXF(D)830808290	99,64	-1.082		
FXF deliverable FXF(D)830808318	99,93	-14.882		
FXF deliverable FXF(D)830808422	99,64	-681		
FXF deliverable FXF(D)830808454	99,64	-12.166		
FXF deliverable FXF(D)830808469	99,63	1.063		
FXF deliverable FXF(D)830808915	99,64	-2.280		
FXF deliverable FXF(D)830809768	99,64	-1.282		
FXF deliverable FXF(D)830809772	99,63	3.189		
FXF deliverable FXF(D)830809850	99,63	5.675		
FXF deliverable FXF(D)830809851	99,98	-5.761		
FXF deliverable FXF(D)830809855	99,63	1.310		
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

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704,96 pr. 31-12-2016				
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 2YR NOTE (CBT) MAR18	-0,20	55		
US 5YR NOTE (CBT) MAR18	-0,48	180		
ZAR 51,55 pr. 31-12-2016				
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
FXF deliverable FXF(D)830803403	98,49	4.321		
FXF deliverable FXF(D)830803714	98,49	-4.311		
FXF deliverable FXF(D)830803880	98,49	-7.118		
FXF deliverable FXF(D)830803905	98,49	7.764		
FXF deliverable FXF(D)830803908	98,49	-4.390		
FXF deliverable FXF(D)830803930	98,49	9.489		
FXF deliverable FXF(D)830805768	98,49	-6.782		
FXF deliverable FXF(D)830806847	98,49	101		
FXF deliverable FXF(D)830806964	98,49	6.396		
FXF deliverable FXF(D)830806965	98,49	2.814		
FXF deliverable FXF(D)830806966	98,49	3.582		
FXF deliverable FXF(D)830807321	98,49	-9.456		
FXF deliverable FXF(D)830807817	98,49	-582		
FXF deliverable FXF(D)830808469	98,49	-1.095		
FXF deliverable FXF(D)830809772	98,49	-3.177		
FXF deliverable FXF(D)830809850	98,49	-5.643		
FXF deliverable FXF(D)830809851	99,92	5.758		
FXF deliverable FXF(D)830809855	98,49	-1.302		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408335			98,45	4.842
R186 BOND FUTURE FEB17			-0,73	-6
R186 BOND FUTURE FEB18	1,84	77		
R2030 BOND FUTURE FEB17			-0,85	-52
R2030 BOND FUTURE FEB18	1,85	56		
R2032 BOND FUTURE FEB18	2,26	23		
R2035 BOND FUTURE FEB18	2,22	131		
R2037 BOND FUTURE FEB17			-0,97	-78
R207 BOND FUTURE FEB17			-0,20	-13

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
ZAR 50.08 pr. 31-12-2017				
R207 BOND FUTURE FEB18	0,34	5		
R208 BOND FUTURE FEB17			-0,13	-6
TU 300930 31013	112,30	-110	110,88	-110
TU 300993 31013	112,38	-52	110,97	-65
TU 301037 31013	112,92	-69	111,50	-116
TU 301077 31013			111,47	-110
		9.042		7.130
Afledte finansielle instrumenter i alt				
Obligationer				
ARS 32.94 pr. 31-12-2017				
ARGENTINA LEBAC LEBAC 0 02/21/18	95,30	4.124		
ARGENTINA LEBAC LEBAC 0 05/16/18	89,66	2.386		
ARGENTINA LEBAC LEBAC 0 07/18/18	85,90	1.349		
ARGENTINA LEBAC LEBAC 0 08/15/18	92,80	1.359		
ARGENTINA POM ARGPOM 0 06/21/20	107,48	1.182		
BONTES 18 ARGTES 15.5 10/17/26			100,38	2.808
BONTES 18 ARGTES 16 10/17/23			99,63	2.787
BRL 216.60 pr. 31-12-2016				
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
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/23	1.061,61	8.055	990,88	9.684
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/25	1.047,28	2.191	980,15	5.987
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/27	1.036,64	1.938	970,65	1.217
BRAZIL REP OF BRAZIL 12.5 01/05/22			105,25	3.534
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/19			812,53	10.794
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/20	856,73	9.609		
BRAZIL-LTN BLTN 0 07/01/19	899,88	12.486		
MORGAN STANLEY MS 11.5 10/22/20			103,00	1.673
CLP 1.01 pr. 31-12-2017				
TESORERIA PESOS BTPCL 5 03/01/35	99,25	3.502		
TESORERIA PESOS BTPCL 6 01/01/43	109,56	4.474		
COP 0.23 pr. 31-12-2016				
COLOMBIA REP OF COLOM 7.75 04/14/21			104,12	1.340
COLOMBIA TES COLTES 10 07/24/24	120,49	3.734	117,76	9.401
COLOMBIA TES COLTES 11 07/24/20	113,52	2.545	113,71	3.058
COLOMBIA TES COLTES 6 04/28/28	95,79	1.527	89,89	791
COLOMBIA TES COLTES 7 05/04/22	104,88	3.086		
COLOMBIA TES COLTES 7 06/30/32	101,11	2.670		
COLOMBIA TES COLTES 7 09/11/19	103,48	1.639		
COLOMBIA TES COLTES 7.5 08/26/26	106,56	6.431	102,67	1.237
FINDETER FDT 7.875 08/12/24	102,03	1.261	94,47	881
CZK 29.16 pr. 31-12-2017				
CZECH REPUBLIC CZGB 0.25 02/10/27	88,39	1.779		
CZECH REPUBLIC CZGB 2.5 08/25/28	108,24	246		
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
IVORY COAST-PDI IVYCST 5.125 06/15/25	109,29	814		
NEMAK SAB DE CV TNEMAK 3.25 03/15/24	104,12	4.884		
GBP 838.76 pr. 31-12-2017				
GAZPROM GAZPRU 4.25 04/06/24	103,79	2.960		
RUSSIAN RAIL RURAIL 7.487 03/25/31	127,61	3.104		
GHS 136.67 pr. 31-12-2017				
GHANA GOV BOND GHGB 19 11/02/26	110,87	1.492		
GHANA GOV BOND GHGB 19.75 03/25/24	112,28	1.403		
HUF 2.40 pr. 31-12-2017				
HUNGARY GOVT HGB 1.75 10/26/22	103,19	1.156		
HUNGARY GOVT HGB 3 06/26/24	109,51	6.353	102,21	812
HUNGARY GOVT HGB 3 10/27/27	108,06	5.848		
HUNGARY GOVT HGB 5.5 06/24/25	125,98	2.888	119,33	1.469
HUNGARY GOVT HGB 6 11/24/23			123,44	1.676
IDR 0.05 pr. 31-12-2017 (0.05 pr. 31-12-2016)				
EUROPEAN INVT BK EIB 6.95 02/06/20	101,90	1.369	96,96	1.492

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
IDR 0.05 pr. 31-12-2017				
EXP-IMP BK KOREA EIBKOR 6.9 01/08/21	100,32	1.513		
INDONESIA GOV'T INDOGB 10 02/15/28	127,26	1.556	114,50	1.603
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.25 07/15/2			111,63	1.691
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.25 07/15/2			115,55	2.521
INDONESIA GOV'T INDOGB 12.8 06/15/21			119,41	3.083
INDONESIA GOV'T INDOGB 5.625 05/15/2			89,53	2.433
INDONESIA GOV'T INDOGB 6.625 05/15/3	97,80	1.593	85,20	1.589
INDONESIA GOV'T INDOGB 7.5 05/15/38	105,02	5.642		
INDONESIA GOV'T INDOGB 7.5 08/15/32	105,59	3.565		
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/2	111,30	422	102,50	4.448
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/3	111,93	2.048	100,92	835
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 09/15/2			103,06	79
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.75 05/15/31	116,83	1.059	104,88	1.088
INDONESIA GOV'T INDOGB 9 03/15/29	118,55	221	106,10	5.521
INDONESIA GOV'T INDOGB 9.5 07/15/31	121,00	528	110,23	550
INTERAMER DEV BK IADB 7.35 09/12/18	101,45	2.476	98,69	2.758
INTERAMER DEV BK IADB 7.875 03/14/23	107,30	6.527		
KZT 1.86 pr. 31-12-2017				
KAZAKH DEVELOPME DBKAZ 9.5 12/14/20	100,50	2.046		
MXN 31.69 pr. 31-12-2017 (34,22 pr. 31-12-2016)				
AMERICA MOVIL SA AMXLMM 7.125 12/09	93,85	1.359	93,50	1.462
MEXICAN BONOS MBONO 10 12/05/24	112,71	1.197	115,23	2.642
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/09/22	95,83	13.115	96,57	2.643
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/10/21	96,64	11.321	97,47	10.882
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 05/29/31			99,90	990
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/23/34	100,27	948	99,22	1.115
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 12/14/17			101,21	3.463
MEXICAN BONOS MBONO 8 06/11/20	100,80	2.734	102,89	5.760
PETROLEOS MEXICA PEMEX 7.19 09/12/24	87,84	2.792	85,74	2.943
MYR 157.15 pr. 31-12-2016				
MALAYSIA GOVT MGS 3.26 03/01/18			99,90	2.355
MALAYSIA GOVT MGS 3.48 03/15/23	98,31	608	96,09	610
MALAYSIA GOVT MGS 3.492 03/31/20	100,55	1.688	99,53	1.714
MALAYSIA GOVT MGS 3.58 09/28/18	100,54	21.027	100,25	3.812
MALAYSIA GOVT MGS 3.62 11/30/21	100,26	1.559	99,87	1.593
MALAYSIA GOVT MGS 3.659 10/15/20	100,91	298	99,70	302
MALAYSIA GOVT MGS 3.759 03/15/19	100,90	11.700	100,56	743
MALAYSIA GOVT MGS 3.8 08/17/23	99,60	3.702	98,19	3.743
MALAYSIA GOVT MGS 3.892 03/15/27	97,89	2.451	96,89	2.488
MALAYSIA GOVT MGS 3.955 09/15/25	99,42	964	96,73	962
MALAYSIA GOVT MGS 4.012 09/15/17			100,65	1.131
MALAYSIA GOVT MGS 4.16 07/15/21	102,30	497	101,88	508
MALAYSIA GOVT MGS 4.254 05/31/35	95,80	559	94,46	566
MALAYSIA GOVT MGS 4.378 11/29/19	102,19	991	102,15	1.016
MALAYSIA GOVT MGS 4.392 04/15/26	101,78	1.258	100,18	1.270
MALAYSIA INVEST MGII 4.07 09/30/26	98,50	1.950	97,55	1.981
NGN 1.72 pr. 31-12-2017				
NIGERIA OMO BILL NGOMOB 04/12/18	91,35	3.066		
NIGERIA OMO BILL NGOMOB 06/07/18	93,69	466		
NIGERIA T-BILL NIGTB 04/05/18	97,09	3.255		
NIGERIA T-BILL NIGTB 08/02/18	82,47	2.997		
PEN 191.34 pr. 31-12-2017				
PERU B SOBERANO PERUGB 6.15 08/12/3	106,56	5.134		
PERU B SOBERANO PERUGB 6.85 02/12/4			97,18	785
PERU B SOBERANO PERUGB 6.9 08/12/37	112,71	923	100,21	2.132
REPUBLIC OF PERU PERU 5.7 08/12/24	108,21	2.292		
REPUBLIC OF PERU PERU 6.35 08/12/28	109,71	2.034	100,04	2.038
REPUBLIC OF PERU PERU 6.9 08/12/37	112,68	2.195		
REPUBLIC OF PERU PERU 6.95 08/12/31	114,13	1.900	102,24	2.605
REPUBLIC OF PERU PERU 8.2 08/12/26			113,53	2.246
PLN 168.88 pr. 31-12-2016				

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
PLN 168.88 pr. 31-12-2016				
POLAND GOVT BOND POLGB 1.5 04/25/20			96,80	4.308
POLAND GOVT BOND POLGB 1.75 07/25/2			95,38	3.201
POLAND GOVT BOND POLGB 2.5 07/25/26	94,85	6.463	91,70	6.406
POLAND GOVT BOND POLGB 2.5 07/25/27	93,61	2.766		
POLAND GOVT BOND POLGB 3.25 07/25/2	101,06	2.676		
POLAND GOVT BOND POLGB 5.25 10/25/2			109,34	7.839
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	103,76	1.192	108,87	6.161
ROMANIA GOVT ROMGB 5.85 04/26/23			115,62	1.363
RSD 6.03 pr. 31-12-2016				
SERBIA T-BONDS SERBGB 5.75 07/21/23			100,59	1.874
RUB 11.55 pr. 31-12-2016				
EUROPEAN INVT BK EIB 6.75 06/13/17			98,80	1.245
RUSSIA-OFZ RFLB 7.75 09/16/26			96,03	3.917
THB 19.69 pr. 31-12-2016				
THAILAND GOVT THAIGB 1.25 03/12/28			92,82	187
THAILAND GOVT THAIGB 2.125 12/17/26			94,19	1.978
THAILAND GOVT THAIGB 3.625 06/16/23			106,87	5.275
THAILAND GOVT THAIGB 3.65 12/17/21			106,55	3.605
THAILAND GOVT THAIGB 3.775 06/25/32			104,54	720
THAILAND GOVT THAIGB 3.85 12/12/25			108,83	867
THAILAND GOVT THAIGB 3.875 06/13/19			105,00	1.079
THAILAND GOVT THAIGB 4.875 06/22/29			118,36	1.491
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
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 07/10/1			95,56	3.237
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 09/14/2			89,73	1.673
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.8 11/14/1			97,49	7.187
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 07/24/24			89,40	2.404
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9.2 09/22/2			93,71	1.435
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
AES EL SALV TRUS AES 6.75 03/28/23			92,33	3.255
ALFA S.A. ALFAA 6.875 03/25/44	107,19	3.323	97,40	3.433
ANGLOGOLD HOLDS ANGSJ 5.125 08/01/2	105,19	3.261	99,00	3.490
ARGENT-\$DIS ARGENT 8.28 12/31/33			108,00	2.669
ARGENT-GDP ARGENT 0 12/15/35			9,45	1.515
ARGENTINA ARGENT 7.5 04/22/26	113,43	5.978		
BANCO CREDITO/PA BCP 6.875 09/16/26			111,40	3.141
BANCO DE BOGOTA BANBOG 6.25 05/12/2	107,94	3.346		
BANCO NAL CR BNALCR 5.875 04/25/21	104,02	3.225	101,79	3.588
BANCO NAL CR BNALCR 6.25 11/01/23	105,81	1.312	100,44	1.416
BBVA BANCOMER SA BBVASM 6.75 09/30/	113,00	2.803	109,68	3.093
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
BRASKEM FIN LTD BRASKM 5.75 04/15/21	106,24	2.306	105,42	2.601
BRF SA BRFSBZ 4.75 05/22/24			97,81	5.723
C&W SR FINANCING CWCLN 6.875 09/15/	105,06	2.931		
CABCORP CAMEBO 5.75 01/31/27	105,25	1.436		
CEMEX SAB CEMEX 7.75 04/16/26			111,12	3.134
COLOMBIA REP OF COLOM 10.375 01/28/3			149,75	1.584
COLOMBIA REP OF COLOM 7.375 09/18/37	135,26	2.516	121,74	2.575
COM CELULARES MIICF 6.875 02/06/24	104,02	2.580	100,81	2.843
COSTA RICA COSTAR 7 04/04/44	103,68	2.572		
COSTA RICA GOVT COSTAR 7.158 03/12/4	105,06	1.668	92,82	1.675
CROATIA CROATI 6 01/26/24			108,77	1.534
CROATIA CROATI 6.375 03/24/21			109,06	1.538
DOMINICAN REPUB DOMREP 5.95 01/25/	108,77	2.698		
DOMINICAN REPUB DOMREP 6.875 01/29	114,89	6.411		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
USD 620.04 nr. 31-12-2017 (704.96 nr. 31-12-2016)				
DOMINICAN REPUB. DOMREP 8.625 04/20	122,35	6.183	113,00	5.895
DP WORLD LTD DPWDU 6.85 07/02/37			107,16	4.532
ECOPETROL SA ECOJET 5.375 06/26/26			100,30	1.414
ECOPETROL SA ECOJET 5.875 05/28/45	102,71	5.528	87,69	896
ECOPETROL SA ECOJET 7.375 09/18/43	120,72	412	101,65	394
EL PUERTO LIVERP LIVEPL 3.875 10/06/26	98,12	2.494	92,63	2.677
EL SALVADOR REP ELSALV 7.65 06/15/35			92,90	275
EL SALVADOR REP ELSALV 7.75 01/24/23			103,84	315
EMPRESA METRO BMETR 5 01/25/47	110,01	2.483		
EMPRESA NACIONAL ENAPCL 3.75 08/05/2	99,56	2.469		
ESKOM HOLDINGS ESKOM 7.125 02/11/25			101,18	1.961
GEORGIAN OIL GEOROG 6.875 05/16/17			101,25	3.569
GLOBAL BANK CORP GLBACO 4.5 10/20/2	101,81	3.156		
GLOBAL BANK CORP GLBACO 5.125 10/30			102,26	3.604
GRUPO UNICOMER UNICMR 7.875 04/01/2	108,79	2.078		
GTH FINANCE BV VIP 7.25 04/26/23	112,38	3.484	107,61	3.793
GTL TRADE FIN GGBRZ 5.893 04/29/24			100,20	3.532
HUNGARY REPHUN 7.625 03/29/41	157,15	9.120	140,12	4.050
INDONESIA (REP) INDON 4.625 04/15/43	103,94	4.189	97,45	4.465
INDONESIA (REP) INDON 4.875 05/05/21	106,82	1.987	106,33	2.249
INDONESIA (REP) INDON 5.875 01/15/24	113,97	11.130		
INDONESIA (REP) INDON 8.5 10/12/35	149,75	2.832	136,07	1.487
INKENE-CALL11/17 INKENE 8.375 04/04/2			104,35	3.678
IS BANKASI ISCTR 5.375 10/06/21			96,20	3.391
IS BANKASI ISCTR 6.125 04/25/24	101,13	2.634		
IVORY COAST IVYCST 5.75 12/31/32	100,29	3.438		
IVORY COAST-PDI IVYCST 5.375 07/23/24	102,03	3.321		
IVORY COAST-PDI IVYCST 6.125 06/15/33	102,07	1.424		
JORDAN JORDAN 5.75 01/31/27	99,59	1.544		
JORDAN JORDAN 7.375 10/10/47	104,56	1.459		
KAZAGRO NATL MGM KAZNMH 4.625 05/2	101,74	5.362		
KAZAKHSTAN KAZAKS 6.5 07/21/45	128,67	7.380		
KOC HLDG KCHOL 5.25 03/15/23			99,11	2.795
LAMAR FUNDING OMGRID 3.958 05/07/25	92,72	2.874	92,30	3.253
LITHUANIA LITHUN 6.625 02/01/22			116,37	3.897
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 5.5 PERP	102,34	4.315		
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 7.125 PERP			105,11	5.743
MAJAPAHIT HOLD PLNIJ 7.75 01/20/20	109,66	2.040	112,60	3.175
MAJAPAHIT HOLD PLNIJ 7.875 06/29/37			118,79	1.256
MARFRIG HLDG EUR MRFBZ 8 06/08/23	104,32	2.587	103,57	2.921
MEXICO CITY ARPT MEXCAT 5.5 07/31/47	98,96	3.191		
MINEJESA CAPITAL MINCAP 5.625 08/10/3	105,61	1.768		
MINERVA LUX SA BEEFBZ 6.5 09/20/26	102,56	6.359	96,94	6.834
MONGOLIA MONGOL 5.625 05/01/23	101,14	4.528		
MONGOLIA MONGOL 8.75 03/09/24	115,34	1.809		
MTN MU INVST MTNSJ 6.5 10/13/26	108,10	2.614	98,83	2.717
OCP SA OCPMR 6.875 04/25/44			101,20	1.427
PANAMA PANAMA 8.875 09/30/27			137,45	2.180
PANAMA PANAMA 9.375 04/01/29			141,41	2.991
PELABUHAN INDONE PLBIII 4.875 10/01/2	106,35	1.319	101,21	1.427
PERUSAHAAN LISTR PLNIJ 5.5 11/22/21	108,63	4.547	107,39	2.271
PETROBRAS GLOB PETBRA 5.375 01/27/21			97,61	7.294
PETROBRAS GLOB PETBRA 7.375 01/17/27	110,27	8.751		
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
PETROLEOS DE VEN PDVSA 9 11/17/21			52,44	2.588
PETROLEOS MEXICA PEMEX 4.25 01/15/25	99,70	6.336	91,61	7.104
PROV BUENOS AIRE BUENOS 7.875 06/15	111,02	2.981		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
USD 620.04 pr. 31-12-2017				
PROVEN HONOUR HUAWEI 4.125 05/06/26	102,57	2.735		
PROVEN HONOUR HUAWEI 4.125 05/19/25			100,13	3.529
OATAR STATE OF OATAR 3.25 06/02/26	97,62	4.691		
OATAR STATE OF OATAR 6.4 01/20/40			125,14	4.199
OATAR STATE OF OATAR 9.75 06/15/30	155,87	1.198	154,98	1.355
RAIZEN FUELS RAIZBZ 5.3 01/20/27	104,80	1.690		
REP OF NIGERIA NGERIA 6.5 11/28/27	104,59	2.918		
REP OF NIGERIA NGERIA 7.875 02/16/32	113,36	2.811		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.825 07/18/2			98,69	2.783
REPUBLIC OF ECUA ECUA 10.5 03/24/20	111,13	1.550	107,98	1.713
REPUBLIC OF ECUA ECUA 8.75 06/02/23	110,64	3.087		
ROMANIA ROMANI 6.125 01/22/44			117,20	3.982
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
RUSSIAN RAIL 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 SENEGAL 6.25 05/23/33	105,56	3.809		
SERBIA REPUBLIC SERBIA 7.25 09/28/21	114,51	4.913		
SOUTH AFRICA SOAF 4.85 09/27/27	101,53	4.721		
SOUTH AFRICA SOAF 4.875 04/14/26	102,70	4.617		
SOUTH AFRICA SOAF 5.875 09/16/25			107,07	2.076
SOUTHERN COPPER SCCO 6.75 04/16/40	130,51	3.642	107,27	3.403
STAREN-CALL03/17 STAREN 6.125 03/27/			102,20	3.602
STATE OIL CO AZE SOIAZ 6.95 03/18/30			105,05	3.517
TAQA ABU DHABI TAOAUH 4.375 06/22/26			100,92	3.557
TAQA ABU DHABI TAOAUH 5.875 12/13/21	110,27	3.931		
TRUST F/1401 FUNOTR 6.95 01/30/44	109,30	3.219	92,00	4.540
TURKCELL ILETISI TCELLT 5.75 10/15/25	107,50	3.333	97,46	3.435
TURKEY REP OF TURKEY 11.875 01/15/30	157,74	2.631	150,13	995
TURKEY REP OF TURKEY 5.625 03/30/21	105,52	1.636	102,75	1.087
TURKEY REP OF TURKEY 6.875 03/17/36	111,72	3.117	103,39	4.009
TURKEY REP OF TURKEY 7 06/05/20	108,05	2.097	107,66	2.376
TURKEY REP OF TURKEY 7.375 02/05/25	115,61	9.318	109,99	1.551
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.375 09/25/32	98,51	6.077		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/21	106,46	2.145	97,88	2.243
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/24	105,27	2.382		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/25	104,34	4.276	94,11	1.333
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/26	103,42	3.200	93,73	819
ULTRAPAR INTL UGPABZ 5.25 10/06/26	102,01	1.265	98,15	1.384
UNION ANDINA UNACEM 5.875 10/30/21			103,54	3.649
URUGUAY URUGUA 4.375 10/27/27			100,56	463
URUGUAY URUGUA 7.875 01/15/33			126,38	3.060
VALE OVERSEAS VALEBZ 6.25 08/10/26			104,58	2.949
VENEZUELA VENZ 9.375 01/13/34			47,83	1.433
VTR FIN BV LBTYA 6.875 01/15/24	105,83	3.281	104,28	3.676
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.5 04/14/24			98,35	3.120
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.97 07/30/27	112,65	6.287		
UYU 21.52 pr. 31-12-2017				
URUGUAY URUGUA 8.5 03/15/28	99,31	5.189		
URUGUAY URUGUA 9.875 06/20/22	105,85	2.841		
ZAR 50.08 pr. 31-12-2017 (51.55 pr. 31-12-2016)				
EUROPEAN INVT BK EIB 8.5 09/17/24	102,23	2.509	98,07	2.477
REP SOUTH AFRICA SAGB 10.5 12/21/26 #	111,77	2.071	110,53	2.279
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.25 03/31/36 #	72,31	330		
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.75 03/31/21 #	97,74	30	94,62	1.250
REP SOUTH AFRICA SAGB 7.25 01/15/20 #	99,96	7.983	97,72	9
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 01/31/30 #20	91,49	2.699	90,15	42

Investeringsforeningen Multi Manager Invest Nye obligationsmarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
ZAR 50.08 pr. 31-12-2017 (51.55 pr. 31-12-2016)				
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.25 03/31/32 #	91,54	1.655	90,30	1.681
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.5 01/31/37 #	90,18	3.569	90,00	15
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.875 02/28/35	94,55	4.135	94,96	3.936
REP SOUTH AFRICA SAGB 9 01/31/40 #20	93,31	4.860		
TRANSNET LTD SAFTRA 9.5 05/13/21	98,93	2.606	99,38	2.695
Obligationer i alt		588.658		532.073

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
ARS 32,94 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830804156	95,11	10.681		
FXF deliverable FXF(D)830804167	95,11	6.273		
BRL 216,60 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771716			98,17	-22.752
FXF deliverable FXF(D)830802687	99,05	22.050		
FXF deliverable FXF(D)830803185	99,05	80.139		
FXF deliverable FXF(D)830808280	99,05	-12.071		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408249			98,17	9.558
CAD 525,67 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771803			99,91	-1.297
FXF deliverable FXF(D)830803766	99,78	-1.220		
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 deliverable FXF(D)830804316	99,62	-20.086		
FXF deliverable FXF(D)830806320	99,62	19.680		
FXF deliverable FXF(D)830806974	99,62	21.245		
FXF deliverable FXF(D)830807309	99,62	8.004		
FXF deliverable FXF(D)830808282	99,62	5.759		
FXF deliverable FXF(D)830808914	99,62	5.759		
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 deliverable FXF(D)830799816	99,83	64.283		
FXF deliverable FXF(D)830799826	99,83	23.260		
FXF deliverable FXF(D)830801304	99,83	4.515		
FXF deliverable FXF(D)830806382	99,03	-1.366		
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 deliverable FXF(D)830806383	99,01	6.162		
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 29,16 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830774368	99,99	22.371		
FXF deliverable FXF(D)830784837	99,99	8.146		
FXF deliverable FXF(D)830785677	100,01	12.408		
FXF deliverable FXF(D)830789800	99,99	2.129		
FXF deliverable FXF(D)830790672	100,01	8.248		
FXF deliverable FXF(D)830792304	100,01	2.543		
FXF deliverable FXF(D)830793319	100,01	3.135		
FXF deliverable FXF(D)830800121	100,07	11.726		
FXF deliverable FXF(D)830800122	100,07	12.978		
FXF deliverable FXF(D)830800127	100,07	2.898		
FXF deliverable FXF(D)830800150	100,07	2.580		
FXF deliverable FXF(D)830800264	100,07	9.146		
FXF deliverable FXF(D)830803564	100,07	-9.108		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
CZK 29,16 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830803889	100,07	-5.966		
FXF deliverable FXF(D)830803900	100,07	-5.965		
FXF deliverable FXF(D)830803970	100,07	-5.617		
TU 302674 31014	100,42	549	100,55	144
TU 305557 31014	100,08	80		
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
FXF deliverable FXF(D)830803717	100,11	493.710		
FXF deliverable FXF(D)830803756	100,11	3.053		
FXF deliverable FXF(D)830806261	100,11	3.254		
FXF deliverable FXF(D)830807342	100,11	3.634		
EGP 34,87 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830776512	99,85	6.902		
FXF deliverable FXF(D)830781479	98,94	12.680		
FXF deliverable FXF(D)830783323	98,54	6.813		
FXF deliverable FXF(D)830783472	98,54	6.820		
FXF deliverable FXF(D)830790069	98,54	3.436		
FXF deliverable FXF(D)830791342	97,71	4.265		
FXF deliverable FXF(D)830791361	97,71	6.122		
FXF deliverable FXF(D)830791391	97,71	3.204		
FXF deliverable FXF(D)830794635	97,71	1.762		
FXF deliverable FXF(D)830801096	98,17	5.029		
FXF deliverable FXF(D)830806385	98,94	3.661		
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 744,54 pr. 31-12-2017				
EURO-BOBL FUTURE MAR18	-0,05	18		
EURO-BUND FUTURE MAR18	-1,28	162		
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
FXF deliverable FXF(D)830774368	100,28	-21.662		
FXF deliverable FXF(D)830785677	100,16	-11.963		
FXF deliverable FXF(D)830800121	100,09	-11.675		
FXF deliverable FXF(D)830800122	100,09	-12.916		
FXF deliverable FXF(D)830800127	100,09	-2.885		
FXF deliverable FXF(D)830800150	100,09	-2.564		
FXF deliverable FXF(D)830800264	100,09	-9.085		
FXF deliverable FXF(D)830803721	100,09	-10.433		
FXF deliverable FXF(D)830803731	100,09	285.913		
FXF deliverable FXF(D)830803889	100,09	5.952		
FXF deliverable FXF(D)830803900	100,09	5.954		
FXF deliverable FXF(D)830803970	100,09	5.603		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
EUR 744,54 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830807343	100,09	3.428		
GBP 838,76 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830803763	99,89	-13.909		
LONG GILT FUTURE MAR18	0,76	-57		
GHS 136,67 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830807828	45,08	-484		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408021			87,84	3.260
FXF non-deliverable FXF(ND)830408073			87,84	4.531
HUF 2,41 pr. 31-12-2016				
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
FXF deliverable FXF(D)830804376	100,08	-39.998		
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 deliverable FXF(D)830804323	98,87	1.350		
FXF deliverable FXF(D)830805083	98,87	-2.398		
FXF deliverable FXF(D)830805084	98,87	-2.398		
INDONESIA GOVT INDOGB 05/2031 TRS F	116,83	5.896	104,88	6.060
INDONESIA GOVT INDOGB 09/2026 TRS F	113,08	4.348	103,06	4.537
ILS 183,17 pr. 31-12-2016				
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 deliverable FXF(D)830804165	98,91	-25.823		
FXF deliverable FXF(D)830804321	98,91	-50.127		
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
TU 310240 31014	100,00	142		
TU 310243 31014	100,00	258		
KES 6,88 pr. 31-12-2016				
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 deliverable FXF(D)830799667	99,96	20.300		
FXF deliverable FXF(D)830799681	99,96	20.300		
FXF deliverable FXF(D)830802748	99,96	-12.364		
FXF deliverable FXF(D)830802751	99,96	-13.910		
FXF deliverable FXF(D)830802754	99,96	-12.364		
FXF deliverable FXF(D)830802757	99,96	-1.961		
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 34,22 pr. 31-12-2016				
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

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
MXN 34.22 pr. 31-12-2016				
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
FXF deliverable FXF(D)830803382	98,26	-5.610		
FXF deliverable FXF(D)830803392	98,26	-14.023		
FXF deliverable FXF(D)830803532	98,26	-4.628		
FXF deliverable FXF(D)830803572	98,26	-2.349		
FXF deliverable FXF(D)830804125	98,26	-7.047		
FXF deliverable FXF(D)830804347	98,26	-57.144		
FXF deliverable FXF(D)830805834	98,26	3.758		
FXF deliverable FXF(D)830808457	98,26	30.347		
TU 029943 31014	100,01	-288	100,02	-314
TU 304072 31014	100,01	-5	100,02	-5
TU 309595 31014	100,01	-1.325		
MYR 157.15 pr. 31-12-2016				
TU 029977 31014			102,39	25
NGN 2,31 pr. 31-12-2016				
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 191.34 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830806375	99,38	-9.580		
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 deliverable FXF(D)830806376	99,82	-39.241		
PLN 168,88 pr. 31-12-2016				
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
FXF deliverable FXF(D)830803547	99,63	14.950		
FXF deliverable FXF(D)830803581	99,63	14.841		
FXF deliverable FXF(D)830803587	99,63	4.847		
FXF deliverable FXF(D)830803739	99,63	33.316		
TU 309547 31014	100,04	-21		
TU 309716 31014	100,02	-6		
RON 163.78 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830770880			99,89	-2.585
FXF deliverable FXF(D)830770888			99,89	-4.529
FXF deliverable FXF(D)830803180	99,39	-28.653		
FXF deliverable FXF(D)830806979	99,39	3.030		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
RON 159,59 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830807820	99,39	2.665		
FXF deliverable FXF(D)830808423	99,39	1.634		
FXF deliverable FXF(D)830809767	99,39	3.061		
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 deliverable FXF(D)830804326	98,71	48.667		
FXF deliverable FXF(D)830804485	98,71	29.200		
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 487,96 pr. 31-12-2016				
FXF deliverable FXF(D)830771354			99,84	-53.205
FXF deliverable FXF(D)830771373			99,84	-93
FXF deliverable FXF(D)830803702	99,72	-34.725		
TU 310234 31014	100,41	-108		
TU 310245 31014	100,41	-68		
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 deliverable FXF(D)830803140	99,98	8.014		
FXF deliverable FXF(D)830803690	99,98	52.976		
FXF deliverable FXF(D)830804284	99,98	217		
FXF deliverable FXF(D)830804435	99,98	52.976		
TRY 200,29 pr. 31-12-2016				
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
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
FXF deliverable FXF(D)830792983	94,25	12.932		
FXF deliverable FXF(D)830796556	91,26	36.084		
FXF deliverable FXF(D)830796837	91,26	23.745		
FXF deliverable FXF(D)830797130	91,26	1.013		
FXF deliverable FXF(D)830797134	91,26	10.033		
FXF deliverable FXF(D)830797165	91,26	3.904		
FXF deliverable FXF(D)830797252	91,26	14.687		
FXF deliverable FXF(D)830798509	91,26	1.701		
FXF deliverable FXF(D)830805819	99,42	-7.166		
FXF deliverable FXF(D)830805894	99,42	-69.507		
FXF deliverable FXF(D)830806250	99,42	-19.605		
FXF deliverable FXF(D)830808319	99,42	37.604		
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
UGX 0,20 pr. 31-12-2016				

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
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 704,96 pr. 31-12-2016				
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
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

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
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 deliverable FXF(D)830776512	99,93	-6.035		
FXF deliverable FXF(D)830781479	99,64	-11.703		
FXF deliverable FXF(D)830783323	99,49	-6.272		
FXF deliverable FXF(D)830783472	99,49	-6.246		
FXF deliverable FXF(D)830784837	97,94	-7.168		
FXF deliverable FXF(D)830789800	97,94	-1.956		
FXF deliverable FXF(D)830790069	99,49	-3.164		
FXF deliverable FXF(D)830790672	99,14	-7.778		
FXF deliverable FXF(D)830791342	99,14	-3.947		
FXF deliverable FXF(D)830791361	99,14	-5.658		
FXF deliverable FXF(D)830791391	99,14	-2.973		
FXF deliverable FXF(D)830792304	99,14	-2.424		
FXF deliverable FXF(D)830792983	99,14	-13.358		
FXF deliverable FXF(D)830793319	99,14	-3.058		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
USD 620.04 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830794635	99,14	-1.645		
FXF deliverable FXF(D)830796556	98,57	-39.151		
FXF deliverable FXF(D)830796837	98,57	-25.682		
FXF deliverable FXF(D)830797130	98,57	-1.092		
FXF deliverable FXF(D)830797134	98,57	-10.808		
FXF deliverable FXF(D)830797165	98,57	-4.219		
FXF deliverable FXF(D)830797252	98,57	-15.888		
FXF deliverable FXF(D)830798509	98,57	-1.773		
FXF deliverable FXF(D)830799667	99,93	-19.157		
FXF deliverable FXF(D)830799681	99,93	-19.194		
FXF deliverable FXF(D)830799816	99,93	-63.364		
FXF deliverable FXF(D)830799826	99,93	-22.882		
FXF deliverable FXF(D)830801096	99,34	-4.850		
FXF deliverable FXF(D)830801304	99,93	-4.424		
FXF deliverable FXF(D)830802687	99,73	-22.256		
FXF deliverable FXF(D)830802748	99,93	12.196		
FXF deliverable FXF(D)830802751	99,93	13.720		
FXF deliverable FXF(D)830802754	99,93	12.197		
FXF deliverable FXF(D)830802757	99,93	1.915		
FXF deliverable FXF(D)830803140	99,64	-8.035		
FXF deliverable FXF(D)830803180	99,64	28.325		
FXF deliverable FXF(D)830803185	99,73	-81.334		
FXF deliverable FXF(D)830803382	99,64	5.865		
FXF deliverable FXF(D)830803392	99,64	14.647		
FXF deliverable FXF(D)830803400	99,63	-9.716		
FXF deliverable FXF(D)830803532	99,64	4.823		
FXF deliverable FXF(D)830803547	99,64	-14.646		
FXF deliverable FXF(D)830803564	99,64	9.038		
FXF deliverable FXF(D)830803572	99,64	2.447		
FXF deliverable FXF(D)830803581	99,64	-14.561		
FXF deliverable FXF(D)830803587	99,64	-4.755		
FXF deliverable FXF(D)830803690	99,64	-52.888		
FXF deliverable FXF(D)830803702	99,64	34.423		
FXF deliverable FXF(D)830803712	99,63	9.610		
FXF deliverable FXF(D)830803717	99,64	-488.135		
FXF deliverable FXF(D)830803721	99,64	10.328		
FXF deliverable FXF(D)830803731	99,64	-282.831		
FXF deliverable FXF(D)830803739	99,64	-32.688		
FXF deliverable FXF(D)830803756	99,64	-3.022		
FXF deliverable FXF(D)830803763	99,64	13.901		
FXF deliverable FXF(D)830803766	99,64	1.205		
FXF deliverable FXF(D)830803878	99,63	15.956		
FXF deliverable FXF(D)830803909	99,63	-16.962		
FXF deliverable FXF(D)830803911	99,63	10.256		
FXF deliverable FXF(D)830803932	99,63	-20.709		
FXF deliverable FXF(D)830804125	99,64	7.275		
FXF deliverable FXF(D)830804156	99,64	-11.473		
FXF deliverable FXF(D)830804165	99,64	25.492		
FXF deliverable FXF(D)830804167	99,64	-6.740		
FXF deliverable FXF(D)830804284	99,64	-217		
FXF deliverable FXF(D)830804316	99,64	19.060		
FXF deliverable FXF(D)830804321	99,64	49.464		
FXF deliverable FXF(D)830804323	99,64	-1.354		
FXF deliverable FXF(D)830804326	99,64	-47.458		
FXF deliverable FXF(D)830804347	99,64	58.923		
FXF deliverable FXF(D)830804376	99,64	38.747		
FXF deliverable FXF(D)830804435	99,64	-52.847		
FXF deliverable FXF(D)830804485	99,64	-28.199		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
USD 620.04 pr. 31-12-2017				
FXF deliverable FXF(D)830805083	99,64	2.387		
FXF deliverable FXF(D)830805084	99,64	2.390		
FXF deliverable FXF(D)830805767	99,63	15.578		
FXF deliverable FXF(D)830805819	99,93	6.985		
FXF deliverable FXF(D)830805834	99,64	-3.853		
FXF deliverable FXF(D)830805894	99,93	67.647		
FXF deliverable FXF(D)830806250	99,93	19.178		
FXF deliverable FXF(D)830806261	99,64	-3.200		
FXF deliverable FXF(D)830806320	99,64	-18.884		
FXF deliverable FXF(D)830806375	99,64	9.592		
FXF deliverable FXF(D)830806376	99,64	38.500		
FXF deliverable FXF(D)830806382	99,64	1.340		
FXF deliverable FXF(D)830806383	99,64	-6.093		
FXF deliverable FXF(D)830806385	99,64	-3.583		
FXF deliverable FXF(D)830806845	99,63	-241		
FXF deliverable FXF(D)830806967	99,63	-6.929		
FXF deliverable FXF(D)830806969	99,63	-8.819		
FXF deliverable FXF(D)830806970	99,63	-15.749		
FXF deliverable FXF(D)830806974	99,64	-20.933		
FXF deliverable FXF(D)830806979	99,64	-3.014		
FXF deliverable FXF(D)830807309	99,64	-7.934		
FXF deliverable FXF(D)830807320	99,63	23.007		
FXF deliverable FXF(D)830807342	99,64	-3.583		
FXF deliverable FXF(D)830807343	99,64	-3.379		
FXF deliverable FXF(D)830807816	99,63	1.523		
FXF deliverable FXF(D)830807820	99,64	-2.651		
FXF deliverable FXF(D)830807828	97,94	945		
FXF deliverable FXF(D)830808280	99,73	12.363		
FXF deliverable FXF(D)830808282	99,64	-5.695		
FXF deliverable FXF(D)830808319	99,93	-37.174		
FXF deliverable FXF(D)830808423	99,64	-1.632		
FXF deliverable FXF(D)830808457	99,64	-30.717		
FXF deliverable FXF(D)830808473	99,63	2.663		
FXF deliverable FXF(D)830808914	99,64	-5.713		
FXF deliverable FXF(D)830809767	99,64	-3.055		
FXF deliverable FXF(D)830809771	99,63	10.987		
FXF deliverable FXF(D)830809852	99,98	-16.587		
FXF deliverable FXF(D)830809853	99,63	5.233		
FXF deliverable FXF(D)830809854	99,63	16.340		
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

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
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
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 2YR NOTE (CBT) MAR18	-0,20	136		
US 5YR NOTE (CBT) MAR18	-0,48	445		
ZAR 51.55 pr. 31-12-2016				
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 deliverable FXF(D)830803400	98,49	10.768		
FXF deliverable FXF(D)830803712	98,49	-10.689		
FXF deliverable FXF(D)830803878	98,49	-17.511		
FXF deliverable FXF(D)830803909	98,49	18.620		
FXF deliverable FXF(D)830803911	98,49	-11.259		
FXF deliverable FXF(D)830803932	98,49	23.676		
FXF deliverable FXF(D)830805767	98,49	-17.013		
FXF deliverable FXF(D)830806845	98,49	253		
FXF deliverable FXF(D)830806967	98,49	7.058		
FXF deliverable FXF(D)830806969	98,49	8.982		
FXF deliverable FXF(D)830806970	98,49	16.040		
FXF deliverable FXF(D)830807320	98,49	-23.721		
FXF deliverable FXF(D)830807816	98,49	-1.574		
FXF deliverable FXF(D)830808473	98,49	-2.743		
FXF deliverable FXF(D)830809771	98,49	-10.946		
FXF deliverable FXF(D)830809852	99,92	16.485		
FXF deliverable FXF(D)830809853	98,49	-5.204		
FXF deliverable FXF(D)830809854	98,49	-16.248		
FXF non-deliverable FXF(ND)830408333			98,45	8.653
R186 BOND FUTURE FEB17			-0,73	-14
R186 BOND FUTURE FEB18	1,84	171		
R2030 BOND FUTURE FEB17			-0,85	-135
R2030 BOND FUTURE FEB18	1,85	157		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Afledte finansielle instrumenter				
ZAR 50,08 pr. 31-12-2017				
R2032 BOND FUTURE FEB18	2,26	154		
R2035 BOND FUTURE FEB18	2,22	102		
R2037 BOND FUTURE FEB17			-1,61	-79
R207 BOND FUTURE FEB17			-0,20	-25
R207 BOND FUTURE FEB18	0,34	9		
R208 BOND FUTURE FEB17			-0,13	-9
TU 300930 31014	112,30	-148	110,88	-148
TU 300993 31014	112,38	-64	110,97	-88
TU 301037 31014	112,92	-121	111,50	-159
TU 301077 31014	112,89	-174	111,47	-159
		21.451		15.475
Afledte finansielle instrumenter i alt				
Kapitalandele				
CAD 494,86 pr. 31-12-2017				
FRONTERA ENERGY CORP	39,60	913		
PACIFIC EXPLORATION & PROD			58,73	1.439
		913		1.439
Kapitalandele i alt				
Obligationer				
ARS 32,94 pr. 31-12-2017				
ARGENTINA LEBAC LEBAC 0 02/21/18	95,30	10.300		
ARGENTINA LEBAC LEBAC 0 05/16/18	89,66	5.645		
ARGENTINA LEBAC LEBAC 0 07/18/18	85,90	3.192		
ARGENTINA LEBAC LEBAC 0 08/15/18	92,80	3.213		
ARGENTINA POM ARGPOM 0 06/21/20	107,48	2.794		
BONTES 18 ARGTES 15.5 10/17/26			100,38	6.009
BONTES 18 ARGTES 16 10/17/23			99,63	5.964
BRL 216,60 pr. 31-12-2016				
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
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/23	1.061,61	20.096	990,88	22.834
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/25	1.047,28	5.468	980,15	12.024
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/27	1.036,64	5.813	970,65	2.445
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/20	856,73	20.818		
BRAZIL-LTN BLTN 0 07/01/19	899,88	28.572		
MORGAN STANLEY MS 11.5 10/22/20			103,00	2.833
CLP 1,01 pr. 31-12-2017				
TESORERIA PESOS BTPCL 5 03/01/35	99,25	8.156		
TESORERIA PESOS BTPCL 6 01/01/43	109,56	11.102		
COP 0,23 pr. 31-12-2016				
COLOMBIA REP OF COLOM 7.75 04/14/21			104,12	2.445
COLOMBIA REP OF COLOM 9.85 06/28/27			116,91	27
COLOMBIA TES COLTES 10 07/24/24	120,49	9.366	117,76	15.680
COLOMBIA TES COLTES 11 07/24/20	113,52	6.385	113,71	8.281
COLOMBIA TES COLTES 6 04/28/28	95,79	3.829	89,89	1.075
COLOMBIA TES COLTES 7 05/04/22	104,88	7.742	100,64	5.234
COLOMBIA TES COLTES 7 06/30/32	101,11	6.698		
COLOMBIA TES COLTES 7 09/11/19	103,48	4.110		
COLOMBIA TES COLTES 7.5 08/26/26	106,56	12.395	102,67	1.741
COLOMBIA TES COLTES 7.75 09/18/30			103,11	878
FINDETER FDT 7.875 08/12/24	102,03	3.112	94,47	2.216
CZK 29,16 pr. 31-12-2017				
CZECH REPUBLIC CZGB 0.25 02/10/27	88,39	4.426		
CZECH REPUBLIC CZGB 2.5 08/25/28	108,24	612		
EUR 743,55 pr. 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
IVORY COAST-PDI IVYCST 5.125 06/15/25	109,29	1.383		
NEMAK SAB DE CV TNEMAK 3.25 03/15/24	104,12	10.620		
GBP 838,76 pr. 31-12-2017				
GAZPROM GAZPRU 4.25 04/06/24	103,79	6.703		
RUSSIAN RAIL RURAIL 7.487 03/25/31	127,61	7.920		
GHS 136,67 pr. 31-12-2017				
GHANA GOV BOND GHGB 19 11/02/26	110,87	4.068		
GHANA GOV BOND GHGB 19.75 03/25/24	112,28	3.661		

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
HUF 2.40 pr. 31-12-2017				
HUNGARY GOVT HGB 1.75 10/26/22	103,19	2.863		
HUNGARY GOVT HGB 3 06/26/24	109,51	15.733	102,21	1.752
HUNGARY GOVT HGB 3 10/27/27	108,06	14.705		
HUNGARY GOVT HGB 5.5 06/24/25	125,98	7.260	119,33	3.130
HUNGARY GOVT HGB 6 11/24/23			123,44	3.685
IDR 0,05 pr. 31-12-2017 (0,05 pr. 31-12-2016)				
EUROPEAN INVT BK EIB 6.95 02/06/20	101,90	3.032	96,96	3.303
EXP-IMP BK KOREA EIBKOR 6.9 01/08/21	100,32	3.347		
INDONESIA GOVT INDOGB 05/2038 TRS F	105,02	552		
INDONESIA GOVT INDOGB 08/2032 TRS F	105,59	326		
INDONESIA GOV'T INDOGB 10 02/15/28	127,26	2.143	114,50	2.208
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.25 07/15/2			111,63	8.200
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.25 07/15/2			115,55	1.819
INDONESIA GOV'T INDOGB 5.625 05/15/2			89,53	7.697
INDONESIA GOV'T INDOGB 7.5 05/15/38	105,02	12.741		
INDONESIA GOV'T INDOGB 7.5 08/15/32	105,59	6.488		
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/2	111,30	1.513	102,50	4.740
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/3	111,93	9.665	100,92	6.768
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.75 05/15/31	116,83	947	104,88	973
INDONESIA GOV'T INDOGB 9 03/15/29	118,55	5.842	106,10	16.181
INDONESIA GOV'T INDOGB 9.5 07/15/31	121,00	461	110,23	481
INTERAMER DEV BK IADB 7.35 09/12/18	101,45	6.236	98,69	6.946
INTERAMER DEV BK IADB 7.875 03/14/23	107,30	15.952		
KZT 1.86 pr. 31-12-2017				
KAZAKH DEVELOPME DBKAZ 9.5 12/14/20	100,50	5.126		
MXN 31.69 pr. 31-12-2017 (34.22 pr. 31-12-2016)				
AMERICA MOVIL SA AMXLMM 7.125 12/09	93,85	3.917	93,50	3.574
MEXICAN BONOS MBONO 10 12/05/24	112,71	1.597	115,23	3.782
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/09/22	95,83	32.168	96,57	3.911
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/10/21	96,64	27.488	97,47	27.246
MEXICAN BONOS MBONO 7.5 06/03/27	99,06	1.221	99,27	1.321
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/23/34	100,27	2.496	99,22	1.268
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 12/14/17			101,21	6.927
MEXICAN BONOS MBONO 8 06/11/20	100,80	7.440	102,89	12.727
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 05/31/29	106,14	579	106,39	626
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 12/13/18			103,15	18.907
PETROLEOS MEXICA PEMEX 7.19 09/12/24	87,84	7.157	85,74	7.543
MYR 157.15 pr. 31-12-2016				
MALAYSIA GOVT MGS 3.314 10/31/17			100,12	3.277
MALAYSIA GOVT MGS 3.492 03/31/20	100,55	10.491	99,53	6.848
MALAYSIA GOVT MGS 3.58 09/28/18	100,54	50.026	100,25	9.493
MALAYSIA GOVT MGS 3.62 11/30/21	100,26	2.158		
MALAYSIA GOVT MGS 3.759 03/15/19	100,90	29.015		
MALAYSIA GOVT MGS 3.8 08/17/23	99,60	9.764	98,19	9.873
MALAYSIA GOVT MGS 3.892 03/15/27	97,89	3.286	96,89	3.336
MALAYSIA GOVT MGS 3.9 11/30/26	98,45	6.064		
MALAYSIA GOVT MGS 4.012 09/15/17			100,65	10.064
MALAYSIA GOVT MGS 4.16 07/15/21	102,30	1.047	101,88	1.069
MALAYSIA GOVT MGS 4.181 07/15/24	101,49	2.749	99,63	2.768
MALAYSIA GOVT MGS 4.254 05/31/35	95,80	2.441		
MALAYSIA GOVT MGS 4.392 04/15/26	101,78	1.739	100,18	1.755
MALAYSIA INVEST MGII 4.07 09/30/26	98,50	4.224	97,55	4.291
NGN 1.72 pr. 31-12-2017				
NIGERIA OMO BILL NGOMOB 04/12/18	91,35	7.625		
NIGERIA OMO BILL NGOMOB 06/07/18	93,69	1.195		
NIGERIA T-BILL NIGTB 04/05/18	97,09	8.095		
NIGERIA T-BILL NIGTB 08/02/18	82,47	7.457		
PEN 191.34 pr. 31-12-2017				
PERU B SOBERANO PERUGB 6.15 08/12/3	106,56	7.720		
PERU B SOBERANO PERUGB 6.85 02/12/4			97,18	1.653
PERU B SOBERANO PERUGB 6.9 08/12/37	112,71	2.122	100,21	4.494

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
PEN 191.34 pr. 31-12-2017				
REPUBLIC OF PERU PERU 5.7 08/12/24	108,21	2.681		
REPUBLIC OF PERU PERU 6.35 08/12/28	109,71	5.810	100,04	5.822
REPUBLIC OF PERU PERU 6.9 08/12/37	112,68	5.871		
REPUBLIC OF PERU PERU 6.95 08/12/31	114,13	5.984	102,24	5.982
REPUBLIC OF PERU PERU 8.2 08/12/26			113,53	3.289
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				
POLAND GOVT BOND POLGB 1.5 04/25/20			96,80	7.886
POLAND GOVT BOND POLGB 1.75 07/25/2			95,38	6.343
POLAND GOVT BOND POLGB 2.5 07/25/26	94,85	17.561	91,70	14.895
POLAND GOVT BOND POLGB 2.5 07/25/27	93,61	6.488		
POLAND GOVT BOND POLGB 3.25 07/25/2	101,06	5.568		
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
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	103,76	2.881	108,87	11.813
ROMANIA GOVT ROMGB 5.85 04/26/23			115,62	5.170
RSD 6.03 pr. 31-12-2016				
SERBIA T-BONDS SERBGB 5.75 07/21/23			100,59	4.045
RUB 11.55 pr. 31-12-2016				
EUROPEAN INVT BK EIB 6.75 06/13/17			98,80	10.126
RUSSIA-OFZ RFLB 7.75 09/16/26			96,03	8.530
THB 19.69 pr. 31-12-2016				
THAILAND GOVT THAIGB 1.25 03/12/28			92,82	3.219
THAILAND GOVT THAIGB 2.125 12/17/26			94,19	6.932
THAILAND GOVT THAIGB 3.625 06/16/23			106,87	1.889
THAILAND GOVT THAIGB 3.65 12/17/21			106,55	11.271
THAILAND GOVT THAIGB 3.775 06/25/32			104,54	1.729
THAILAND GOVT THAIGB 3.85 12/12/25			108,83	3.037
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 8.5 07/10/1			95,56	4.388
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 09/14/2			89,73	2.374
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.8 11/14/1			97,49	16.724
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 07/24/24			89,40	6.282
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9.2 09/22/2			93,71	3.482
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
AES EL SALV TRUS AES 6.75 03/28/23			92,33	6.509
ALFA S.A. ALFAA 6.875 03/25/44	107,19	7.311	97,40	7.553
ANGLOGOLD HOLDS ANGSI 5.125 08/01/2	105,19	7.174	99,00	7.677
ARGENT-\$DIS ARGENT 8.28 12/31/33			108,00	5.604
ARGENT-GDP ARGENT 0 12/15/35			9,45	2.996
ARGENTINA ARGENT 7.5 04/22/26	113,43	15.121		
BANCO CREDITO/PA BCP 6.875 09/16/26			111,40	6.282
BANCO DE BOGOTA BANBOG 6.25 05/12/2	107,94	7.362		
BANCO NAL CR BNALCR 5.875 04/25/21	104,02	6.450	101,79	7.176
BANCO NAL CR BNALCR 6.25 11/01/23	105,81	3.280	100,44	3.540
BBVA BANCOMER SA BBVASM 6.75 09/30/	113,00	6.306	109,68	6.958
BBVA COLOMBIA SA BANGAN 4.875 04/21			98,38	6.935
BEACLE SA DE CV JBYCMX 3.75 05/13/25			96,93	3.417
BRASKEM FIN LTD BRASKM 5.75 04/15/21	106,24	5.303	105,42	5.982
BRF GMBH BRFSBZ 4.35 09/29/26			92,86	2.618
BRF SA BRFSBZ 4.75 05/22/24			97,81	8.206
C&W SR FINANCING CWCLN 6.875 09/15/	105,06	8.579		
CABCORP CAMEBO 5.75 01/31/27	105,25	2.871		
CEMEX SAB CEMEX 7.75 04/16/26			111,12	5.875
COLOMBIA REP OF COLOM 10.375 01/28/3			149,75	3.167
COLOMBIA REP OF COLOM 7.375 09/18/37	135,26	6.919	121,74	5.578
COM CELULARES MIICF 6.875 02/06/24	104,02	5.644	100,81	6.218

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
USD 620.04 pr. 31-12-2017 (704.96 pr. 31-12-2016)				
CONTROLADORA MAB MABEMX 7.875 10/2	108,78	4.047	108,22	4.577
COSAN OVERSEAS CSANBZ 8.25 PERP			99,58	1.895
COSTA RICA COSTAR 7 04/04/44	103,68	6.750		
COSTA RICA GOVT COSTAR 7.158 03/12/4	105,06	5.576	92,82	5.601
CROATIA CROATI 6 01/26/24			108,77	2.914
CROATIA CROATI 6.375 03/24/21			109,06	2.952
DOMINICAN REPUB DOMREP 5.95 01/25/	108,77	7.418		
DOMINICAN REPUB DOMREP 6.875 01/29	114,89	15.138		
DOMINICAN REPUB DOMREP 8.625 04/20	122,35	15.438	113,00	11.232
DP WORLD LTD DPWDU 6.85 07/02/37			107,16	9.820
ECOPETROL SA ECOPET 5.375 06/26/26			100,30	3.005
ECOPETROL SA ECOPET 5.875 05/28/45	102,71	14.081	87,69	1.910
ECOPETROL SA ECOPET 7.375 09/18/43	120,72	868	101,65	831
EL PUERTO LIVERP LIVEPL 3.875 10/06/26	98,12	8.244	92,63	5.420
EL SALVADOR REP ELSALV 7.65 06/15/35			92,90	524
EL SALVADOR REP ELSALV 7.75 01/24/23			103,84	695
EMBRAER NL FINAN EMBRBZ 5.4 02/01/27	108,45	6.724		
EMPRESA METRO BMETR 5 01/25/47	110,01	6.842		
EMPRESA NACIONAL ENAPCL 3.75 08/05/2	99,56	5.247		
ESKOM HOLDINGS ESKOM 7.125 02/11/25			101,18	4.458
GEORGIAN OIL GEOROG 6.875 05/16/17			101,25	6.424
GLOBAL BANK CORP GLBACO 4.5 10/20/2	101,81	5.682		
GLOBAL BANK CORP GLBACO 5.125 10/30			102,26	6.488
GRUPO UNICOMER UNICMR 7.875 04/01/2	108,79	6.058		
GTH FINANCE BV VIP 7.25 04/26/23	112,38	8.361	107,61	9.103
GTL TRADE FIN GGBRBZ 5.893 04/29/24			100,20	8.476
HUNGARY REPHUN 7.625 03/29/41	157,15	22.080	140,12	8.791
INDONESIA (REP) INDON 4.625 04/15/43	103,94	10.955	97,45	10.305
INDONESIA (REP) INDON 4.875 05/05/21	106,82	5.298	106,33	4.498
INDONESIA (REP) INDON 5.875 01/15/24	113,97	27.383		
INDONESIA (REP) INDON 8.5 10/12/35	149,75	6.500	136,07	2.590
INKENE-CALL11/17 INKENE 8.375 04/04/2			104,35	8.092
IS BANKASI ISCTR 5.375 10/06/21			96,20	6.782
IS BANKASI ISCTR 6.125 04/25/24	101,13	6.082		
IVORY COAST IVYCST 5.75 12/31/32	100,29	8.962		
IVORY COAST-PDI IVYCST 5.375 07/23/24	102,03	8.698		
IVORY COAST-PDI IVYCST 6.125 06/15/33	102,07	3.323		
JORDAN JORDAN 5.75 01/31/27	99,59	3.705		
JORDAN JORDAN 7.375 10/10/47	104,56	3.890		
KAZAGRO NATL MGM KAZNMH 4.625 05/2	101,74	13.720		
KAZAKHSTAN KAZAKS 6.5 07/21/45	128,67	17.951		
KOC HLDG KCHOL 5.25 03/15/23			99,11	6.183
LAMAR FUNDING OMGRID 3.958 05/07/25	92,72	6.898	92,30	6.507
LISTRINDO CAP CIKLIS 4.95 09/14/26			97,13	1.643
LITHUANIA LITHUN 6.625 02/01/22			116,37	8.613
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 5.5 PERP	102,34	9.265		
MAF GLOBAL SEC MAFUAE 7.125 PERP			105,11	12.597
MAJAPAHIT HOLD PLNII 7.75 01/20/20	109,66	4.760	112,60	5.556
MAJAPAHIT HOLD PLNII 7.875 06/29/37			118,79	2.512
MARFRIG HLDG EUR MRFGBZ 8 06/08/23	104,32	8.602	103,57	6.060
MEXICO CITY ARPT MEXCAT 5.5 07/31/47	98,96	7.547		
MINEJESA CAPITAL MINCAP 5.625 08/10/3	105,61	4.387		
MINERVA LUX SA BEEFBZ 6.5 09/20/26	102,56	12.719	96,94	13.667
MONGOLIA MONGOL 5.625 05/01/23	101,14	11.658		
MONGOLIA MONGOL 8.75 03/09/24	115,34	3.869		
MTN MU INVST MTNSJ 6.5 10/13/26	108,10	5.228	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	99,61	1.297	98,28	1.455

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
PANAMA PANAMA 8.875 09/30/27			137,45	6.298
PANAMA PANAMA 9.375 04/01/29			141,41	5.981
PELABUHAN INDONE PLBIII 4.875 10/01/2	106,35	4.616	101,21	4.994
PERUSAHAAN LISTR PLNII 5.5 11/22/21	108,63	4.041	107,39	4.542
PETROBRAS GLOB PETBRA 5.375 01/27/21			97,61	14.107
PETROBRAS GLOB PETBRA 7.375 01/17/27	110,27	21.988		
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
PETROLEOS DE VEN PDVSA 9 11/17/21			52,44	5.452
PETROLEOS MEXICA PEMEX 4.25 01/15/25	99,70	15.609	91,61	13.563
PROV BUENOS AIRE BUENOS 7.875 06/15	111,02	8.487		
PROV BUENOS AIRE BUENOS 9.95 06/09/2			112,90	1.194
PROVEN HONOUR HUAWEI 4.125 05/06/26	102,57	6.042		
PROVEN HONOUR HUAWEI 4.125 05/19/25			100,13	7.058
OATAR STATE OF OATAR 3.25 06/02/26	97,62	9.533		
OATAR STATE OF OATAR 6.4 01/20/40			125,14	4.914
OATAR STATE OF OATAR 9.75 06/15/30	155,87	5.489	154,98	6.205
RAIZEN FUELS RAIZBZ 5.3 01/20/27	104,80	4.679		
REP OF NIGERIA NGERIA 6.5 11/28/27	104,59	8.430		
REP OF NIGERIA NGERIA 7.875 02/16/32	113,36	6.677		
REP OF SRI LANKA SRILAN 6.825 07/18/2			98,69	5.566
REPUBLIC OF ECUA ECUA 10.5 03/24/20	111,13	1.378	107,98	3.235
REPUBLIC OF ECUA ECUA 10.75 03/28/22	117,47	1.457	108,69	1.532
REPUBLIC OF ECUA ECUA 8.75 06/02/23	110,64	6.003		
REPUBLIC OF ECUA ECUA 8.875 10/23/27	109,88	1.662		
ROMANIA ROMANI 6.125 01/22/44			117,20	8.378
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
RUSSIAN RAIL 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 SENEGL 6.25 05/23/33	105,56	9.530		
SERBIA REPUBLIC SERBIA 7.25 09/28/21	114,51	9.053		
SOUTH AFRICA SOAF 4.85 09/27/27	101,53	11.722		
SOUTH AFRICA SOAF 4.875 04/14/26	102,70	11.621		
SOUTH AFRICA SOAF 5.875 09/16/25			107,07	4.340
SOUTHERN COPPER SCCO 6.75 04/16/40	130,51	8.902	107,27	6.806
STAREN-CALL03/17 STAREN 6.125 03/27/			102,20	7.204
STATE OIL CO AZE SOIAZ 6.95 03/18/30			105,05	6.850
TAOA ABU DHABI TAOAUH 4.375 06/22/26			100,92	7.612
TAOA ABU DHABI TAOAUH 5.875 12/13/21	110,27	9.572		
TRUST F/1401 FUNOTR 6.95 01/30/44	109,30	5.760	92,00	9.080
TURKCELL ILETISI TCELLT 5.75 10/15/25	107,50	6.666	97,46	6.870
TURKEY REP OF TURKEY 11.875 01/15/30	157,74	1.467		
TURKEY REP OF TURKEY 5.625 03/30/21	105,52	4.416	102,75	4.889
TURKEY REP OF TURKEY 6.875 03/17/36	111,72	8.313	103,39	6.924
TURKEY REP OF TURKEY 7 06/05/20	108,05	4.167	107,66	4.721
TURKEY REP OF TURKEY 7.375 02/05/25	115,61	24.550	109,99	4.846
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.375 09/25/32	98,51	15.306		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/21	106,46	5.776	97,88	4.658
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/24	105,27	5.502		
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/25	104,34	9.840	94,11	3.078
UKRAINE GOVT UKRAIN 7.75 09/01/26	103,42	8.567	93,73	1.559
ULTRAPAR INTL UGPABZ 5.25 10/06/26	102,01	8.222	98,15	3.459
UNION ANDINA UNACEM 5.875 10/30/21			103,54	6.569
URUGUAY URUGUA 4.375 10/27/27			100,56	927
URUGUAY URUGUA 7.875 01/15/33			126,38	6.290

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye obligationsmarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Obligationer				
USD 704.96 pr. 31-12-2016				
VALE OVERSEAS VALEBZ 6.25 08/10/26			104,58	6.266
VENEZUELA VENZ 9.375 01/13/34			47,83	2.950
VTR FIN BV LBTYA 6.875 01/15/24	105,83	7.218	104,28	8.086
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.5 04/14/24			98,35	4.853
ZAMBIA REP OF ZAMBIN 8.97 07/30/27	112,65	15.779	99,16	1.398
UYU 21.52 pr. 31-12-2017				
URUGUAY URUGUA 8.5 03/15/28	99,31	12.850		
URUGUAY URUGUA 9.875 06/20/22	105,85	6.603		
ZAR 50.08 pr. 31-12-2017 (51.55 pr. 31-12-2016)				
EUROPEAN INVT BK EIB 8.5 09/17/24	102,23	6.426	98,07	6.345
REP SOUTH AFRICA SAGB 10.5 12/21/26 #	111,77	5.150		
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.25 03/31/36 #	72,31	261		
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.5 02/28/41 #			71,40	740
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.75 03/31/21 #	97,74	5	94,62	9.614
REP SOUTH AFRICA SAGB 7.25 01/15/20 #	99,96	22.237		
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 01/31/30 #20	91,49	6.369		
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.25 03/31/32 #	91,54	1.505	90,30	1.528
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.5 01/31/37 #	90,18	8.947	90,00	9.265
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.875 02/28/35	94,55	17.951	94,96	8.644
REP SOUTH AFRICA SAGB 9 01/31/40 #20	93,31	12.103		
TRANSNET LTD SAFTRA 9.5 05/13/21	98,93	4.430	99,38	4.580
Obligationer i alt		1.443.707		1.161.055

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Nye Aktiemarkeder

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
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 17/09/18			18,22	3.049
Afledte finansielle instrumenter i alt 12.183				
Kapitalandele				
BRL 216,60 pr. 31-12-2016				
CIELO SA			27,89	7.391
RAIA DROGASIL SA	91,80	13.198	61,19	14.898
GBP 871,08 pr. 31-12-2016				
HIKMA PHARMACEUTICALS PLC			1.893,00	14.421
HKD 79,32 pr. 31-12-2017 (90,92 pr. 31-12-2016)				
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	35,45	13.581	23,15	9.114
NAGACORP LTD	6,05	6.818	4,48	6.619
SANDS CHINA LTD	40,35	12.213	33,70	14.488
SHANDONG WEIGAO GP MEDICAL-H			5,18	7.148
SUNNY OPTICAL TECH	99,90	3.726		
TENCENT HOLDINGS LTD	406,00	25.223	189,70	12.993
IDR 0,05 pr. 31-12-2017 (0,05 pr. 31-12-2016)				
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	3.640,00	10.619	11.675,00	9.957
SILOAM INTERNATIONAL HOSPITA	9.575,00	4.866	10.900,00	5.729
INR 9,71 pr. 31-12-2017 (10,39 pr. 31-12-2016)				
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	405,65	19.756	268,45	18.106
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	1.204,80	11.216	1.179,90	7.627
ASIAN PAINTS LTD	1.158,50	6.837	891,05	6.289
AVENUE SUPERMARTS LTD	1.181,35	4.503		
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	4.709,25	6.405	2.886,30	4.857
EICHER MOTORS LTD	30.340,85	10.584	21.803,05	9.253
HDFC BANK LIMITED	1.872,40	12.005		
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	1.710,40	21.199	1.262,60	18.843
INDUSIND BANK LTD	1.648,90	10.508	1.107,90	6.444
ITC LTD	263,25	5.991	241,65	9.307
JUBILANT FOODWORKS LTD	1.761,10	14.639	853,45	10.502
LUPIN LTD			1.486,95	8.361
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	9.729,55	9.168		
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE			853,45	7.832
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISE	581,80	13.056	453,05	9.835
KRW 0,58 pr. 31-12-2017 (0,58 pr. 31-12-2016)				
AMOREPACIFIC CORP	304.500,00	9.171	321.500,00	8.444
MEDY-TOX INC	484.900,00	15.236	356.600,00	8.742
MYR 153,21 pr. 31-12-2017 (157,15 pr. 31-12-2016)				
IHH HEALTHCARE BHD	5,86	5.105	6,35	6.407
PHP 12,42 pr. 31-12-2017 (14,18 pr. 31-12-2016)				
INTL CONTAINER TERM SVCS INC	105,50	6.832	71,95	6.006
SM PRIME HOLDINGS INC	37,50	7.056	28,35	8.396
UNIVERSAL ROBINA CORP			163,50	5.142
THB 19,03 pr. 31-12-2017 (19,69 pr. 31-12-2016)				
CP ALL PCL-FOREIGN	77,00	12.777	62,63	12.142
TRY 200,29 pr. 31-12-2016				
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS			49,00	5.903
USD 620,04 pr. 31-12-2017 (704,96 pr. 31-12-2016)				
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	172,43	35.361	87,81	31.244
BAIDU INC - SPON ADR	234,21	26.440	164,41	21.596
CREDICORP LTD	207,43	7.592	157,86	9.963
CTRIP.COM INTERNATIONAL-ADR	44,10	16.703	40,00	10.034
GRUPO AEROPORTUARIO SUR-ADR	182,51	6.394		
MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS	27,35	5.554	44,15	11.500
MAIL.RU GROUP-GDR REGS	28,90	8.369	18,35	6.818
MAKEMYTRIP LTD	29,85	10.818	22,20	5.970
MERCADOLIBRE INC	314,66	16.730	156,14	16.456
NETSHOES CAYMAN LTD	7,90	1.798		
SEA LTD-ADR	13,33	5.645		
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	39,65	12.162	28,75	8.972
YANDEX NV-A	32,75	18.829		
ZAR 50,08 pr. 31-12-2017 (51,55 pr. 31-12-2016)				
NASPERS LTD-N SHS	345.100,00	25.992	201.409,00	20.883
Kapitalandele i alt		490.672		424.632

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye Aktiemarkeder

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye Aktiemarkeder Akk.

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
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 17/09/18			18,22	7.742
Afledte finansielle instrumenter i alt				28.863
Kapitalandele				
BRL 216,60 pr. 31-12-2016				
CIELO SA			27,89	17.773
RAIA DROGASIL SA	91,80	30.430	61,19	35.842
GBP 871,08 pr. 31-12-2016				
HIKMA PHARMACEUTICALS PLC			1.893,00	34.616
HKD 79,32 pr. 31-12-2017 (90,92 pr. 31-12-2016)				
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	35,45	31.211	23,15	21.996
NAGACORP LTD	6,05	15.888	4,48	15.914
SANDS CHINA LTD	40,35	28.012	33,70	34.836
SHANDONG WEIGAO GP MEDICAL-H			5,18	17.210
SUNNY OPTICAL TECH	99,90	8.478		
TENCENT HOLDINGS LTD	406,00	58.033	189,70	31.239
IDR 0,05 pr. 31-12-2017 (0,05 pr. 31-12-2016)				
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	3.640,00	24.432	11.675,00	23.948
SILOAM INTERNATIONAL HOSPITA	9.575,00	11.196	10.900,00	13.781
INR 9,71 pr. 31-12-2017 (10,39 pr. 31-12-2016)				
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	405,65	45.689	268,45	43.510
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	1.204,80	25.833	1.179,90	18.288
ASIAN PAINTS LTD	1.158,50	15.298	891,05	15.219
AVENUE SUPERMARTS LTD	1.181,35	9.994		
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	4.709,25	14.742	2.886,30	11.632
EICHER MOTORS LTD	30.340,85	23.995	21.803,05	22.060
HDFC BANK LIMITED	1.872,40	28.193		
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	1.710,40	48.441	1.262,60	45.382
INDUSIND BANK LTD	1.648,90	23.867	1.107,90	15.535
ITC LTD	263,25	13.505	241,65	22.618
JUBILANT FOODWORKS LTD	1.761,10	33.696	853,45	25.172
LUPIN LTD			1.486,95	20.368
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	9.729,55	20.983		
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE			853,45	18.718
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISE	581,80	29.841	453,05	23.623
KRW 0,58 pr. 31-12-2017 (0,58 pr. 31-12-2016)				
AMOREPACIFIC CORP	304.500,00	21.163	321.500,00	20.079
MEDY-TOX INC	484.900,00	34.965	356.600,00	20.814
MYR 153,21 pr. 31-12-2017 (157,15 pr. 31-12-2016)				
IHH HEALTHCARE BHD	5,86	11.746	6,35	15.410
PHP 12,42 pr. 31-12-2017 (14,18 pr. 31-12-2016)				
INTL CONTAINER TERM SVCS INC	105,50	15.721	71,95	14.538
SM PRIME HOLDINGS INC	37,50	16.268	28,35	20.196
UNIVERSAL ROBINA CORP			163,50	12.372
THB 19,03 pr. 31-12-2017 (19,69 pr. 31-12-2016)				
CP ALL PCL-FOREIGN	77,00	29.398	62,63	29.202
TRY 200,29 pr. 31-12-2016				
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS			49,00	14.199
USD 620,04 pr. 31-12-2017 (704,96 pr. 31-12-2016)				
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	172,43	81.388	87,81	75.165
BAIDU INC - SPON ADR	234,21	60.668	164,41	52.013
CREDICORP LTD	207,43	17.560	157,86	23.874
CTRIP.COM INTERNATIONAL-ADR	44,10	38.316	40,00	24.173
GRUPO AEROPORTUARIO SUR-ADR	182,51	14.824		
MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS	27,35	12.790	44,15	27.706
MAIL.RU GROUP-GDR REGS	28,90	19.243	18,35	16.389
MAKEMYTRIP LTD	29,85	24.875	22,20	14.367
MERCADOLIBRE INC	314,66	38.457	156,14	39.583
NETSHOES CAYMAN LTD	7,90	4.124		
SEA LTD-ADR	13,33	13.042		
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	39,65	27.920	28,75	21.578
YANDEX NV-A	32,75	43.222		
ZAR 50,08 pr. 31-12-2017 (51,55 pr. 31-12-2016)				
NASPERS LTD-N SHS	345.100,00	59.714	201.409,00	50.303
Kapitalandele i alt		1.127.163		1.021.241

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nye Aktiemarkeder Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Globale Aktier

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
CHF 636,26 pr. 31-12-2017 (693,61 pr. 31-12-2016)				
LONZA GROUP AG-REG	263,30	15.898	176,30	10.516
SONOVA HOLDING AG-REG	152,20	8.344	123,40	6.639
DKK 100,00 pr. 31-12-2017 (100,00 pr. 31-12-2016)				
CHR HANSEN HOLDING A/S	582,00	13.153	391,10	7.510
NOVOZYMES A/S-B SHARES	354,50	11.743	243,50	7.305
EUR 744,54 pr. 31-12-2017 (743,55 pr. 31-12-2016)				
AIR LIQUIDE SA	105,05	9.730	105,65	7.934
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	7,11	12.528	6,41	10.177
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	86,83	9.717		
DASSAULT SYSTEMES SA			72,39	7.687
ESSILOR INTERNATIONAL	114,95	12.615	107,35	10.696
KONE OYJ-B	44,78	8.810	42,57	7.723
LINDE AG			156,10	5.554
LINDE AG - TENDER	194,65	13.326		
L'OREAL	184,95	8.898	173,40	7.532
LUXOTTICA GROUP SPA	51,15	11.372	51,10	10.335
SYMRISE AG	71,62	22.887		
GBP 838,76 pr. 31-12-2017 (871,08 pr. 31-12-2016)				
ABCAM PLC	1.055,00	7.921	767,00	4.830
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	6.919,00	12.396		
ROTORK PLC			241,20	5.732
SHIRE PLC	3.900,00	6.964	4.684,00	7.911
WPP PLC	1.341,00	8.159	1.816,00	10.456
HKD 79,32 pr. 31-12-2017 (90,92 pr. 31-12-2016)				
AIA GROUP LTD	66,65	24.413	43,75	16.596
SINO BIOPHARMACEUTICAL	13,86	10.420		
TENCENT HOLDINGS LTD	406,00	11.439	189,70	9.283
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	43,70	9.168		
IDR 0,05 pr. 31-12-2017 (0,05 pr. 31-12-2016)				
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	21.900,00	12.416	15.500,00	9.068
JPY 5,50 pr. 31-12-2017 (6,04 pr. 31-12-2016)				
FANUC CORP	27.060,00	9.634	19.815,00	6.788
KEYENCE CORP	63.120,00	15.262	80.200,00	9.617
KUBOTA CORP	2.209,50	18.850	1.668,50	13.937
M3 INC	3.965,00	12.351	2.945,00	19.864
MAKITA CORP	4.735,00	8.937	7.830,00	7.073
MONOTARO CO LTD	3.600,00	7.925	2.390,00	5.864
PIGEON CORP			2.989,00	7.912
SYSMEX CORP	8.870,00	25.379	6.770,00	6.173
SEK 75,73 pr. 31-12-2017 (77,60 pr. 31-12-2016)				
ATLAS COPCO AB-A SHS	354,20	11.358	277,50	8.300
INTRUM JUSTITIA AB	303,30	9.581		
USD 620,04 pr. 31-12-2017 (704,96 pr. 31-12-2016)				
3M CO	235,37	9.822	178,57	7.553
ABBOTT LABORATORIES	57,07	9.274	38,41	6.460
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	172,43	8.893		
ALPHABET INC-CL A			792,45	28.491
AMAZON.COM INC	1.169,47	10.333	749,87	9.515
AMERISOURCEBERGEN CORP	91,82	10.374	78,19	9.115
APPLE INC	169,23	14.277		
BAIDU INC - SPON ADR	234,21	11.146	164,41	8.113
CHECK POINT SOFTWARE TECH	103,62	8.754	84,46	7.264
COGNEX CORP			63,62	8.245
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	71,02	9.534		
COLGATE-PALMOLIVE CO	75,45	12.660	65,44	11.302
CTRIIP.COM INTERNATIONAL-ADR			40,00	7.860
EBAY INC	37,74	9.360		
EXXON MOBIL CORP	83,64	9.068	90,26	10.045
F5 NETWORKS INC			144,72	17.242
FACEBOOK INC-A	176,46	15.389	115,05	10.300
FIRST REPUBLIC BANK/CA	86,64	12.506	92,14	19.551
GRIFOLS SA-ADR	22,92	13.959	16,07	10.080

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Globale Aktier

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 620,04 pr. 31-12-2017 (704,96 pr. 31-12-2016)				
GRUPO TELEVISA SA-SPON ADR	18,67	6.593	20,89	7.702
HDFC BANK LTD-ADR	101,67	9.141	60,68	7.400
ICICI BANK LTD-SPON ADR	9,73	13.956	7,49	11.701
IPG PHOTONICS CORP	214,13	13.171	98,71	10.361
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR	13,00	10.524	10,28	8.573
LAZARD LTD-CL A			41,09	10.196
MASTERCARD INC - A	151,36	13.054	103,25	9.171
MICROSOFT CORP	85,54	8.266	62,14	6.133
MONSANTO CO	116,78	7.820	105,21	7.120
NESTLE SA-SPONS ADR	85,97	11.892	71,74	10.165
NIKE INC -CL B	62,55	23.051	50,83	21.786
PAYPAL HOLDINGS INC	73,62	30.296	39,47	16.695
PRICELINE GROUP INC/THE	1.737,74	21.517	1.466,06	18.272
RED HAT INC			69,70	6.553
REGENERON PHARMACEUTICALS	375,96	16.409	367,09	7.505
ROPER TECHNOLOGIES INC	259,00	26.457	183,08	19.230
SCHLUMBERGER LTD	67,39	18.910	83,95	24.146
SIGNATURE BANK	137,26	6.756	150,20	8.055
STARBUCKS CORP	57,43	9.508		
SVB FINANCIAL GROUP	233,77	23.894	171,66	29.433
TENARIS SA-ADR	31,86	7.763	35,71	9.087
TURKIYE GARANTI BANKASI-ADR	2,83	5.968	2,09	4.606
VERISK ANALYTICS INC	96,00	19.449	81,17	16.880
WABCO HOLDINGS INC	143,50	9.342	106,15	7.221
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	72,62	7.577	82,76	8.868
WALT DISNEY CO/THE	107,51	9.866		
WATERS CORP	193,19	11.787	134,39	8.432
WEIBO CORP-SPON ADR	103,46	9.984		
YANDEX NV-A	32,75	12.507	20,13	10.317
ZAR 50,08 pr. 31-12-2017 (51,55 pr. 31-12-2016)				
SASOL LTD	42.818,00	8.011	39.890,00	6.906
Kapitalandele i alt		920.411		732.663

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Globale Aktier Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
CHF 636,26 pr. 31-12-2017 (693,61 pr. 31-12-2016)				
LONZA GROUP AG-REG	263,30	40.006	176,30	27.367
SONOVA HOLDING AG-REG	152,20	21.016	123,40	17.548
DKK 100,00 pr. 31-12-2017 (100,00 pr. 31-12-2016)				
CHR HANSEN HOLDING A/S	582,00	32.825	391,10	20.079
NOVOZYMES A/S-B SHARES	354,50	29.317	243,50	19.163
EUR 744,54 pr. 31-12-2017 (743,55 pr. 31-12-2016)				
AIR LIQUIDE SA	105,05	24.207	105,65	21.025
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	7,11	31.342	6,41	26.464
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	86,83	24.356		
DASSAULT SYSTEMES SA			72,39	20.402
ESSILOR INTERNATIONAL	114,95	31.838	107,35	28.017
KONE OYJ-B	44,78	22.472	42,57	20.258
LINDE AG			156,10	14.857
LINDE AG - TENDER	194,65	33.550		
L'OREAL	184,95	22.276	173,40	19.697
LUXOTTICA GROUP SPA	51,15	28.905	51,10	26.901
SYMRISE AG	71,62	57.483		
GBP 838,76 pr. 31-12-2017 (871,08 pr. 31-12-2016)				
ABCAM PLC	1.055,00	20.075	767,00	12.628
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	6.919,00	31.542		
ROTORK PLC			241,20	15.155
SHIRE PLC	3.900,00	17.697	4.684,00	20.605
WPP PLC	1.341,00	20.495	1.816,00	27.764
HKD 79,32 pr. 31-12-2017 (90,92 pr. 31-12-2016)				
AIA GROUP LTD	66,65	61.386	43,75	43.622
SINO BIOPHARMACEUTICAL	13,86	26.019		
TENCENT HOLDINGS LTD	406,00	28.758	189,70	24.338
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	43,70	23.050		
IDR 0,05 pr. 31-12-2017 (0,05 pr. 31-12-2016)				
BANK CENTRAL ASIA TBK PT	21.900,00	31.111	15.500,00	23.585
JPY 5,50 pr. 31-12-2017 (6,04 pr. 31-12-2016)				
FANUC CORP	27.060,00	23.691	19.815,00	18.092
KEYENCE CORP	63.120,00	38.675	80.200,00	25.284
KUBOTA CORP	2.209,50	47.125	1.668,50	36.234
M3 INC	3.965,00	31.014	2.945,00	52.470
MAKITA CORP	4.735,00	21.991	7.830,00	18.878
MONOTARO CO LTD	3.600,00	21.279	2.390,00	15.513
PIGEON CORP			2.989,00	20.914
SYSMEX CORP	8.870,00	63.534	6.770,00	16.465
SEK 75,73 pr. 31-12-2017 (77,60 pr. 31-12-2016)				
ATLAS COPCO AB-A SHS	354,20	28.540	277,50	21.964
INTRUM JUSTITIA AB	303,30	24.064		
USD 620,04 pr. 31-12-2017 (704,96 pr. 31-12-2016)				
3M CO	235,37	24.372	178,57	20.141
ABBOTT LABORATORIES	57,07	23.284	38,41	17.059
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	172,43	22.387		
ALPHABET INC-CL A			792,45	74.858
AMAZON.COM INC	1.169,47	26.104	749,87	25.089
AMERISOURCEBERGEN CORP	91,82	26.018	78,19	23.977
APPLE INC	169,23	35.801		
BAIDU INC - SPON ADR	234,21	28.318	164,41	21.326
CHECK POINT SOFTWARE TECH	103,62	21.845	84,46	19.172
COGNEX CORP			63,62	21.797
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	71,02	23.999		
COLGATE-PALMOLIVE CO	75,45	31.737	65,44	29.959
CTRIIP.COM INTERNATIONAL-ADR			40,00	20.726
EBAY INC	37,74	23.471		
EXXON MOBIL CORP	83,64	22.559	90,26	25.897
F5 NETWORKS INC			144,72	45.195
FACEBOOK INC-A	176,46	38.595	115,05	26.846
FIRST REPUBLIC BANK/CA	86,64	31.466	92,14	51.426
GRIFOLS SA-ADR	22,92	35.220	16,07	25.969

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Globale Aktier Akk.

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2017

Papirnavn	Kurs 31-12-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
USD 620,04 pr. 31-12-2017 (704,96 pr. 31-12-2016)				
GRUPO TELEVISA SA-SPON ADR	18,67	16.762	20,89	20.161
HDFC BANK LTD-ADR	101,67	23.135	60,68	19.335
ICICI BANK LTD-SPON ADR	9,73	34.927	7,49	30.746
IPG PHOTONICS CORP	214,13	33.060	98,71	26.999
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR	13,00	26.256	10,28	22.468
LAZARD LTD-CL A			41,09	26.504
MASTERCARD INC - A	151,36	32.941	103,25	24.165
MICROSOFT CORP	85,54	20.579	62,14	16.296
MONSANTO CO	116,78	19.478	105,21	19.061
NESTLE SA-SPONS ADR	85,97	29.691	71,74	26.855
NIKE INC -CL B	62,55	58.010	50,83	57.592
PAYPAL HOLDINGS INC	73,62	76.158	39,47	43.406
PRICELINE GROUP INC/THE	1.737,74	53.744	1.466,06	49.608
RED HAT INC			69,70	17.197
REGENERON PHARMACEUTICALS	375,96	41.435	367,09	19.926
ROPER TECHNOLOGIES INC	259,00	66.565	183,08	50.851
SCHLUMBERGER LTD	67,39	47.521	83,95	63.991
SIGNATURE BANK	137,26	17.106	150,20	21.318
STARBUCKS CORP	57,43	23.822		
SVB FINANCIAL GROUP	233,77	60.080	171,66	77.674
TENARIS SA-ADR	31,86	19.695	35,71	24.041
TURKIYE GARANTI BANKASI-ADR	2,83	15.187	2,09	12.179
VERISK ANALYTICS INC	96,00	48.649	81,17	44.650
WABCO HOLDINGS INC	143,50	23.872	106,15	19.104
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	72,62	18.911	82,76	23.220
WALT DISNEY CO/THE	107,51	24.598		
WATERS CORP	193,19	29.527	134,39	22.264
WEIBO CORP-SPON ADR	103,46	25.320		
YANDEX NV-A	32,75	31.414	20,13	27.388
ZAR 50,08 pr. 31-12-2017 (51,55 pr. 31-12-2016)				
SASOL LTD	42.818,00	20.292	39.890,00	18.656
Kapitalandele i alt		2.313.550		1.930.380