



Halvårsrapport 2012
Investeringsforeningen
Multi Manager Invest

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
Halvårsregnskaber.....	15
<i>USA</i>	15
<i>USA Akk.</i>	18
<i>Europa</i>	21
<i>Europa Akk.</i>	24
<i>Japan</i>	27
<i>Japan Akk.</i>	30
<i>Health Care</i>	33
<i>Health Care Akk.</i>	36
<i>Teknologi</i>	39
<i>Teknologi Akk.</i>	42
<i>Pacific</i>	45
<i>Pacific Akk.</i>	48
<i>Nye obligationsmarkeder lokal valuta</i>	51
<i>Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.</i>	54
<i>Nye Aktiemarkeder</i>	57
<i>Nye Aktiemarkeder Akk.</i>	60
<i>Virksomhedsobligationer</i>	63
<i>Foreningens noter</i>	66
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	66
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt</i>	67

Nærværende halvårsrapport for 2012 for Investeringsforeningen Multi Manager Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2012. 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 halvårsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Investeringsforeningen Multi Manager Invest blev stiftet den 30. september 2005. Medio 2012 omfattede foreningen 17 afdelinger: USA, USA Akk., Europa, Europa Akk., Japan, Japan Akk., Health Care, Health Care Akk., Teknologi, Teknologi Akk., Pacific, Pacific Akk., Nye obligationsmarkeder lokal valuta, Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk., Nye Aktiemarkeder, Nye Aktiemarkeder Akk. og Virksomhedsobligationer.

Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 29 13 86 13
Finanstilsynets reg.nummer: 11.160
multimanagerinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør Kjeld Øberg (formand)
Direktør Bjørn Bogason
Advokat, Partner Kim Esben Stenild Høiby
Direktør Erik Højberg Nielsen

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgivere

Allianz Global Investors Europe GmbH (RCM)
BlackRock (UK)
Fidelity Pensions Management
Investec Asset management Limited
Lazard Asset Management
Nykredit Asset Management
Standard Life Investments Ltd.
Wells Capital Management Inc

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2012 for Investeringsforeningen Multi Manager Invest.

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

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2012.

Foreningens ledelsesberetning 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 henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

København, den 27. august 2012

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Kjeld Øberg
Formand

Bjørn Bogason

Kim Esben Stenild Høiby

Erik Højberg Nielsen

Halvårsrapporten 2012 i hovedtræk

- Afkastudviklingen i foreningens afdelinger blev i 1. halvår 2012 præget af aktiekursstigninger, rentefald samt svækkelse af euroen. Fornyet frygt for statsgældskrisen i Sydeuropa samt lempelig pengepolitik medførte rentefaldet i Nordeuropa i 1. halvår af 2012.
- Foreningens afdelinger gav som følge af markedsudviklingen afkast, der var på niveau med eller højere end ventet i 1. halvår 2012. Afkastene i foreningens afdelinger var alle positive. Afdelingerne med europæiske aktier, afdelingerne med sundhedsaktier samt afdeling Europæiske Virksomhedsobligationer gav afkast højere end afdelingernes respektive benchmark. De øvrige afdelinger gav et lavere afkast end benchmark. Samlet finder foreningens ledelse ikke afkastudviklingen tilfredsstillende.
- Foreningens samlede formue steg med 18% i 1. halvår til 11.118 mio. kr. ultimo juni 2012 som følge af kursstigninger og emissionsaktivitet.
- Foreningen igangsatte en ny afdeling i januar med europæiske erhvervsobligationer som investeringsområde. Afdelingen rådgives af Standard Life Investments. Endvidere blev investeringsstilen og rådgiver skiftet i afdelingerne med teknologiaktier, ligesom rådgiveren i afdelingerne med japanske aktier blev ændret til Lazard Asset Management.
- De ledende indikatorer tegner et billede af aftagende vækst i 3. kvartal i både de vestlige økonomier og i udviklingslandene. I Europa forventes recession, mens økonomierne i USA og i de ledende udviklingslande ventes at ville vise tegn på moderat stigende vækstrater mod slutningen af året. Centralbankerne i USA og Europa ventes derfor at fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i et par år endnu.
- De korte markedsrenter skønnes at forblive lave i den kommende periode. De lange renter ventes samlet set heller ikke at stige i Europa i de kommende kvartaler, men højere danske, lange renter kan ikke udelukkes i perioder som følge af eventuelle succesfulde, politiske beslutninger til håndtering af gældskrisen i Europa.
- Risikobetonede aktiver som aktier og erhvervsobligationer skønnes kursmæssigt at have reageret på forventninger om begrænset økonomisk vækst og vurderes attraktivt prisfastsatte. I det kommende halve år forventes store kursudsving i aktier og erhvervsobligationer, hvor udviklingen i den europæiske gældskrise bliver en afgørende faktor. Foreningens ledelse forventer en moderat positiv kursudvikling på risikobetonede aktiver under forudsætning af, at gældskrisen ikke forværres.
- På basis af forventningerne til den økonomiske udvikling skønner ledelsen moderat positive afkast i foreningens afdelinger i 2. halvår af 2012. Store kursudsving må imidlertid påregnes i perioder. Ledelsens forventninger er omgærdet af stor usikkerhed, idet de i høj grad afhænger af udfaldet af eventuelle politiske beslutninger og handlinger.

Udviklingen i foreningen i halvåret

Afkastudviklingen

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger blev i 1. halvår 2012 præget af positive aktiemarkeder samt af en fornyet nervøsitæt for statsgælden samt for stabiliteten i banksektoren i Sydeuropa. Uroen i de finansielle markeder medførte en flugt af kapital til nordeuropæiske markeder samt en svækkelse af euroen overfor andre betydende valutaer og herunder især den amerikanske dollar.

Konsekvensen af markedsuroen har i Nordeuropa været et rentefald til historisk lave niveauer i årets første seks måneder. Dette har sammen med en tilfredsstillende resultatudvikling i de børsnoterede selskaber haft en positiv indvirkning på aktiekurserne og kreditspændene, trods markedsuroen.

På den baggrund har foreningens afdelinger i 1. halvår leveret positive afkast på niveau med eller over ledelsens forventninger primo året.

Afdelingerne med europæiske aktier, afdelingerne med sundhedsaktier samt afdeling Europæiske Virksomhedsobligationer gav afkast højere end afdelingernes respektive benchmark. De øvrige afdelinger gav et lavere afkast end benchmark. Samlet finder foreningens ledelse ikke afkastudviklingen tilfredsstillende.

Afkastene i foreningens afdelinger med amerikanske aktier har været positive lige under 7% i årets første seks måneder. Afkastudviklingen er imidlertid lavere end afdelingernes benchmark som følge af aktievalget.

Afkastene i foreningens afdelinger med europæiske aktier har været ca. 7½%, hvilket er noget højere end afdelingernes benchmark. Afkastene findes tilfredsstillende.

Afdelinger med japanske aktier har givet et afkast på ca. 2% i 1. halvår, hvilket er lavere end afdelingernes benchmark. Afdelingerne har skiftet investeringsrådgiver i april måned. Hovedparten af det lavere afkast opstod i perioden før og under rådgiverskiftet. Afkastene findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingerne Health Care og Health Care Akk. har i halvåret leveret afkast på 12½-13%, hvilket er højere end ventet primo året og højere end afdelingernes benchmark. Afkastene findes tilfredsstillende.

Afdelingerne med teknologiaktier har i 1. halvår givet afkast på ca. 10%, hvilket er lavere end afdelingernes benchmark. Investeringsstilen i afdelingerne er primo året blevet gjort passiv, men da investeringsretningslinjerne ikke tillader en fuld kopiering af benchmark, har kursudviklingen i Apple medført et lavere afkast i afdelingerne end benchmark i 1. halvår.

Afdelinger med Pacific-aktier leverede i årets første seks måneder afkast på ca. 5½%, hvilket er ca. 3 procentpoint lavere end afdelingernes benchmark. Afkastene findes ikke tilfredsstillende.

Nye Obligationsmarkeder og Nye Obligationsmarkeder Akk. gav i 1. halvår afkast på ca. 8%. Faldende renter i mange emerging markets lande, faldende kreditspænd samt stigende valutakurser medførte en afkastudvikling højere end ventet primo året. Afkastene i afdelingerne var imidlertid lavere end benchmark, hvorfor ledelsen ikke finder afkastudviklingen i afdelingerne tilfredsstillende.

Afdelingerne Nye Aktiemarkeder og Nye Aktiemarkeder Akk. leverede i 1. halvår et afkast på 2-3%, hvilket var lavere end benchmark. Investeringsstilen med fokus på value kunne i halvåret ikke følge det momentumdrevne marked. Afkastene findes ikke tilfredsstillende.

Afdeling Virksomhedsobligationer, som blev startet i januar 2012, kom godt fra start og leverede et afkast lidt højere end afdelingens benchmark i perioden. Afkastet findes tilfredsstillende.

På den følgende side er en oversigt over afkastudviklingen i foreningens afdelinger samt de respektive benchmark.

Regnskabsresultat og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på 679 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod -199 mio. kr. i samme periode i 2011.

Den samlede formue i foreningen steg fra 9.428 mio. kr. ultimo 2011 til 11.118 mio. kr. ultimo juni 2012. Formuertilvæksten kan udover kurstigninger tilskrives nettoemissioner på 1.048 mio. kr.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for den enkelte afdeling i foreningen er angivet på side 7.

Afkastudvikling i 1. halvår 2012

Afdeling	Afkast	Benchmark
USA	6,8%	11,5%
USA Akk.	6,7%	11,5%
Europa	7,5%	4,8%
Europa Akk.	7,5%	4,8%
Japan	1,6%	5,1%
Japan Akk.	1,9%	5,1%
Health Care	12,6%	11,3%
Health Care Akk.	12,8%	11,3%
Teknologi	9,6%	12,5%
Teknologi Akk.	9,6%	12,5%
Pacific	5,3%	8,3%
Pacific Akk.	5,7%	8,3%
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	8,2%	9,5%
Nye obligationsmarkeder Akk. lokal valuta	8,1%	9,5%
Nye Aktiemarkeder	3,0%	6,3%
Nye Aktiemarkeder Akk.	2,2%	6,3%
Virksomhedsobligationer ¹⁾	4,8%	4,7%

Note: 1) Afdelingen Virksomhedsobligationer startede den 17. januar 2012.

Resultat og formue i 1. halvår 2012

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi pr. andel
USA	63	1.006	96,03
USA Akk.	162	2.771	99,91
Europa	38	577	65,64
Europa Akk.	101	1.601	74,34
Japan	3	148	57,46
Japan Akk.	6	362	59,26
Health Care	27	237	127,48
Health Care Akk.	82	724	139,16
Teknologi	7	45	126,48
Teknologi Akk.	11	42	139,03
Pacific	6	89	94,52
Pacific Akk.	11	210	192,68
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	45	586	105,76
Nye obligationsmarkeder Akk. lokal valuta	94	1.276	106,32
Nye Aktiemarkeder	5	228	95,55
Nye Aktiemarkeder Akk.	-5	605	95,67
Virksomhedsobligationer ¹⁾	22	611	104,80

Note: 1) Afdelingen Virksomhedsobligationer startede den 17. januar 2012.

Omkostninger i 1. halvår 2012

Afdeling	Omkostningsprocent 1. halvår 2012	Omkostningsprocent 1. halvår 2011
USA	0,75	0,81
USA Akk.	0,74	0,80
Europa	0,84	0,87
Europa Akk.	0,80	0,86
Japan	0,93	1,01
Japan Akk.	0,91	0,94
Health Care	1,07	1,01
Health Care Akk.	1,01	0,96
Teknologi	0,57	1,00
Teknologi Akk.	0,66	0,92
Pacific	1,13	1,02
Pacific Akk.	1,01	0,94
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	0,67	0,81
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	0,67	0,81
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	0,92	0,14
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	0,94	0,12
Virksomhedsobligationer ²⁾	0,47	-

Noter:

1) Afdelingerne Nye Aktiemarkeder og Nye Aktiemarkeder Akk. startede deres aktivitet den 7. juni 2011.

2) Afdelingen Virksomhedsobligationer startede den 17. januar 2012.

De samlede administrationsomkostninger udgjorde 85,1 mio. kr. i 1. halvår 2012 (77,7 mio. kr. i 1. halvår 2011). Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,78% i 1. halvår 2012 mod 0,80% i 1. halvår 2011.

Omkostningsniveauet i de fleste afdelinger er faldet i 1. halvår 2012 i forhold til samme periode året forinden. I enkelte af de mindre afdelinger er omkostningsniveauet steget. Årsagen er ændrede aftalevilkår samt udviklingen i afdelingernes formuer. Foreningens ledelse vil i det kommende arbejde for reduktioner i omkostningerne.

En oversigt over omkostningsprocenten for den enkelte afdeling i foreningen er angivet på side 8.

Oprettelse af ny afdeling

I januar 2012 besluttede bestyrelsen at lancere en ny afdeling med europæiske virksomhedsobligationer - afdeling Virksomhedsobligationer. Som rådgiver for afdelingen blev valgt den engelske forvalter Standard Life Investments Ltd. Afdelingen startede sin aktivitet den 17. januar 2012. Ultimo juni havde afdelingen en formue på 611 mio. kr.

Skift af investeringsrådgivere

I løbet af 1. halvår besluttede bestyrelsen at skifte investeringsrådgivere i fire afdelinger.

Som følge af faldende formue pga. indløsning besluttede bestyrelsen i januar at stoppe samarbejdet med MFS International vedrørende afdelingerne Teknologi og Teknologi Akk. Bestyrelsen besluttede at ændre investeringsstilen i afdelingerne fra aktiv forvaltning til passiv forvaltning og indgik herefter en rådgivningsaftale på vegne af afdelingerne med Nykredit Bank A/S. Aftalestrukturen blev samtidig ændret, hvorved rådgivergebyret blev reduceret og det løbende markedsføringsbidrag bortfaldt.

I afdeling Japan og afdeling Japan Akk. meddelte investeringsrådgiveren AllianceBernstein, at den ønskede investeringsrådgivning ville ophøre med at blive udbudt. Bestyrelsen valgte i stedet at indgå aftale med Lazard Asset Management medio april 2012.

Den økonomiske udvikling i 1. halvår 2012

Afmatning i den globale økonomi

Den internationale økonomi udviste i begyndelsen af året fremgang drevet af vækst i industriproduktionen. Manglende efterspørgsel i de toneangivende vestlige økonomier kombineret med gældskrisen i Europa medførte, at ordresituationen svækkedes, og den økonomiske vækst afdæmpedes i løbet af 1. halvår 2012.

Moderat vækst i USA

Den amerikanske økonomi viste moderat vækst i årets første seks måneder. Fundamentet i den amerikanske økonomi er det seneste år blevet styrket, da den private gæld er blevet nedbragt, beskæftigelsen er steget, og situationen på boligmarkedet er blevet stabiliseret.

Væksten i den amerikanske økonomi blev i 1. halvår drevet af et opsving i eksport og erhvervsinvesteringer. Derimod har forbrugsvæksten været aftagende i halvåret som følge af svag udvikling i husholdningernes realindkomst. Derudover har det offentlige forbrug og investeringer vist faldende tendens.

Gældskrisen i Europa eskalerede

I Europa begyndte stramningerne i de offentlige budgetter at slå igennem i 1. halvår. Udviklingen skønnes at skubbe økonomierne i Sydeuropa i recession i år, men også Frankrig kan risikere negativ vækst som følge af den nye regerings arbejdsmarkedspolitiske tiltag, der vurderes at bremse de private erhvervsinvesteringer.

Umiddelbart begyndte året positivt i Europa med en massiv kvantitativ lempelse af pengepolitikken. Den Europæiske Centralbank igangsatte således et udlånsprogram på ca. 1.000 mia. euro for såvel at stabilisere den europæiske banksektor som at understøtte prisdannelsen af sydeuropæisk statsgæld.

Den positive udvikling blev imidlertid i 2. kvartal afløst af en ny runde med usikkerhed om det europæiske euro-projekt. Mangelfulde reformer i Spanien og situationen i den spanske banksektor vakte bekymring, hvilket fik markedrenterne på spansk statsgæld til atter at stige til uholdbare niveauer.

Mod slutningen af halvåret reagerede de europæiske politikere og besluttede på et topmøde at styrke krisberedskabet med henblik på at stabilisere den eu-

ropæiske banksektor. Konsekvensen af topmødet blev, at den europæiske banksektor fremadrettet skulle kunne modtage lån fra den europæiske ESM-fond, mod at der blev etableret et pan-europæisk banktilsyn under Den Europæiske Centralbank. Som en del af topmødeaftalen blev der givet tilsagn om, at den spanske banksektor vil kunne låne op til 100 mia. euro – i første omgang fra den midlertidige EFSF-fond og senere fra den permanente ESM-fond. Den største umiddelbare risikofaktor i europæiske økonomi blev således adresseret.

Faldende vækstrater i BRIK-landene

Den globale økonomiske vækst har i 1. halvår været dæmpet af en opbremsning i økonomierne i de betydende udviklingslande som Brasilien, Rusland, Indien og Kina. De faldende vækstrater kunne til dels tilskrives den europæiske gældskrise og faldende råvarepriser, men effekten af sidste års stramning af pengepolitikken i udviklingslandene begyndte for alvor at slå igennem.

I 1. halvår begyndte myndighederne i BRIK-landene at lempe pengepolitikken med rentenedsættelser og andre lempelser for igen at øge den økonomiske vækst.

Stilstand i Danmark

Den europæiske gældskrise påvirkede dansk økonomi negativt i 1. halvår. Eksporten, som i tidligere år har bidraget positivt til den økonomiske vækst i Danmark, udviklede sig således svagt. Endvidere blev forbrugene og erhvervslivet mere pessimistisk med hensyn til de fremtidige, økonomiske udsigter. Dette lagde en dæmper på privatforbruget og erhvervslivets investeringer i 1. halvår.

Den økonomiske situation i Danmark kan ikke betegnes som krise. Væksten ventes da også at genindfinde sig som følge af det meget lave renteniveau, den ekspansive finanspolitik samt den gangværende udbetaling af efterlønsbidraget. Usikkerhedsfaktorerne ventes at være den politiske og økonomiske udvikling i Europa, samt om det nuværende sortsyn vil aftage.

Fortsat lempelig pengepolitik

Som før nævnt igangsatte Den Europæiske Centralbank primo året et program, hvor den europæiske banksektor kunne få tildelt ubegrænset likviditet til lav rente. Primo juli besluttede centralbanken endvidere at reducere styringsrenten fra 1% til ¾%.

Danmarks Nationalbank havde i 1. halvår andre udfordringer at håndtere. Usikkerheden i euro-området afstedkom en kraftig tilstrømning af kapital til Danmark med det resultat, at valutareserverne steg uhensigtsmæssigt meget. Samtidig blev fastholdelsen af valutakursen overfor euroen vanskeliggjort af kapitaltilstrømningen. Danmarks Nationalbank reducerede derfor styringsrenterne uafhængigt af Den Europæiske Centralbank af to omgange i 1. halvår. Dernæst gennemførte Nationalbanken tillige en rentenedsættelse primo juli, hvorefter renten på indskudsbeviser for første gang blev negativ.

Svækkelse af euroen

De lave vækstforventninger til den europæiske økonomi samt markedets usikkerhed om euroens fortsatte beståen bevirkede, at euroen kom under pres i 1. halvår. Således svækkedes euroen og den danske krone med ca. 2,2% overfor den amerikanske dollar i 1. halvår.

Markedsudviklingen i 1. halvår 2012

Turbulente obligationsmarkeder i 1. halvår

Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev i 1. halvår 2012 præget af fortsat uro. Skiftende forventninger til økonomisk vækst og inflation blev i halvåret suppleret med fornyet nervøsitet for den europæiske statsgældskrise med Spanien i centrum.

Den stigende stresssituation i det europæiske marked fik de sydeuropæiske statsrenter til at stige til kritiske niveauer, trods rigeligt udbud af likviditet fra Den Europæiske Centralbank til de europæiske banker. Markedsusikkerheden bevirkede, at kapitalen i stedet søgte i sikker havn i nordeuropæiske lande og herunder i Danmark.

Effekten heraf var en kraftig forøgelse af valutareserverne i Danmark samt en styrkelse af den danske krone overfor euroen. Markedsrenten i Danmark faldt som konsekvens heraf til rekordlave niveauer med en 10-årig statsrente på under 1% og en negativ rente på 2-årige statsobligationer.

Over halvåret faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA fra 2,0% til 1,7%. Renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt fra 1,8% til 1,6% ultimo halvåret. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,2% til 0,3% i 1. halvår 2012, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra 0,2% til 0,1%.

Det danske obligationsmarked påvirkedes af udviklingen i det internationale renteniveau. I halvåret faldt den 2-årige danske statsrente fra 0,2% til 0,1%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 1,7% til 1,5%.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et afkast på 0,9% i 1. halvår 2012 som følge af rentefaldet på statsobligationer.

Danske realkreditobligationer målt ved Nykredit Realkreditindeks gav et afkast på 1,8% i 1. halvår 2012.

Faldende kreditspænd i 1. halvår

Trods fortsatte statsgældsproblemer i Sydeuropa og usikkerhed omkring spanske banker har den generelt gode indtjeningssevne i europæiske industri i 1. halvår 2012 medført et faldende kreditspænd på europæiske erhvervsobligationer i forhold til renten på tyske statsobligationer med tilsvarende varighed. Kreditspændet på erhvervsobligationer (Merrill Lynch EMU Corporates) blev således indsnævret fra 483 basispunkter ultimo 2011 til 379 basispunkter ultimo juni 2012.

Afkastet på markedet for erhvervsobligationer, målt ved Merrill Lynch EMU Corporates i danske kroner, blev således på 5,6% i 1. halvår 2012, hvilket var bedre end afkastudviklingen for stats- og realkreditobligationer.

Positiv udvikling på aktiemarkederne

Aktiemarkederne har i halvåret været præget af en positiv kursudvikling, om end med en negativ periode i april og maj, hvor fornyet uro opstod som følge af gældskrisen i Sydeuropa.

Verdensmarkedsindekset gav målt i danske kroner et afkast på 8,4% i 1. halvår 2012, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis 11,6%, 4,8% og 5,5% i samme periode.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 10,8% i 1. halvår 2012 og har således givet et højere afkast end verdensmarkedsindekset. Årsagen hertil var primært udviklingen i Novo Nordisk.

Udviklingen i emerging markets var mere afdæmpet i halvåret som følge af fortsat stram pengepolitik samt lavere eksportvækst. Emerging markets målt ved MSCI EMF indekset steg med 6,3% i danske kroner i 1. halvår 2012.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningens investeringer sker med inddragelse af hensynet til miljø, social ansvarlighed og god selskabsledelse. I samarbejde med Nykredit koncernen har foreningen formuleret en politik for bæredygtige investeringer (SRI/Socially Responsible Investments). Politiken er beskrevet i afsnittet "Bæredygtige investeringer" i Årsrapporten 2011.

Foreningen administreres af Nykredit Portefølje Administration A/S, der indgår i Nykredit koncernen. Administrationen af foreningen foregår indenfor rammerne af Nykredit koncernens politik for samfundsmæssigt ansvar, hvortil der henvises på Nykredits hjemmeside "nykredit.dk".

Politik for udøvelse af stemmerettigheder

Foreningens opgave er at sikre et optimalt afkast af foreningens investeringer med inddragelse af hensynet til miljø, social ansvarlighed og god selskabsledelse. Dette er formuleret i foreningens politik for bæredygtige investeringer, hvor aktivt ejerskab er en væsentlig del af investeringspolitikken.

Det er bestyrelsens holdning, at foreningen, i det omfang foreningens stemmeret på en generalforsamling kan være med til at sikre opfyldelsen af målet med aktivt ejerskab, skal benytte den stemmeret, der tilkommer foreningen i henhold til de pågældende værdipapirer.

I hvilket omfang foreningen vil gøre brug af sine stemmerettigheder, afgøres ud fra en konkret vurdering af, hvorvidt den nødvendige indsats – selvstændigt eller i samarbejde med andre investorer – vil kunne bringe den forventede virkning på afkastet eller bæredygtigheden i investeringen. Som udgangspunkt ønsker foreningens bestyrelse, at udøvelse af stemmeretten 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 foreningens interesser og investeringspolitik.

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregningen eller målingen.

Begivenheder efter halvårets udløb

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

Forventninger til 2. halvår 2012

De ledende indikatorer tegner et billede af aftagende vækst i 3. kvartal i både de vestlige økonomier og i udviklingslandene. I Europa forventes recession, mens økonomierne i USA og i de ledende udviklingslande ventes at vise tegn på moderat stigende vækstrater mod slutningen af året.

I Europa har den finansielle stress igen nået niveauer, hvor det sandsynliggør, at de europæiske beslutningstagere vil intervenere med det formål at styre udviklingen. De kommende kvartaler skønnes derfor være behæftet med stor politisk usikkerhed.

Den forventede moderate økonomiske vækst i verden forventes sammen med den europæiske gældskrise at bevirke, at centralbankerne i USA og Europa vil fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i et par år endnu. Derudover kan yderligere kvantitative lempelser i pengepolitikken ikke udelukkes i 2. halvår.

De korte markedsrenter skønnes derfor at forblive lave i den kommende periode. Recession i Europa, lave korte renter, rigelig likviditet samt nedadgående pres på enhedslønmkostningerne taler endvidere for, at de lange renter samlet set ikke skal stige i Europa i de kommende kvartaler. Renten i Nordeuropa er imidlertid påvirket af en negativ risikopræmie, som kan forsvinde ved eventuelle succesfulde, politiske beslutninger til håndtering af gældskrisen i Europa. Der kan derfor ikke udelukkes lidt højere lange renter i perioder som følge af skift i markedets risikovurderinger af udstedere i Nord- og Sydeuropa.

Risikobetonede aktiver som aktier og erhvervsobligationer skønnes kursmæssigt at have reageret på de moderate vækstforventninger og vurderes attraktivt prisen fastsatte. I det kommende halve år forventes store kursudsving i aktier og erhvervsobligationer, hvor udviklingen i den europæiske gældskrise bliver en afgørende faktor. Foreningens ledelse forventer en moderat positiv kursudvikling på risikobetonede aktiver under forudsætning af, at gældskrisen ikke forværres.

På basis af forannævnte forventninger til den økonomiske udvikling skønner ledelsen moderat positive afkast i foreningens afdelinger i 2. halvår af 2012. Store kursudsving på afdelinger med risikobetonede aktiver må imidlertid påregnes i perioder.

Ledelsens forventninger til resten af 2012 er omgærdet af stor usikkerhed, idet de i høj grad afhænger af udfaldet af eventuelle politiske beslutninger og handlinger.

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier udstedt af amerikanske selskaber eller handlet på et amerikansk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af RCM Capital Management, USA.

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 USA inkl. netto-udbytte i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling USA gav i 1. halvår 2012 et afkast på 6,83%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 11,53% i samme periode. Afdelingen har således givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 12,3 mio. kr., og afdelingens nettokurstab udgjorde 59,4 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 62,8 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 1.005,8 mio. kr. i afdelingen, svarende til 96,03 kr. pr. andel.

Strategien i afdelingen er at investere i selskaber med gode vækstudsigter, men som p.t. ikke er markedets favoritter.

Afkastudviklingen i afdelingen har været præget af, at dollaren er blevet styrket med knap 2,2% mod danske kroner i første halvår af 2012. Målt i lokal valuta har markedet givet et positivt afkast på 9,07% i samme periode.

Afdelingens negative relative afkast i halvåret kan primært tilskrives, at afdelingen har været overvægtet i energisektoren. Da olieprisen faldt i 1. halvår, medførte det, at energisektoren klarede sig afkastmæssigt dårligt. Udover overvægten i energisektoren har undervægten i varige forbrugsgoder og den finansielle sektor bidraget til det lavere afkast end markedet generelt.

Omvendt har afdelingen haft fordel af en overvægt i teknologisektoren og af en undervægt i forsyningssektoren.

Afdelingen skiftede i 1. halvår benchmark fra S&P 500 til MSCI USA. Ændringen vurderes ikke at få betydning for afdelingen.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 19,5% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på et passende antal selskaber fordelt på mange brancher.

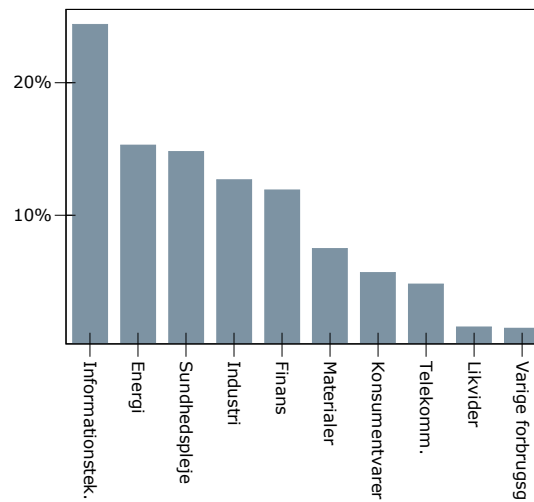
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Det amerikanske aktiemarked ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i markedet, ligesom indtjeningen i de store amerikanske selskaber kan blive påvirket negativt. For megen uro kan dog omvendt initiere den amerikanske centralbank til en pengepolitisk lempelse.

Da amerikanske aktier anses som attraktivt værdiansatte, skønnes afkastet i afdelingen at blive moderat positiv i 2. halvår. Skønnet er dog omgærdet af stor usikkerhed.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	12.272	10.628
Kursgevinster og -tab	59.374	-42.179
Administrationsomkostninger	-7.434	-8.971
Resultat før skat	64.212	-40.522
Skat	-1.418	-1.551
Halvårets nettoresultat	62.794	-42.073

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	18.413	14.145
Kapitalandele	993.655	913.787
Andre aktiver	7.531	917
Aktiver i alt	1.019.599	928.849
Passiver		
Medlemmernes formue	1.005.756	921.726
Anden gæld	13.843	7.123
Passiver i alt	1.019.599	928.849

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	96,2	97,6
Øvrige finansielle instrumenter	3,8	2,4
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	6,83	1,52	-3,29	8,84	-1,84	-16,39
Indre værdi pr. andel	96,03	89,89	85,64	78,45	61,92	83,63
A conto udlodning pr. andel	-	0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,75	1,63	0,81	0,85	0,80	0,87
Sharpe ratio	-0,23	-0,29	0,01	-0,41	-1,00	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	62.796	-12.229	-42.073	22.252	-4.331	-52.037
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.005.758	921.726	1.132.970	799.080	290.603	277.072
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	10.473	10.253	13.230	10.186	4.694	3.313
ÅOP	-	2,03	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier udstedt af amerikanske selskaber eller handlet på et amerikansk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af RCM Capital Management, USA.

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 USA inkl. netto-udbytte i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling USA Akk. gav i 1. halvår 2012 et afkast på 6,67%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 11,53% i samme periode. Afdelingen har således givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 32,9 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 152,6 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 161,7 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 2.770,8 mio. kr. i afdelingen, svarende til 99,91 kr. pr. andel.

Strategien i afdelingen er at investere i selskaber med gode vækstudsigter, men som p.t. ikke er markedets favoritter.

Afkastudviklingen i afdelingen har været præget af, at dollaren er blevet styrket med knap 2,2% mod danske kroner i første halvår af 2012. Målt i lokal valuta har markedet givet et positivt afkast på 9,07% i samme periode.

Afdelingens negative relative afkast i halvåret kan primært tilskrives, at afdelingen har været overvægtet i energisektoren. Da olieprisen faldt i 1. halvår, medførte det, at energisektoren klarede sig afkastmæssigt dårligt. Udover overvægten i energisektoren har undervægten i varige forbrugsgoder og den finansielle sektor bidraget til det lavere afkast end markedet generelt. Omvendt har afdelingen haft fordel af en overvægt i teknologisektoren og af en undervægt i forsyningssektoren.

Afdelingen skiftede i 1. halvår benchmark fra S&P 500 til MSCI USA. Ændringen vurderes ikke at få betydning for afdelingen.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 19,3% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risiko-profilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på et passende antal selskaber fordelt på mange brancher.

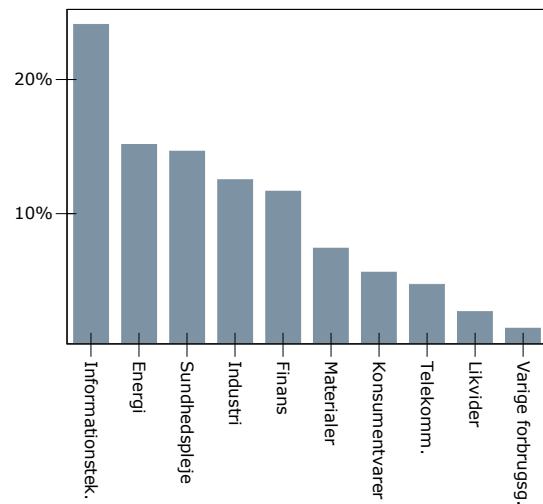
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Det amerikanske aktiemarked ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i markedet, ligesom indtjeningen i de store amerikanske selskaber kan blive påvirket negativt. For megen uro kan dog omvendt initiere den amerikanske centralbank til en pengepolitisk lempelse.

Da amerikanske aktier anses som attraktivt værdiansatte, skønnes afkastet i afdelingen at blive moderat positiv i 2. halvår. Skønnet er dog omgærdet af stor usikkerhed.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	32.945	22.209
Kursgevinster og -tab	152.563	-84.032
Administrationsomkostninger	-20.013	-18.568
Resultat før skat	165.495	-80.391
Skat	-3.823	-3.238
Halvårets nettoresultat	161.672	-83.629

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	69.807	30.793
Kapitalandele	2.705.487	2.364.497
Andre aktiver	6.419	7.338
Aktiver i alt	2.781.713	2.402.628
Passiver		
Medlemmernes formue	2.770.848	2.399.344
Anden gæld	10.865	3.284
Passiver i alt	2.781.713	2.402.628

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	96,9	98,3
Øvrige finansielle instrumenter	3,1	1,7
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	6,67	1,54	-3,45	8,77	-1,11	-15,34
Indre værdi pr. andel	99,91	93,66	89,06	81,84	65,15	84,59
Omkostningsprocent	0,74	1,63	0,80	0,81	0,84	0,87
Sharpe ratio	-0,21	-0,26	-0,05	-0,40	-0,96	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	161.674	23.087	-83.629	60.011	-7.336	-66.376
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	2.770.850	2.399.344	2.454.863	1.804.614	698.225	419.387
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	27.735	25.617	27.563	22.050	10.717	4.958
ÅOP	-	2,00	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier udstedt af europæiske selskaber eller handlet på et europæisk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af BlackRock.

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

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Europa gav i 1. halvår 2012 et afkast på 7,53%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,77% i samme periode. Afdelingen har således givet et højere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Europa nettorenter og udbytter for i alt 12,4 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 31,8 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 38,1 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 577,1 mio. kr. i afdelingen, svarende til 65,64 kr. pr. andel.

Udviklingen i den europæiske statsgældskrise hæmmede afkastudviklingen i europæiske aktier og dermed også for afdelingen i 1. halvår.

Afdelingens merafkast i forhold til benchmark kan primært tilskrives aktievalget i afdelingen. Positioner i Vodafone, International Power, Novo Nordisk og Essilor har bidraget positivt til afdelingens afkast i 1. halvår. Derudover opnåede afdelingen positivt afkast med investeringer i industriselskaberne Kone og Rolls Royce. På landeniveau har afdelingen været undervægtet i Spanien og overvægtet i England, hvilket tillige har fremmet afdelingens merafkast.

Afdelingen har været undervægtet i banksektoren, idet denne fortsat ventes at have vanskelige vilkår.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 21,7% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på mange lande og brancher.

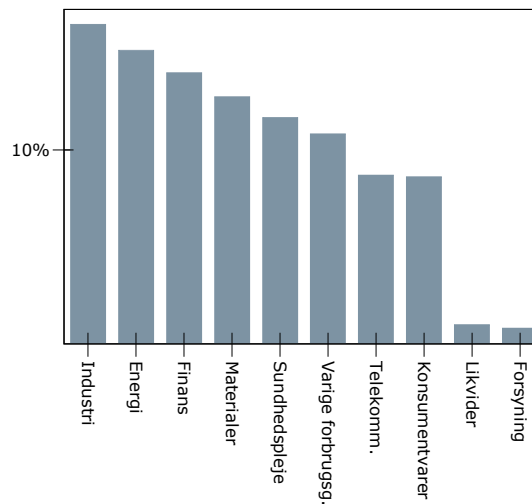
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Det europæiske aktiemarked ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i aktiemarkedet, ligesom indtjeningen i de store selskaber kan blive påvirket negativt af den lave globale vækst. Omvendt kan nye stimuli-pakker periodevis skabe optimisme i markedet.

Da europæiske aktier anses som attraktivt værdiansatte, skønnes afkastet i afdelingen at blive moderat positivt i 2. halvår. Skønnet er dog omgærdet af stor usikkerhed.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	12.353	18.955
Kursgevinster og -tab	31.802	-6.115
Administrationsomkostninger	-4.797	-5.372
Resultat før skat	39.358	7.468
Skat	-1.262	-1.463
Halvårets nettoresultat	38.096	6.005

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	4.925	4.191
Kapitalandele	569.603	485.878
Andre aktiver	9.531	2.425
Aktiver i alt	584.059	492.494
Passiver		
Medlemmernes formue	577.077	491.774
Anden gæld	6.982	720
Passiver i alt	584.059	492.494

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	96,3	98,5
Øvrige finansielle instrumenter	3,7	1,5
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	7,53	-10,36	1,29	-3,01	-0,73	-16,11
Indre værdi pr. andel	65,64	62,41	70,52	59,93	51,00	84,71
A conto udlodning pr. andel	-	1,50	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,84	1,78	0,87	0,92	0,81	1,07
Sharpe ratio	-0,57	-0,58	-0,34	-0,59	-1,02	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	38.096	-64.094	6.005	-15.518	-2.313	-52.380
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	577.077	491.774	602.289	550.174	224.826	288.520
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	8.791	7.879	8.539	9.181	4.409	3.406
ÅOP	-	2,82	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier udstedt af europæiske selskaber eller handlet på et europæisk reguleret marked. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af BlackRock.

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

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Europa Akk. gav i 1. halvår 2012 et afkast på 7,54%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,77% i samme periode. Afdelingen har således givet et højere afkast end sammenlignings-grundlaget, hvilket findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Europa Akk. nettorenter og udbytter for i alt 33,6 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 83,9 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 101,5 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 1.601,0 mio. kr. i afdelingen, svarende til 74,34 kr. pr. andel.

Afdelingens merafkast i forhold til benchmark kan primært tilskrives aktievalget i afdelingen. Positioner i Vodafone, International Power, Novo Nordisk og Essilor har bidraget positivt til afdelingens afkast i 1. halvår. Derudover opnåede afdelingen positivt afkast med investeringer i industriselskaberne Kone og Rolls Royce. På landeniveau har afdelingen været undervægtet i Spanien og overvægtet i England, hvilket tillige har fremmet afdelingens merafkast.

Afdelingen har været undervægtet i banksektoren, idet denne fortsat ventes at have vanskelige vilkår.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 21,6% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på mange lande og brancher.

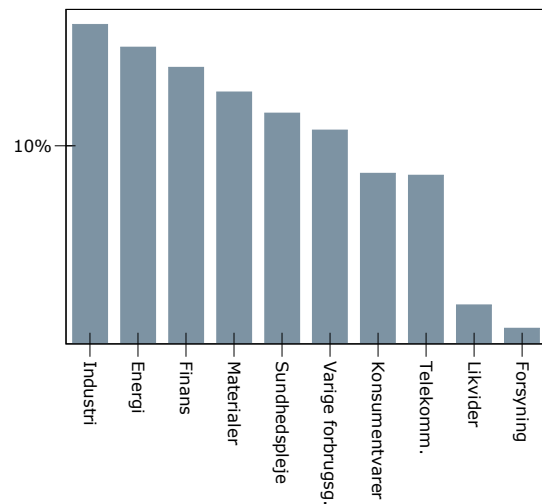
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Det europæiske aktiemarked ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i aktiemarkedet, ligesom indtjeningen i de store selskaber kan blive påvirket negativt af den lave globale vækst. Omvendt kan nye stimuli-pakker periodevis skabe optimisme i markedet.

Da europæiske aktier anses som attraktivt værdiansatte, skønnes afkastet i afdelingen at blive moderat positiv i 2. halvår. Skønnet er dog omgærdet af stor usikkerhed.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	33.589	38.504
Kursgevinster og -tab	83.856	-10.328
Administrationsomkostninger	-12.417	-10.737
Resultat før skat	105.028	17.439
Skat	-3.568	-3.015
Halvårets nettoresultat	101.460	14.424

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	29.396	15.458
Kapitalandele	1.565.505	1.252.401
Andre aktiver	25.529	5.752
Aktiver i alt	1.620.430	1.273.611
Passiver		
Medlemmernes formue	1.600.974	1.267.045
Anden gæld	19.456	6.566
Passiver i alt	1.620.430	1.273.611

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,4	97,8
Øvrige finansielle instrumenter	4,6	2,2
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	7,54	-10,13	1,23	-2,74	-0,34	-16,13
Indre værdi pr. andel	74,34	69,12	77,86	66,34	55,44	88,79
Omkostningsprocent	0,80	1,77	0,86	0,89	0,84	0,98
Sharpe ratio	-0,57	-0,58	-0,34	-0,58	-1,02	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	101.461	-145.047	14.424	-30.381	-701	-91.874
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.600.975	1.267.045	1.263.892	1.187.559	526.909	527.867
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	21.537	18.330	16.234	17.900	9.504	5.945
ÅOP	-	2,79	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier 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 i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Japan gav i 1. halvår 2012 et afkast på 1,56%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,12% i samme periode. Afdelingen har således givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Japan nettorenter og udbytter for i alt 1,7 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 2,6 mio. kr. Afdelingens nettoreultat blev på 2,7 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 148,4 mio. kr. i afdelingen, svarende til 57,46 kr. pr. andel.

Afdelingen har medio april skiftet investeringsrådgiver, idet afdelingens tidligere rådgiver, AllianceBernstein, stoppede med at udbyde den ønskede rådgivnings-service. Bestyrelsen valgte i stedet at indgå aftale med Lazard Asset Management.

Afdelingens lavere afkast end benchmark kan primært henføres til perioden før og under skiftet af investeringsrådgiver. I perioden efter har afdelingen givet et afkast på niveau med benchmark.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 21,2% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risiko-profilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på mange brancher.

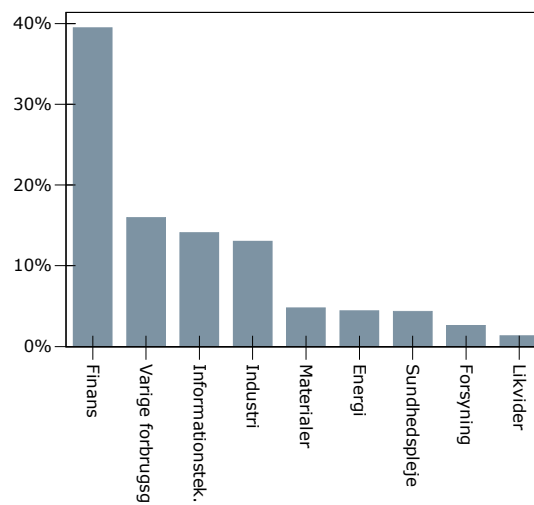
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Det japanske aktiemarked ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i markedet, ligesom indtjeningen i de store japanske selskaber kan blive påvirket negativt.

Den indenlandske vækst er fortsat høj pga. genopbygningen efter jordskælvet og tsunamien i 2011. Japanske aktier vurderes som attraktive, hvilket ventes at understøtte aktiekurserne, når markedsnervøsiteten dæmpes. Afdelingen ventes derfor at kunne give et moderat positivt afkast i 2. halvår, men der er risiko for væsentlige afkastmæssige udsving.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	1.652	1.353
Kursgevinster og -tab	2.609	-15.836
Administrationsomkostninger	-1.415	-1.434
Resultat før skat	2.846	-15.917
Skat	-116	-95
Halvårets nettoresultat	2.730	-16.012

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	1.997	2.721
Kapitalandele	147.175	157.026
Andre aktiver	0	577
Aktiver i alt	149.172	160.324
Passiver		
Medlemmernes formue	148.379	159.684
Anden gæld	793	640
Passiver i alt	149.172	160.324

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	98,1	97,6
Øvrige finansielle instrumenter	1,9	2,4
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	1,56	-10,48	-11,30	10,92	3,97	-14,06
Indre værdi pr. andel	57,46	56,58	56,06	58,13	51,37	65,98
A conto udlodning pr. andel	-	0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,93	2,01	1,01	1,14	0,90	1,00
Sharpe ratio	-0,59	-0,62	-0,67	-0,77	-1,22	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	2.731	-15.108	-16.012	9.300	6.263	-34.636
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	148.380	159.684	171.842	158.706	105.507	221.698
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.582	2.823	3.066	2.730	2.054	3.360
ÅOP	-	2,86	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier 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 i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Japan Akk. gav i 1. halvår 2012 et afkast på 1,93%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,12% i samme periode. Afdelingen har således givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Japan Akk. netto-renter og udbytter for i alt 4,0 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 5,9 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 6,3 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 361,9 mio. kr. i afdelingen, svarende til 59,26 kr. pr. andel.

Afdelingen har medio april skiftet investeringsrådgiver, idet afdelingens tidligere rådgiver, AllianceBernstein, stoppede med at udbyde den ønskede rådgivnings-service. Bestyrelsen valgte i stedet at indgå aftale med Lazard Asset Management.

Afdelingens lavere afkast end benchmark kan primært henføres til perioden før og under skiftet af investeringsrådgiver. I perioden efter har afdelingen givet et afkast på niveau med benchmark.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 21,1% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risiko-profilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på mange brancher.

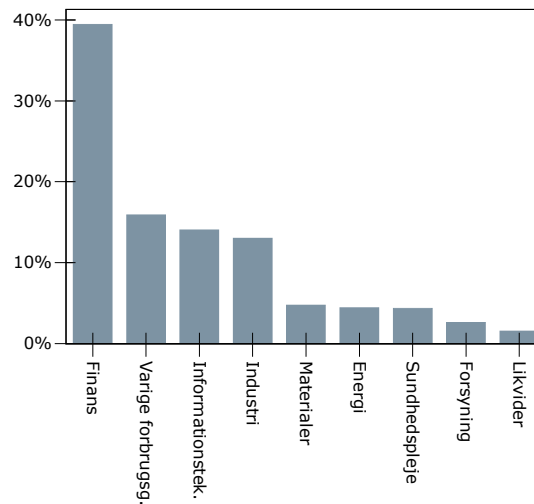
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Det japanske aktiemarked ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i markedet, ligesom indtjeningen i de store japanske selskaber kan blive påvirket negativt.

Den indenlandske vækst er fortsat høj pga. genopbygningen efter jordskælvet og tsunamien i 2011. Japanske aktier vurderes som attraktive, hvilket ventes at understøtte aktiekurserne, når markedsnervøsiteten dæmpes. Afdelingen ventes derfor at kunne give et moderat positivt afkast i 2. halvår, men der er risiko for væsentlige afkastmæssige udsving.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	3.952	3.278
Kursgevinster og -tab	5.945	-34.740
Administrationsomkostninger	-3.280	-3.199
Resultat før skat	6.617	-34.661
Skat	-277	-229
Halvårets nettoresultat	6.340	-34.890

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	5.537	7.968
Kapitalandele	357.930	338.462
Andre aktiver	6	914
Aktiver i alt	363.473	347.344
Passiver		
Medlemmernes formue	361.919	345.620
Anden gæld	1.554	1.724
Passiver i alt	363.473	347.344

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	98,1	97,0
Øvrige finansielle instrumenter	1,9	3,0
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	1,93	-9,67	-10,70	11,61	4,11	-13,87
Indre værdi pr. andel	59,26	58,14	57,47	58,98	50,89	65,47
Omkostningsprocent	0,91	1,91	0,94	0,98	0,91	0,99
Sharpe ratio	-0,57	-0,60	-0,66	-0,77	-1,22	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	6.341	-29.135	-34.890	24.454	14.814	-53.339
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	361.920	345.620	393.348	350.776	174.946	355.445
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	6.108	5.945	6.844	5.947	3.438	5.429
ÅOP	-	2,55	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier udstedt af selskaber, hvis virksomhed er inden for eller har relation til sundhedssektoren. 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 sundhedsaktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI World Health Care inkl. nettoudbytte i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Health Care gav i 1. halvår 2012 et afkast på 12,58%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 11,31% i samme periode. Afdelingen har således givet et højere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Health Care nettorenter og udbytter for i alt 2,2 mio. kr., og afdelingens nettokursavance udgjorde 27,7 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 27,1 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 237,1 mio. kr. i afdelingen, svarende til 127,48 kr. pr. andel.

Afdelingens merafkast i forhold til benchmark kan tilskrives afdelingens overvægt i undersektoren bioteknologi samt i aktievalget gennem halvåret. Undervægten i de store farmaceutiske selskaber udviklede sig neutralt, idet det var positivt i 1. kvartal, men negativt i 2. kvartal, hvor markedsnervøsiteten genopstod.

Gennem 1. halvår er vægten i undersektorerne bioteknologi og hospitalsudstyr blevet øget, mens andelen i farmaceutiske selskaber er blevet reduceret.

Den amerikanske højesterets afgørelse om, at Obama's sundhedsreform ikke er i strid med den amerikanske forfatning, er umiddelbart positivt for selskaberne i sundhedssektoren. Usikkerheden om det amerikanske præsidentvalg forventes imidlertid at udskyde effekten på aktiekurserne i sektoren.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 17,0% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

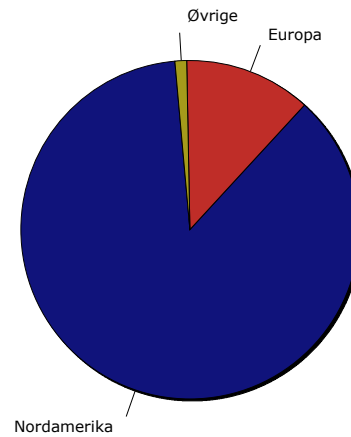
De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, sektorrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til sektoren Health Care, anses afdelingens markedsrisiko/sectorrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked generelt. 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på flere lande, men afdelingen er meget eksponeret til det amerikanske aktiemarked.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Aktiemarkedene ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udover uro som følge af gældskrisen i Europa forventes det amerikanske præsidentvalg at skabe usikkerhed om de fremtidige sundhedsbudgetter i USA. Afdelingen ventes at kunne give et moderat positivt afkast i 2. halvår 2012.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	2.247	1.503
Kursgevinster og -tab	27.693	10.146
Administrationsomkostninger	-2.434	-2.325
Resultat før skat	27.506	9.324
Skat	-385	-132
Halvårets nettoresultat	27.121	9.192

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	5.729	5.373
Kapitalandele	230.317	216.606
Afledte finansielle instrumenter	10	0
Andre aktiver	3.227	344
Aktiver i alt	239.283	222.323
Passiver		
Medlemmernes formue	237.136	221.940
Anden gæld	2.147	383
Passiver i alt	239.283	222.323

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	95,4	97,3
Øvrige finansielle instrumenter	4,6	2,7
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	12,58	6,88	4,17	8,46	3,89	-13,95
Indre værdi pr. andel	127,48	116,97	114,01	111,87	88,11	88,53
A conto udlodning pr. andel	-	4,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent	1,06	2,04	1,01	1,23	0,97	0,99
Sharpe ratio	0,34	0,18	0,17	0,05	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	27.121	14.183	9.192	9.797	6.942	-41.403
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	237.136	221.940	232.118	174.843	154.498	283.514
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.860	1.897	2.036	1.563	1.753	3.202
ÅOP	-	2,90	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier udstedt af selskaber, hvis virksomhed er inden for eller har relation til sundhedssektoren. 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 sundhedsaktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI World Health Care inkl. nettoudbytte i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Health Care Akk. gav i 1. halvår 2012 et afkast på 12,79%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 11,31% i samme periode. Afdelingen har således givet et højere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Health Care Akk. nettorenter og udbytter for i alt 6,6 mio. kr., og afdelingens nettokursavance udgjorde 83,7 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 82,3 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 723,9 mio. kr. i afdelingen, svarende til 139,16 kr. pr. andel.

Afdelingens merafkast i forhold til benchmark kan tilskrives afdelingens overvægt i undersektoren bioteknologi samt i aktievalget gennem halvåret. Undervægten i de store farmaceutiske selskaber udviklede sig neutralt, idet det var positivt i 1. kvartal, men negativt i 2. kvartal, hvor markedsnervøsiteten genopstod.

Gennem 1. halvår er vægten i undersektorerne bioteknologi og hospitalsudstyr blevet øget, mens andelen i farmaceutiske selskaber er blevet reduceret.

Den amerikanske højesterets afgørelse om, at Obama's sundhedsreform ikke er i strid med den amerikanske forfatning, er umiddelbart positivt for selskaberne i sundhedssektoren. Usikkerheden om det amerikanske præsidentvalg forventes imidlertid at udskyde effekten på aktiekurserne i sektoren.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 16,9% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

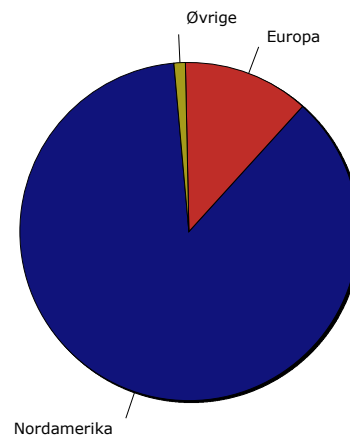
De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, sektorrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til sektoren Health Care, anses afdelingens markedsrisiko/sectorrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked generelt. 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på flere lande, men afdelingen er meget eksponeret til det amerikanske aktiemarked.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Aktiemarkedene ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udover uro som følge af gældskrisen i Europa forventes det amerikanske præsidentvalg at skabe usikkerhed om de fremtidige sundhedsbudgetter i USA. Afdelingen ventes at kunne give et moderat positivt afkast i 2. halvår 2012.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	6.634	4.037
Kursgevinster og -tab	83.703	28.141
Administrationsomkostninger	-6.843	-5.999
Resultat før skat	83.494	26.179
Skat	-1.206	-476
Halvårets nettoresultat	82.288	25.703

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	20.285	31.611
Kapitalandele	700.093	620.595
Afledte finansielle instrumenter	35	0
Andre aktiver	9.697	1.258
Aktiver i alt	730.110	653.464
Passiver		
Medlemmernes formue	723.867	652.373
Anden gæld	6.243	1.091
Passiver i alt	730.110	653.464

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,1	94,8
Øvrige finansielle instrumenter	4,9	5,2
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	12,79	6,88	4,28	8,47	3,17	-13,97
Indre værdi pr. andel	139,16	123,38	120,38	110,78	87,43	88,82
Omkostningsprocent	1,01	1,95	0,96	1,06	0,93	0,94
Sharpe ratio	0,33	0,17	0,16	0,03	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	82.288	42.479	25.703	22.548	11.360	-77.834
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	723.867	652.373	650.233	441.348	327.968	574.813
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.202	5.288	5.401	3.984	3.751	6.471
ÅOP	-	2,62	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier udstedt af selskaber, hvis virksomhed er inden for eller har relation til it, telekommunikations- og teknologisektoren. Investeringsstilen er passiv forvaltning, og afdelingen har siden ultimo marts 2012 været rådgivet af Nykredit Asset Management.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der er på linje med udviklingen i markedet for teknologiaktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI World Information Technology indeks i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Teknologi gav i 1. halvår 2012 et afkast på 9,62%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 12,47% i samme periode. Afdelingen har således givet et afkast, der er lavere end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Teknologi nettorenter og udbytter for i alt 0,4 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 7,2 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 7,2 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 44,5 mio. kr. i afdelingen, svarende til 126,48 kr. pr. andel.

Som følge af indløsning i afdelingen blev det besluttet at ændre investeringsstilen og at opsigte aftalen med den hidtidige investeringsrådgiver, MFS International, medio januar 2012. Bestyrelsen besluttede i stedet at indgå rådgivningsaftale med Nykredit Bank A/S og ændre investeringsstilen fra aktiv forvaltning til passiv forvaltning, hvor afdelingen skal søge at kopiere afkastet af benchmark. Endvidere blev aftalestrukturen ændret, hvor rådgivergebyret blev nedsat, og markedsføringsgebyret fjernet.

Afdelingen har søgt at kopiere benchmark i 1. halvår 2012. Da Apple har udgjort over 10% af benchmark, har det ikke været muligt helt at kopiere benchmark som følge af investeringsretningslinjerne. Apple udgjorde ultimo halvåret ca. 18% af benchmark. Da Apple steg ca. 48% i 1. halvår, medførte det, at afdelingen gav et lavere afkast end benchmark.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 23,1% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, sektorrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til sektoren teknologi, anses afdelingens markedsrisiko/sektorrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked generelt. 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på flere lande, men afdelingen er meget eksponeret til USA.

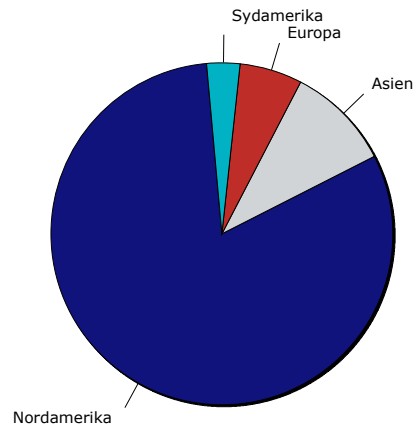
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Det globale aktiemarked ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i markedet, ligesom indtjeningen i de store teknologiske virksomheder kan blive påvirket negativt.

Afdelingen vil i 2. halvår søge at kopiere afkastet af benchmark. Afdelingen ventes at kunne give et moderat positivt afkast i 2. halvår 2012.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	376	351
Kursgevinster og -tab	7.228	-4.570
Administrationsomkostninger	-326	-1.126
Resultat før skat	7.278	-5.345
Skat	-37	-97
Halvårets nettoresultat	7.241	-5.442

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	102	2.382
Kapitalandele	44.489	104.560
Andre aktiver	38	9
Aktiver i alt	44.629	106.951
Passiver		
Medlemmernes formue	44.500	106.778
Anden gæld	129	173
Passiver i alt	44.629	106.951

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,4	97,6
Øvrige finansielle instrumenter	0,6	2,4
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	9,62	0,12	-4,77	6,30	29,61	-0,28
Indre værdi pr. andel	126,48	118,27	112,49	105,46	79,17	99,72
A conto udlodning pr. andel	-	3,25	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,57	1,99	1,00	1,08	0,62	0,74
Sharpe ratio	0,19	0,10	0,06	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	7.242	-262	-5.442	4.121	19.037	-1.377
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	44.501	106.778	106.394	112.164	62.392	95.442
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	352	904	947	1.064	788	957
ÅOP	-	2,87	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier udstedt af selskaber, hvis virksomhed er inden for eller har relation til it, telekommunikations- og teknologisektoren. Investeringsstilen er passiv forvaltning, og afdelingen har siden ultimo marts 2012 været rådgivet af Nykredit Asset Management.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der er på linje med udviklingen i markedet for teknologiaktier målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er MSCI World Information Technology indeks i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Teknologi Akk. gav i 1. halvår 2012 et afkast på 9,63%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 12,47% i samme periode. Afdelingen har således givet et afkast, der er lavere end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Teknologi Akk. nettoerter og udbytter for i alt 0,4 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 11,5 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 11,4 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 41,5 mio. kr. i afdelingen, svarende til 139,03 kr. pr. andel.

Som følge af indløsning i afdelingen blev det besluttet at ændre investeringsstilen og at opsigte aftalen med den hidtidige investeringsrådgiver, MFS International, medio januar 2012. Bestyrelsen besluttede i stedet at indgå rådgivningsaftale med Nykredit Bank A/S og ændre investeringsstilen fra aktiv forvaltning til passiv forvaltning, hvor afdelingen skal søge at kopiere afkastet af benchmark. Endvidere blev aftalestrukturen ændret, hvor rådgivergebyret blev nedsat, og markedsføringsgebyret fjernet.

Afdelingen har søgt at kopiere benchmark i 1. halvår 2012. Da Apple har udgjort over 10% af benchmark, har det ikke været muligt helt at kopiere benchmark som følge af investeringsretningslinjerne. Apple udgjorde ultimo halvåret ca. 18% af benchmark. Da Apple steg ca. 48% i 1. halvår, medførte det, at afdelingen gav et lavere afkast end benchmark.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 22,9% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, sektorrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til sektoren teknologi, anses afdelingens markedsrisiko/sektorrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked generelt. 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på mange selskaber fordelt på flere lande, men afdelingen er meget eksponeret til USA.

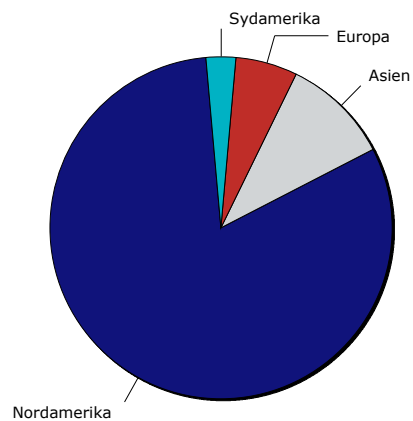
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Det globale aktiemarked ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i markedet, ligesom indtjeningen i de store teknologiske virksomheder kan blive påvirket negativt.

Afdelingen vil i 2. halvår søge at kopiere afkastet af benchmark. Afdelingen ventes at kunne give et moderat positivt afkast i 2. halvår 2012.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	378	934
Kursgevinster og -tab	11.495	-12.407
Administrationsomkostninger	-428	-2.746
Resultat før skat	11.445	-14.219
Skat	-18	-254
Halvårets nettoresultat	11.427	-14.473

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	18	6.013
Kapitalandele	41.621	254.092
Andre aktiver	32	22
Aktiver i alt	41.671	260.127
Passiver		
Medlemmernes formue	41.535	259.734
Anden gæld	136	393
Passiver i alt	41.671	260.127

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,6	97,5
Øvrige finansielle instrumenter	0,4	2,5
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent	9,63	0,45	-4,73	6,57	29,83	-0,31
Indre værdi pr. andel	139,03	126,82	120,28	104,89	78,77	99,69
Omkostningsprocent	0,66	1,86	0,92	0,95	0,71	0,65
Sharpe ratio	0,18	0,09	0,05	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	11.427	-969	-14.473	12.229	47.762	-2.349
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	41.535	259.734	297.648	282.800	135.350	152.113
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	299	2.047	2.474	2.696	1.718	1.526
ÅOP	-	2,54	-	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier udstedt af selskaber hjemhørende i lande inkluderet i MSCI Pacific ex Japan, hvilket vil sige Australien, New Zealand, Singapore og Hong Kong (Kina). Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Fidelity International.

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

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Pacific gav i 1. halvår 2012 afkast på 5,28%. Afkastet var lavere end afdelingernes benchmark, MSCI Pacific ex Japan index, der i samme periode gav et afkast på 8,28%. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Pacific nettorenter og udbytter for i alt 2,2 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 5,6 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 6,5 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 89,4 mio. kr. i afdelingen, svarende til 94,52 kr. pr. andel.

Afdelingen gav et lavere afkast end benchmark i halvåret som følge af en undervægt i den finansielle sektor og af aktievalget i sektoren varige forbrugsgoder. Især forholdet, at afdelingen ikke ejede Westpac Banking og Westfield Group, dæmpede afdelingens relative afkast. Omvendt hjalp undervægten i mineindustrien samt en overvægt i Tencent Holding afdelingens afkast i halvåret.

I 1. halvår har afdelingen fastholdt en overvægt i informationsteknologi, mens undervægten i den finansielle sektor er blevet nedbragt ved opkøb i det Hong Kong baserede selskab Wharf Holding. Eksponeringen til minesektoren blev reduceret som følge af svag udvikling i verdensøkonomien i halvåret.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste 5 år været 25,4% p.a., svarende til risikoniveau 7 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til Pacific-regionen, 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på de 4 lande og på mange brancher.

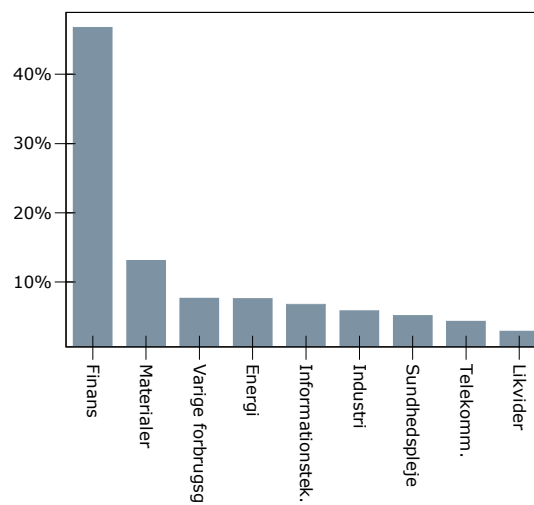
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

De asiatiske aktiemarkeder ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i markedet. Omvendt vurderes de asiatiske økonomier at fastholde en fornuftig vækst, hjulpet af sunde offentlige og private balancer.

Da asiatiske aktier anses som attraktivt værdiansatte, skønnes afkastet i afdelingen at blive positiv i 2. halvår. Skønnet er dog omgærdet af stor usikkerhed.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	2.172	2.965
Kursgevinster og -tab	5.587	-14.613
Administrationsomkostninger	-1.166	-1.543
Resultat før skat	6.593	-13.191
Skat	-95	-33
Halvårets nettoresultat	6.498	-13.224

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	2.129	1.304
Kapitalandele	87.327	106.297
Andre aktiver	646	1.276
Aktiver i alt	90.102	108.877
Passiver		
Medlemmernes formue	89.401	107.822
Anden gæld	701	1.055
Passiver i alt	90.102	108.877

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	96,2	96,7
Øvrige finansielle instrumenter	3,8	3,3
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Periodens afkast i procent	5,28	-15,78	-8,63	2,26	33,85
Indre værdi pr. andel	94,52	110,28	119,64	165,30	133,85
A conto udlodning pr. andel	-	22,50	-	-	-
Omkostningsprocent	1,13	2,02	1,02	0,99	0,70
Sharpe ratio	0,99	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	6.501	-22.263	-13.224	6.710	54.188
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	89.404	107.822	121.882	264.974	194.532
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	946	978	1.019	1.603	1.453
ÅOP	-	2,81	-	-	-

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier udstedt af selskaber hjemhørende i lande inkluderet i MSCI Pacific ex Japan, hvilket vil sige Australien, New Zealand, Singapore og Hong Kong (Kina). Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Fidelity International.

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

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Pacific Akk. gav i 1. halvår 2012 afkast på 5,73%. Afkastet var lavere end afdelingens benchmark, MSCI Pacific ex Japan index, der i samme periode gav et afkast på 8,28%. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Pacific Akk. nettorenter og udbytter for i alt 4,5 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 8,8 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 10,9 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 209,9 mio. kr. i afdelingen, svarende til 192,68 kr. pr. andel.

Afdelingen gav et lavere afkast end benchmark i halvåret som følge af en undervægt i den finansielle sektor og af aktievalget i sektoren varige forbrugsgoder. Især forholdet, at afdelingen ikke ejede Westpac Banking og Westfield Group, dæmpede afdelingens relative afkast. Omvendt hjalp undervægten i mineindustrien samt en overvægt i Tencent Holding afdelingens afkast i halvåret.

I 1. halvår har afdelingen fastholdt en overvægt i informationsteknologi, mens undervægten i den finansielle sektor er blevet nedbragt ved opkøb i det Hong Kong baserede selskab Wharf Holding. Eksponeringen til minesektoren blev reduceret som følge af svag udvikling i verdensøkonomien i halvåret.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste 5 år været 25,4% p.a., svarende til risikoniveau 7 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til Pacific-regionen, 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på de 4 lande og på mange brancher.

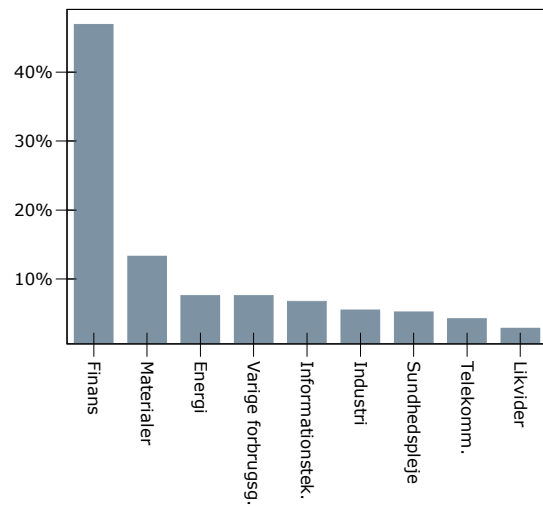
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

De asiatiske aktiemarkeder ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes at skabe nervøsitet i markedet. Omvendt vurderes de asiatiske økonomier at fastholde en fornuftig vækst, hjulpet af sunde offentlige og private balancer.

Da asiatiske aktier anses som attraktivt værdiansatte, skønnes afkastet i afdelingen at blive positiv i 2. halvår. Skønnet er dog omgærdet af stor usikkerhed.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	4.471	4.660
Kursgevinster og -tab	8.804	-21.952
Administrationsomkostninger	-2.114	-2.215
Resultat før skat	11.161	-19.507
Skat	-230	-58
Halvårets nettoresultat	10.931	-19.565

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	5.038	2.511
Kapitalandele	204.853	191.236
Andre aktiver	1.546	2.260
Aktiver i alt	211.437	196.007
Passiver		
Medlemmernes formue	209.896	193.990
Anden gæld	1.541	2.017
Passiver i alt	211.437	196.007

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	96,2	96,6
Øvrige finansielle instrumenter	3,8	3,4
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Periodens afkast i procent	5,73	-15,25	-8,26	2,15	34,56
Indre værdi pr. andel	192,68	182,24	197,28	184,37	134,56
Omkostningsprocent	1,01	1,91	0,94	0,93	0,62
Sharpe ratio	1,02	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	10.933	-35.485	-19.565	6.565	69.952
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	209.898	193.990	239.962	337.322	205.835
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.089	1.065	1.217	1.830	1.530
ÅOP	-	2,58	-	-	-

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens 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 lokal valuta i Emerging Markets. Investeringsuniverset omfatter ca. 60 lande. 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 JP Morgan GBI-EM Diversified Composite Unhedged DKK indeks.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Nye Obligationer gav i 1. halvår 2012 afkast på 8,22%. Afkastet var lavere end afdelingens benchmark, JPMorgan Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified DKK Unhedged, der i samme periode gav et afkast på 9,47%. Det relative afkast findes ikke tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Nye Obligationer nettorenter og udbytter for i alt 16,3 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 32,9 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 44,6 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 585,8 mio. kr. i afdelingen, svarende til 105,76 kr. pr. andel.

Aktivklassen gav et bedre afkast end ventet i 1. halvår, da de fundamentale forhold i mange udviklingslande blev forbedret, ligesom pengepolitikken i flere lande begyndte at blive løsnet.

Afdelingens afkast blev lavere end benchmark som følge af en undervægt til lokal valuta i januar og en overvægtet position i maj. Derimod havde afdelingen gavn af valutavalget i halvåret, idet afdelingen var undervægtet i israelske shekel, som udviklede sig svagt pga. faldende vækst i den israelske økonomi og øgede geopolitiske spændinger i Mellemøsten.

Afdelingen fik i 1. halvår fordel af obligationsvalget, idet afdelingen har haft undervægt i asiatiske obligationer. Derudover fik afdelingen et positivt bidrag fra positioner i emerging markets erhvervsobligationer i perioden.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste 5 år været 9,6% p.a., svarende til risikoniveau 4 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel.

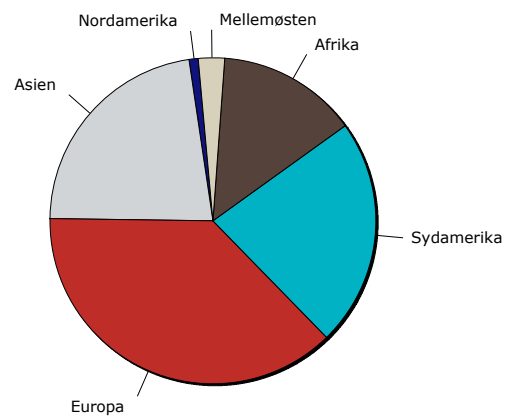
De primære risikofaktorer i afdelingen er kreditrisikoen, den politiske risiko, renterisikoen og valutarisikoen. Kreditrisikoen og den politiske risiko søges nedbragt ved spredning på mange lande. Afdelingen søger at opnå merafkast ved at eksponere afdelingen til renterisiko i de enkelte lande i investeringsuniverset samt valutarisiko uafhængigt af hinanden.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

De sunde offentlige og private balancer i mange emerging markets lande ventes sammen med en faldende inflation at understøtte obligationsmarkederne i udviklingslandene. Internationale investorer efterspørgsel efter renteafkast ventes tillige at skabe et positivt marked for emerging markets obligationer i 2. halvår. På den baggrund ventes et positivt afkast i afdelingen i 2. halvår 2012.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nye obligationsmarkeder lokal valuta

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	16.258	19.473
Kursgevinster og -tab	32.927	-27.827
Administrationsomkostninger	-3.888	-4.922
Resultat før skat	45.297	-13.276
Skat	-659	-478
Halvårets nettoresultat	44.638	-13.754

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	2.296	35.992
Obligationer	545.463	495.454
Kapitalandele	35.663	12.370
Afledte finansielle instrumenter	6.050	9.831
Andre aktiver	29.236	9.392
Aktiver i alt	618.708	563.039

Passiver		
Medlemmernes formue	585.786	552.253
Afledte finansielle instrumenter	7.466	9.835
Anden gæld	25.456	951
Passiver i alt	618.708	563.039

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	74,8	76,8
Øvrige finansielle instrumenter	25,2	23,2
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011
Periodens afkast i procent	8,22	-1,15	-2,19
Indre værdi pr. andel	105,76	97,72	96,40
A conto udlodning pr. andel	-	0,00	-
Omkostningsprocent	0,67	1,68	0,81
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	44.637	-7.552	-13.754
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	585.785	552.253	629.608
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.539	5.651	6.531
ÅOP	-	2,10	-

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens 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 lokal valuta i Emerging Markets. Investeringsuniverset omfatter ca. 60 lande. 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 JP Morgan GBI-EM Diversified Composite Unhedged DKK indeks.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Nye Obligationmarkeder Akk. gav i 1. halvår 2012 afkast på 8,06%. Afkastet var lavere end afdelingens benchmark, JPMorgan Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified DKK Unhedged, der i samme periode gav et afkast på 9,47%. Det relative afkast findes ikke tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Nye Obligationmarkeder Akk. nettorenter og udbytter for i alt 33,7 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 70,1 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 93,5 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 1.276,5 mio. kr. i afdelingen, svarende til 106,32 kr. pr. andel.

Aktivklassen gav et bedre afkast end ventet i 1. halvår, da de fundamentale forhold i mange udviklingslande blev forbedret, ligesom pengepolitikken i flere lande begyndte at blive løsnet.

Afdelingens afkast blev lavere end benchmark som følge af en undervægt til lokal valuta i januar og en overvægtet position i maj. Derimod havde afdelingen gavn af valutavalget i halvåret, idet afdelingen var undervægtet i israelske shekel, som udviklede sig svagt pga. faldende vækst i den israelske økonomi og øgede geopolitiske spændinger i Mellemøsten.

Afdelingen fik i 1. halvår fordel af obligationsvalget, idet afdelingen har haft undervægt i asiatiske obligationer. Derudover fik afdelingen et positivt bidrag fra positioner i emerging markets erhvervsobligationer i perioden.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste 5 år været 9,6% p.a., svarende til risikoniveau 4 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel.

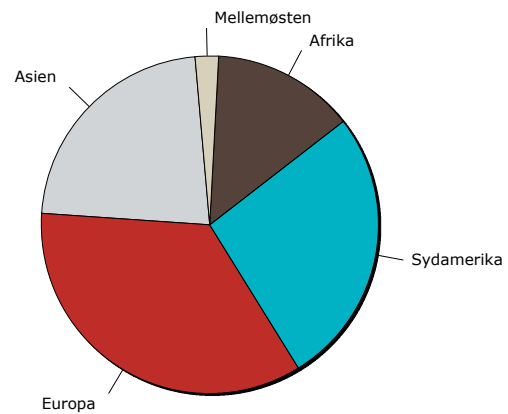
De primære risikofaktorer i afdelingen er kreditrisikoen, den politiske risiko, renterisikoen og valutarisikoen. Kreditrisikoen og den politiske risiko søges nedbragt ved spredning på mange lande. Afdelingen søger at opnå merafkast ved at eksponere afdelingen til renterisiko i de enkelte lande i investeringsuniverset samt valutarisiko uafhængigt af hinanden.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

De sunde offentlige og private balancer i mange emerging markets lande ventes sammen med en faldende inflation at understøtte obligationsmarkederne i udviklingslandene. Internationale investorer efterspørgsel efter renteaftak ventes tillige at skabe et positivt marked for emerging markets obligationer i 2. halvår. På den baggrund ventes et positivt afkast i afdelingen i 2. halvår 2012.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	33.747	30.709
Kursgevinster og -tab	70.077	-41.590
Administrationsomkostninger	-8.302	-7.602
Resultat før skat	95.522	-18.483
Skat	-2.006	-719
Halvårets nettoresultat	93.516	-19.202

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	3.285	72.724
Obligationer	1.198.177	1.046.281
Kapitalandele	67.849	18.431
Afledte finansielle instrumenter	13.260	15.356
Andre aktiver	61.165	18.343
Aktiver i alt	1.343.736	1.171.135

Passiver		
Medlemmernes formue	1.276.499	1.152.037
Afledte finansielle instrumenter	11.782	17.257
Anden gæld	55.455	1.841
Passiver i alt	1.343.736	1.171.135

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	73,9	74,9
Øvrige finansielle instrumenter	26,1	25,1
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011
Periodens afkast i procent	8,06	-1,36	-2,07
Indre værdi pr. andel	106,32	98,39	97,22
Omkostningsprocent	0,67	1,69	0,81
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	93.516	-6.497	-19.202
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.276.499	1.152.037	964.573
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	12.006	11.709	9.922
ÅOP	-	2,10	-

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens 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 Wells 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 indeks i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Nye Aktiemarkeder gav i 1. halvår 2012 afkast på 3,04%. Afkastet var lavere end afdelingens benchmark, MSCI EMF index, der i samme periode gav et afkast på 6,34%. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Nye Aktiemarkeder nettorenter og udbytter for i alt 3,2 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 4,6 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 5,4 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 228,3 mio. kr. i afdelingen, svarende til 95,55 kr. pr. andel.

Kursudviklingen i emerging markets aktier har i 1. halvår været dæmpet af svagere økonomisk vækst globalt, ligesom svækkelse af brasilianske real og indiske rupee har reduceret afkastet i aktivklassen.

Markedsudviklingen i 1. halvår har været påvirket af, at investorerne i stigende grad har søgt mod de samme defensive sektorer som stabile forbrugsgoder og sundhed samt mod mindre og illikvide markeder. Da afdelingens investeringsstil er baseret på value og ikke momentum, har udviklingen i markedet medført et lavere afkast end markedet generelt i 1. halvår.

Der har i 1. halvår ikke været væsentlige ændringer i sektor- eller landeallokeringen i afdelingen.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste 5 år været 25,4% p.a., svarende til risikoniveau 7 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, politisk risiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik risiko. Udover spredning på mange markeder søges markedsrisikoen og den politiske risiko 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange lande og brancher.

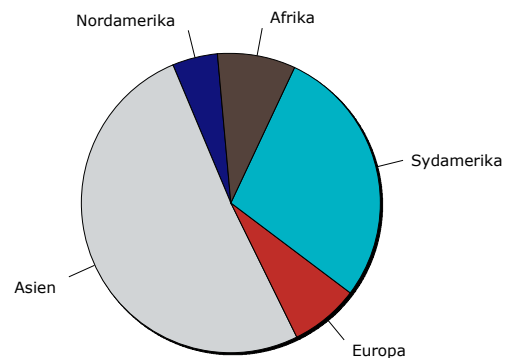
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Aktiemarkederne i emerging markets landene ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes fortsat at skabe nervøsitet i markedet. Omvendt vurderes økonomierne i udviklingslandene at fastholde en fornuftig vækst, hjulpet af sunde offentlige og private balancer.

Da aktierne i emerging markets landene anses som attraktivt værdiansatte, skønnes afkastet i afdelingen at blive positivt i 2. halvår. Skønnet er imidlertid omgærdet af stor usikkerhed.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	3.205	577
Kursgevinster og -tab	4.563	2.835
Administrationsomkostninger	-2.073	-349
Resultat før skat	5.695	3.063
Skat	-341	-88
Halvårets nettoresultat	5.354	2.975

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	10.506	6.375
Kapitalandele	217.997	196.813
Andre aktiver	686	206
Aktiver i alt	229.189	203.394
Passiver		
Medlemmernes formue	228.284	203.039
Anden gæld	905	355
Passiver i alt	229.189	203.394

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,7	96,6
Øvrige finansielle instrumenter	5,3	3,4
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 7. juni 2011.

Nøgletal	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011*
Periodens afkast i procent	3,04	-7,27	0,56
Indre værdi pr. andel	95,55	92,73	100,56
A conto udlodning pr. andel	-	0,00	-
Omkostningsprocent	0,92	1,20	0,14
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	5.353	-18.315	2.975
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	228.283	203.039	252.979
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.390	2.189	2.516
ÅOP	-	2,65	-

*) Afdelingen har været aktiv fra 7. juni 2011.

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens 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 Wells 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 indeks i kroner.

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

Udvikling i halvåret

Afdeling Nye Aktiemarkeder Akk. gav i 1. halvår 2012 afkast på 2,16%. Afkastet var lavere end afdelingens benchmark, MSCI EMF index, der i samme periode gav et afkast på 6,34%. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

I 1. halvår 2012 indtjente afdeling Nye Aktiemarkeder Akk. nettorenter og udbytter for i alt 8,1 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 7,1 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på -5,4 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 605,3 mio. kr. i afdelingen, svarende til 95,67 kr. pr. andel.

Kursudviklingen i emerging markets aktier har i 1. halvår været dæmpet af svagere økonomisk vækst globalt, ligesom svækkelse af brasilianske real og indiske rupee har reduceret afkastet i aktivklassen.

Markedsudviklingen i 1. halvår har været påvirket af, at investorerne i stigende grad har søgt mod de samme defensive sektorer som stabile forbrugsgoder og sundhed samt mod mindre og illikvide markeder. Da afdelingens investeringsstil er baseret på value og ikke momentum, har udviklingen i markedet medført et lavere afkast i afdelingen end markedet generelt i 1. halvår.

Der har i 1. halvår ikke været væsentlige ændringer i sektor- eller landeallokeringen i afdelingen.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste 5 år været 25,4% p.a., svarende til risikoniveau 7 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

De primære risikofaktorer for afdelingen er markedsrisiko, politisk risiko, valutakursrisiko samt selskabsspecifik risiko. Udover spredning på mange markeder søges markedsrisikoen og den politiske risiko 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. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange lande og brancher.

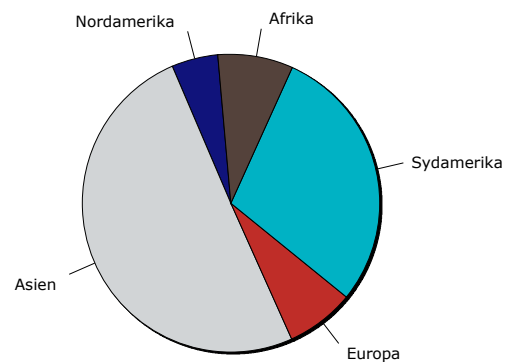
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Aktiemarkederne i emerging markets landene ventes i 2. halvår at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge. Udviklingen i euro-området skønnes fortsat at skabe nervøsitet i markedet. Omvendt vurderes økonomierne i udviklingslandene at fastholde en fornuftig vækst, hjulpet af sunde offentlige og private balancer.

Da aktierne i emerging markets landene anses som attraktivt værdiansatte, skønnes afkastet i afdelingen at blive positivt i 2. halvår. Skønnet er imidlertid omgærdet af stor usikkerhed.

Regionsfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatoppgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	8.079	1.192
Kursgevinster og -tab	-7.128	4.493
Administrationsomkostninger	-5.548	-568
Resultat før skat	-4.597	5.117
Skat	-769	-182
Halvårets nettoresultat	-5.366	4.935

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	20.763	16.899
Kapitalandele	583.883	375.029
Andre aktiver	6.626	1.224
Aktiver i alt	611.272	393.152
Passiver		
Medlemmernes formue	605.279	392.482
Anden gæld	5.993	670
Passiver i alt	611.272	393.152

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,6	95,2
Øvrige finansielle instrumenter	5,4	4,8
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 7. juni 2011.

Nøgletal	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011*
Periodens afkast i procent	2,16	-6,36	1,06
Indre værdi pr. andel	95,67	93,64	101,06
Omkostningsprocent	0,94	1,16	0,12
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	-5.367	-26.900	4.935
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	605.278	392.482	462.042
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	6.327	4.192	4.572
ÅOP	-	2,22	-

*) Afdelingen har været aktiv fra 7. juni 2011.

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer primært i europæiske erhvervsobligationer. Kreditvurderingen af de erhvervede obligationer vil primært være det såkaldte "investment grade" svarende til Standard & Poor's rating på BBB- eller bedre. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Standard Life Investments Ltd.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for europæiske erhvervsobligationer målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er BofA Merrill Lynch EMU Corporates BBB-A indeks i kroner.

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

Afdelingen startede 17. januar 2012.

Udvikling i halvåret

Afdeling Virksomhedsobligationer gav i perioden 17. januar – 30. juni 2012 et afkast på 4,80%. Afkastet var en anelse bedre end afdelingernes benchmark, BofA Merrill Lynch EMU Corporates BBB-A indeks, der i samme periode gav et afkast på 4,70%. Afkastet findes tilfredsstillende.

I perioden 17. januar – 30. juni 2012 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 11,4 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 13,7 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 22,5 mio. kr. Ultimo juni 2012 udgjorde den samlede formue 610,7 mio. kr. i afdelingen, svarende til 104,80 kr. pr. andel.

Afdelingen gav i 1. kvartal et merafkast i forhold til benchmark som følge af positioner i high yield segmentet samt tier two bankudstedelser. Undervægt i udstedelser fra sydeuropæiske lande hjalp tillige det relative afkast.

I marts blev der taget risiko ud af afdelingens portefølje ved salg af cykliske udstedere, obligationer fra randstaterne samt udvalgte bankobligationer. I stedet blev investeret i lange obligationer udstedt af forsikringsselskaber samt i obligationer udstedt af finansielt stærke selskaber som Caterpillar, Hutchison Whampoa, VW og BHP Billiton.

Ultimo halvåret var afdelingen undervægtet i obligationer udstedt af sydeuropæiske udstedere. Afdelingen har i stedet taget en risiko i cykliske kvalitetselskaber og stærke europæiske og amerikanske finansielle selskaber.

Risici i afdelingen

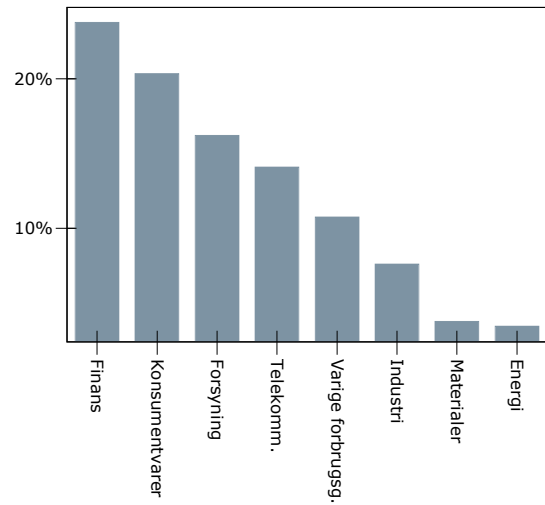
Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste 5 år været 4,1% p.a., svarende til risikoniveau 3 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel.

De primære risici i afdelingen er kreditrisiko og renterisiko. Valutakursrisikoen anses som begrænset ved, at afdelingen primært investerer i euro-denominerede obligationer og anvender valutakurssikring ved væsentlige investeringer i andre valutaer. Kreditrisikoen begrænses ved at sprede investeringerne på mange udstedelser fordelt på lande, brancher og selskaber. Markedet er dog domineret af udstedelser i finanssektoren. Renterisikoen i afdelingen søges holdt på niveau med benchmark, hvilket medfører, at renterisikoen typisk vil ligge omkring 4 år målt ved korrigeret varighed.

Forventninger

Usikkerheden vedrørende den økonomiske situation i Europa forventes at fortsætte i 2. halvår. Rentniveauet forventes at forblive lavt, ligesom det vurderes, at der ikke vil ske store ændringer i kreditspændet. På den baggrund skønnes afdelingen at levere et moderat positivt afkast i 2. halvår.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden multimanagerinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Virksomhedsobligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår
2012*

Renter og udbytter	11.405
Kursgevinster og -tab	13.749
Administrationsomkostninger	-2.624
Resultat før skat	22.530
Skat	-52
Halvårets nettoresultat	22.478

Balance i 1.000 kr.

30. juni
2012

Aktiver

Likvide midler	-573
Obligationer	600.937
Afledte finansielle instrumenter	130
Andre aktiver	12.986
Aktiver i alt	613.480

Passiver

Medlemmernes formue	610.655
Afledte finansielle instrumenter	510
Anden gæld	2.315
Passiver i alt	613.480

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	97,5
Øvrige finansielle instrumenter	2,5

Finansielle instrumenter i procent

100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 17. januar 2012.

Nøgletal

1. halvår
2012*

Periodens afkast i procent	4,80
Indre værdi pr. andel	104,80
A conto udlodning pr. andel	-
Omkostningsprocent	0,47
Sharpe ratio	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	22.478
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	610.655
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.827
ÅOP	-

*) Afdelingen har været aktiv fra 17. januar 2012.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2011. Årsrapporten 2011 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta uden decimaler. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk 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. Tal, der i regnskabet er anført med "-", betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 i afdelingens funktionelle valuta, mens anførelse af "0" betyder, at der for denne regnskabspost er et tal mellem 0,01 og 499,99 i afdelingens funktionelle valuta, der således er blevet afrundet til "0".

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinjer fra InvesteringsForeningsRådet.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2011.

Afkast i procent

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

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo halvåret.

Omkostningsprocent

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

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.

ÅOP

Årlige omkostninger i procent er et udtryk for summen af administrationsomkostninger i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent, samt (maksimalt emissionstillæg i procent plus maksimalt indløsningsfradrag i procent) delt med 7, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Til beregningen af ÅOP anvendes en gennemsnitsformue opgjort som et gennemsnit af de daglige formueværdier i regnskabsåret. ÅOP opgøres på årsbasis.

Hoved- og nøgletaloversigt	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Periodens afkast i procent						
USA	6,83	1,52	-3,29	8,84	-1,84	-16,39
USA Akk.	6,67	1,54	-3,45	8,77	-1,11	-15,34
Europa	7,53	-10,36	1,29	-3,01	-0,73	-16,11
Europa Akk.	7,54	-10,13	1,23	-2,74	-0,34	-16,13
Japan	1,56	-10,48	-11,30	10,92	3,97	-14,06
Japan Akk.	1,93	-9,67	-10,70	11,61	4,11	-13,87
Health Care	12,58	6,88	4,17	8,46	3,89	-13,95
Health Care Akk.	12,79	6,88	4,28	8,47	3,17	-13,97
Teknologi	9,62	0,12	-4,77	6,30	29,61	-0,28
Teknologi Akk.	9,63	0,45	-4,73	6,57	29,83	-0,31
Pacific	5,28	-15,78	-8,63	2,26	33,85	-
Pacific Akk.	5,73	-15,25	-8,26	2,15	34,56	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	8,22	-1,15	-2,19	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	8,06	-1,36	-2,07	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	3,04	-7,27	0,56	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	2,16	-6,36	1,06	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾	4,80	-	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel						
USA	96,03	89,89	85,64	78,45	61,92	83,63
USA Akk.	99,91	93,66	89,06	81,84	65,15	84,59
Europa	65,64	62,41	70,52	59,93	51,00	84,71
Europa Akk.	74,34	69,12	77,86	66,34	55,44	88,79
Japan	57,46	56,58	56,06	58,13	51,37	65,98
Japan Akk.	59,26	58,14	57,47	58,98	50,89	65,47
Health Care	127,48	116,97	114,01	111,87	88,11	88,53
Health Care Akk.	139,16	123,38	120,38	110,78	87,43	88,82
Teknologi	126,48	118,27	112,49	105,46	79,17	99,72
Teknologi Akk.	139,03	126,82	120,28	104,89	78,77	99,69
Pacific	94,52	110,28	119,64	165,30	133,85	-
Pacific Akk.	192,68	182,24	197,28	184,37	134,56	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	105,76	97,72	96,40	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	106,32	98,39	97,22	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	95,55	92,73	100,56	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	95,67	93,64	101,06	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾	104,80	-	-	-	-	-

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
A conto udlodning pr. andel (i kr.)						
USA		0,00	-	-	-	-
USA Akk.		-	-	-	-	-
Europa		1,50	-	-	-	-
Europa Akk.		-	-	-	-	-
Japan		0,00	-	-	-	-
Japan Akk.		-	-	-	-	-
Health Care		4,00	-	-	-	-
Health Care Akk.		-	-	-	-	-
Teknologi		3,25	-	-	-	-
Teknologi Akk.		-	-	-	-	-
Pacific		22,50	-	-	-	-
Pacific Akk.		-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta		0,00	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.		-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾		0,00	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾		-	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾		0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent						
USA	0,75	1,63	0,81	0,85	0,80	0,87
USA Akk.	0,74	1,63	0,80	0,81	0,84	0,87
Europa	0,84	1,78	0,87	0,92	0,81	1,07
Europa Akk.	0,80	1,77	0,86	0,89	0,84	0,98
Japan	0,93	2,01	1,01	1,14	0,90	1,00
Japan Akk.	0,91	1,91	0,94	0,98	0,91	0,99
Health Care	1,06	2,04	1,01	1,23	0,97	0,99
Health Care Akk.	1,01	1,95	0,96	1,06	0,93	0,94
Teknologi	0,57	1,99	1,00	1,08	0,62	0,74
Teknologi Akk.	0,66	1,86	0,92	0,95	0,71	0,65
Pacific	1,13	2,02	1,02	0,99	0,70	-
Pacific Akk.	1,01	1,91	0,94	0,93	0,62	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	0,67	1,68	0,81	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	0,67	1,69	0,81	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	0,92	1,20	0,14	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	0,94	1,16	0,12	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾	0,47	-	-	-	-	-

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Sharpe ratio						
USA	-0,23	-0,29	0,01	-0,41	-1,00	-
USA Akk.	-0,21	-0,26	-0,05	-0,40	-0,96	-
Europa	-0,57	-0,58	-0,34	-0,59	-1,02	-
Europa Akk.	-0,57	-0,58	-0,34	-0,58	-1,02	-
Japan	-0,59	-0,62	-0,67	-0,77	-1,22	-
Japan Akk.	-0,57	-0,60	-0,66	-0,77	-1,22	-
Health Care	0,34	0,18	0,17	0,05	-	-
Health Care Akk.	0,33	0,17	0,16	0,03	-	-
Teknologi	0,19	0,10	0,06	-	-	-
Teknologi Akk.	0,18	0,09	0,05	-	-	-
Pacific	0,99	-	-	-	-	-
Pacific Akk.	1,02	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	-	-	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	-	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	-	-	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	-	-	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾	-	-	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)						
USA	62.794	-12.229	-42.073	22.252	-4.331	-52.037
USA Akk.	161.672	23.087	-83.629	60.011	-7.336	-66.376
Europa	38.096	-64.094	6.005	-15.518	-2.313	-52.380
Europa Akk.	101.460	-145.047	14.424	-30.381	-701	-91.874
Japan	2.730	-15.108	-16.012	9.300	6.263	-34.636
Japan Akk.	6.340	-29.135	-34.890	24.454	14.814	-53.339
Health Care	27.121	14.183	9.192	9.797	6.942	-41.403
Health Care Akk.	82.288	42.479	25.703	22.548	11.360	-77.834
Teknologi	7.241	-262	-5.442	4.121	19.037	-1.377
Teknologi Akk.	11.427	-969	-14.473	12.229	47.762	-2.349
Pacific	6.498	-22.263	-13.224	6.710	54.188	-
Pacific Akk.	10.931	-35.485	-19.565	6.565	69.952	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	44.638	-7.552	-13.754	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	93.516	-6.497	-19.202	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	5.354	-18.315	2.975	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	-5.366	-26.900	4.935	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾	22.478	-	-	-	-	-

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)						
USA	1.005.756	921.726	1.132.970	799.080	290.603	277.072
USA Akk.	2.770.848	2.399.344	2.454.863	1.804.614	698.225	419.387
Europa	577.077	491.774	602.289	550.174	224.826	288.520
Europa Akk.	1.600.974	1.267.045	1.263.892	1.187.559	526.909	527.867
Japan	148.379	159.684	171.842	158.706	105.507	221.698
Japan Akk.	361.919	345.620	393.348	350.776	174.946	355.445
Health Care	237.136	221.940	232.118	174.843	154.498	283.514
Health Care Akk.	723.867	652.373	650.233	441.348	327.968	574.813
Teknologi	44.500	106.778	106.394	112.164	62.392	95.442
Teknologi Akk.	41.535	259.734	297.648	282.800	135.350	152.113
Pacific	89.401	107.822	121.882	264.974	194.532	-
Pacific Akk.	209.896	193.990	239.962	337.322	205.835	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	585.786	552.253	629.608	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	1.276.499	1.152.037	964.573	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	228.284	203.039	252.979	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	605.279	392.482	462.042	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾	610.655	-	-	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)						
USA	10.473	10.253	13.230	10.186	4.694	3.313
USA Akk.	27.735	25.617	27.563	22.050	10.717	4.958
Europa	8.791	7.879	8.539	9.181	4.409	3.406
Europa Akk.	21.537	18.330	16.234	17.900	9.504	5.945
Japan	2.582	2.823	3.066	2.730	2.054	3.360
Japan Akk.	6.108	5.945	6.844	5.947	3.438	5.429
Health Care	1.860	1.897	2.036	1.563	1.753	3.202
Health Care Akk.	5.202	5.288	5.401	3.984	3.751	6.471
Teknologi	352	904	947	1.064	788	957
Teknologi Akk.	299	2.047	2.474	2.696	1.718	1.526
Pacific	946	978	1.019	1.603	1.453	-
Pacific Akk.	1.089	1.065	1.217	1.830	1.530	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	5.539	5.651	6.531	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	12.006	11.709	9.922	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	2.390	2.189	2.516	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	6.327	4.192	4.572	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾	5.827	-	-	-	-	-

	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010	1. halvår 2009	1. halvår 2008
AOP					
USA	2,03	-	-	-	-
USA Akk.	2,00	-	-	-	-
Europa	2,82	-	-	-	-
Europa Akk.	2,79	-	-	-	-
Japan	2,86	-	-	-	-
Japan Akk.	2,55	-	-	-	-
Health Care	2,90	-	-	-	-
Health Care Akk.	2,62	-	-	-	-
Teknologi	2,87	-	-	-	-
Teknologi Akk.	2,54	-	-	-	-
Pacific	2,81	-	-	-	-
Pacific Akk.	2,58	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta	2,10	-	-	-	-
Nye obligationsmarkeder lokal valuta Akk.	2,10	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder ¹⁾	2,65	-	-	-	-
Nye Aktiemarkeder Akk. ¹⁾	2,22	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer ²⁾	-	-	-	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 7. juni 2011.

2) Afdelingen har været aktiv fra 17. januar 2012.

Investeringsforeningen
Multi Manager Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 72

multimanagerinvest.dk

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Invest USA

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Abbott Laboratories	64,47	16.391	56,23	13.650
Activision Blizzard Inc	11,99	10.599	12,32	10.249
Adobe Systems	32,37	25.410	28,27	21.138
AIR Products & Chemical Inc.	80,73	15.181	85,19	14.193
Akamai Technologies	31,75	14.917	32,28	12.050
Amgen Inc.	72,91	20.246	64,21	18.712
Apache Corp.	87,89	8.650	-	-
Apple Inc	584,00	23.777	405,00	16.115
Archer-Daniels-Midland	29,52	19.057	28,60	24.087
AT&T Inc.	35,66	33.989	30,24	28.342
Autodesk	34,99	15.927	30,33	13.041
Be Aerospace Inc	43,66	14.968	38,71	11.396
Boeing Co	74,30	44.919	73,35	42.079
Brocade communications sys	4,93	8.064	5,19	8.296
CAMERON INTERNATIONAL CORP.	42,71	15.062	49,19	16.672
Caterpillar Tractor	84,91	22.732	90,60	20.956
Celgene Corp.	64,16	18.756	67,60	10.527
Chevron Corp.	105,50	23.671	106,40	25.646
Cliffs Natural Resources Inc	49,29	7.854	-	-
Corning Inc.	12,93	15.414	12,98	17.315
Ebay	42,01	14.815	30,33	11.044
Electronic Arts Inc.	12,35	7.206	20,60	8.091
EMC Corporation	25,63	23.753	21,54	16.155
Exxon Mobil Corp.	85,57	42.058	84,76	39.502
Flir Systems Inc	-	-	25,07	13.851
Freeport.Mcmoran Cooper & G	34,07	22.334	36,79	21.885
General Electric Co	20,84	45.293	17,91	36.628
Hecla Mining Co	-	-	5,23	7.743
Hologic Inc	18,04	11.107	17,51	8.331
Intel Corp. Computer	26,65	27.228	24,25	24.047
Intuit Inc.	59,35	14.638	52,59	11.622
Johnson & Johnson	67,56	16.623	65,58	17.347
JP Morgan Chase & Co	35,73	15.133	33,25	14.468
Marvell Technology Group Ltd.	11,28	6.562	13,85	6.058
Medtronic Inc.	-	-	38,25	8.563
Metlife Inc.	30,85	14.747	31,18	14.567
Morgan Stanley	14,59	6.761	15,13	6.852
National Oilwell Varco	64,44	16.006	67,99	17.478
Northern Trust Corp.	46,02	18.683	39,66	15.736
Nuance communications inc	23,82	13.229	25,16	9.522
Pepsico Inc.	70,66	17.924	66,35	18.652
Pfizer Inc.	23,00	27.797	21,64	23.590
PNC Financial Services Group	61,11	13.819	57,67	12.514
Proctor & Gamble	61,25	20.058	66,71	20.968
Qualcomm Inc.	55,68	24.790	54,70	25.367
Rockwood Holdings Inc.	44,35	9.535	39,37	4.984
Schlumberger Ltd.	64,91	29.242	68,31	26.165
SEI Investments Company	19,89	12.829	17,35	10.937
SOUTHWESTERN ENERGY CO.	31,93	6.865	31,94	7.827
ST Jude Medical Inc.	39,91	12.625	34,30	9.701
Target Corp.	58,19	14.658	51,22	10.410
Texas Instruments Inc.	-	-	29,11	11.000
The Mosaic Company	54,76	20.627	50,43	12.848
US Bancorp	32,16	12.020	27,05	11.848
Varian Medical Systems Inc.	60,77	25.917	67,13	26.366
Verizon Communications Inc.	44,44	14.345	40,12	12.197
Wells Fargo & Co	33,44	26.015	27,56	20.560
Williams Cos Inc.	28,82	12.831	33,02	13.895
Aktier i alt		993.655		913.787
Beholdning i alt		993.655		913.787

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Afd. USA Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Abbott Laboratories	64,47	44.944	56,23	38.504
Activision Blizzard Inc	11,99	28.770	12,32	25.816
Adobe Systems	32,37	68.646	28,27	54.383
AIR Products & Chemical Inc.	80,73	41.476	85,19	40.922
Akamai Technologies	31,75	40.827	32,28	30.735
Amgen Inc.	72,91	54.842	64,21	49.041
Apache Corp.	87,89	23.736	-	-
Apple Inc	584,00	65.003	405,00	41.506
Archer-Daniels-Midland	29,52	51.949	28,60	60.831
AT&T Inc.	35,66	92.022	30,24	72.457
Autodesk	34,99	43.332	30,33	33.011
Be Aerospace Inc	43,66	40.693	38,71	29.151
Boeing Co	74,30	122.179	73,35	111.624
Brocade communications sys	4,93	20.970	5,19	21.011
CAMERON INTERNATIONAL CORP.	42,71	41.184	49,19	42.949
Caterpillar Tractor	84,91	62.177	90,60	51.457
Celgene Corp.	64,16	51.230	67,60	26.899
Chevron Corp.	105,50	64.462	106,40	69.263
Cliffs Natural Resources Inc	49,29	21.541	-	-
Corning Inc.	12,93	41.994	12,98	44.195
Ebay	42,01	40.041	30,33	28.774
Electronic Arts Inc.	12,35	19.534	20,60	22.385
EMC Corporation	25,63	64.788	21,54	41.893
Exxon Mobil Corp.	85,57	115.196	84,76	103.704
Flir Systems Inc	-	-	25,07	35.697
Freeport.Mcmoran Cooper & G	34,07	61.054	36,79	58.367
General Electric Co	20,84	122.939	17,91	95.886
Hecla Mining Co	-	-	5,23	17.867
Hologic Inc	18,04	30.119	17,51	20.421
Intel Corp. Computer	26,65	74.282	24,25	63.547
Intuit Inc.	59,35	40.018	52,59	29.387
Johnson & Johnson	67,56	45.475	65,58	46.258
JP Morgan Chase & Co	35,73	41.339	33,25	36.589
Marvell Technology Group Ltd.	11,28	17.967	13,85	14.979
Medtronic Inc.	-	-	38,25	22.513
Metlife Inc.	30,85	39.814	31,18	36.382
Morgan Stanley	14,59	17.043	15,13	16.822
National Oilwell Varco	64,44	43.413	67,99	44.960
Northern Trust Corp.	46,02	50.899	39,66	40.373
Nuance communications inc	23,82	36.141	25,16	24.661
Pepsico Inc.	70,66	49.673	66,35	54.019
Pfizer Inc.	23,00	75.588	21,64	62.159
PNC Financial Services Group	61,11	37.160	57,67	31.763
Proctor & Gamble	61,25	54.576	66,71	55.075
Qualcomm Inc.	55,68	67.651	54,70	63.450
Rockwood Holdings Inc.	44,35	26.111	39,37	12.352
Schlumberger Ltd.	64,91	79.397	68,31	67.934
SEI Investments Company	19,89	34.443	17,35	27.337
SOUTHWESTERN ENERGY CO.	31,93	19.192	31,94	18.579
ST Jude Medical Inc.	39,91	34.228	34,30	24.489
Target Corp.	58,19	40.327	51,22	26.657
Texas Instruments Inc.	-	-	29,11	26.850
The Mosaic Company	54,76	56.107	50,43	31.760
US Bancorp	32,16	33.083	27,05	28.790
Varian Medical Systems Inc.	60,77	70.880	67,13	67.337
Verizon Communications Inc.	44,44	39.311	40,12	32.112
Wells Fargo & Co	33,44	70.719	27,56	51.882
Williams Cos Inc.	28,82	34.999	33,02	36.733
Aktier i alt		2.705.487		2.364.497
Beholdning i alt		2.705.487		2.364.497

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Invest Europa

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
CHF 618,932911 pr 30-06-2012 (612,271415 pr 31-12-2011)				
CIE Financiere Richemon-BR A	51,85	7.802	-	-
Julius Baer Group Ltd.	34,26	6.521	36,74	6.546
Nestle sa	-	-	54,00	18.307
Roche Holding Ag-Genusschein	-	-	159,20	21.162
Syngenta	323,30	14.313	275,00	9.656
DKK 100 pr 30-06-2012 (100 pr 31-12-2011)				
Christian Hansen Holding A/S	-	-	124,90	5.912
Novo Nordisk A/S B	848,50	16.970	660,00	10.427
Novozymes A/S-B	151,80	5.626	-	-
EUR 743,43583 pr 30-06-2012 (743,233419 pr 31-12-2011)				
AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	16,70	11.023	12,54	6.004
Anheuser-Busch IN Bev NV	61,30	13.333	47,31	17.508
Atlantia Spa	10,05	7.409	12,37	7.985
Axa/Uap	10,48	12.268	10,05	7.718
BBVA - RTS	0,14	0	0,14	0
BNP Paribas	30,34	11.576	30,35	6.053
Compagnie Generale de Geophys	-	-	18,13	1.588
Continental AG	65,62	4.496	-	-
Daimler AG	-	-	33,92	7.742
Deutsche Bank AG - Reg	28,50	9.928	29,44	7.493
Deutsche Telecom AG - Reg	8,65	12.545	8,87	4.486
ENI	16,78	19.691	16,01	12.972
Essilor International	73,30	5.982	54,55	6.968
Eutelsat Communications	24,27	6.818	30,15	7.068
Fresenius SE & Co KGaA	81,78	14.708	71,48	7.184
GDF Suez	18,76	9.235	-	-
ING Group NV- Cva	-	-	5,56	8.576
Intesa Sanpaolo	1,12	9.499	-	-
Kabel Deutschland Hold. AG	49,13	9.525	39,22	9.832
Kone Oyj-B	47,63	10.412	40,10	8.673
Koninklijke Ahold NV	-	-	10,41	12.516
Legrand Sa	26,76	7.940	24,85	9.049
Linde AG	122,65	9.972	114,95	9.451
L'Oreal	92,24	10.211	80,70	8.864
Merck Kgaa	78,72	9.139	-	-
Pernod-Ricard	84,26	15.387	-	-
Renault SA	31,44	5.522	-	-
Rexel SA	13,47	2.532	-	-
Ryanair Holdings plc	4,00	10.927	3,63	12.749
Saipem	34,99	13.790	32,85	5.032
Sanofi	59,74	8.881	-	-
SAP AG	-	-	40,85	6.933
Telecom Italia Spa	0,78	12.365	0,83	4.781
Vinci	36,79	9.027	33,76	8.065
VOPAK	50,55	9.368	40,83	8.760
Wartsila Oyj	25,79	6.311	-	-
GBP 918,832442 pr 30-06-2012 (889,775588 pr 31-12-2011)				
Antofagasta	1.088,00	13.514	-	-
AZ Electronic Materials	287,00	10.113	240,00	7.846
Barclays Plc.	162,85	5.840	176,05	4.901
BG Group Plc.	1.300,00	10.704	1.376,50	10.993
Burberry Group Plc.	1.325,00	9.081	1.185,00	5.927
Centrica Plc.	-	-	289,30	5.060
Glaxosmithkline Plc.	1.447,00	11.220	1.471,50	12.970
Hsbc Holdings Plc.	561,10	14.469	491,05	12.215
Imperial Tobacco Group Plc.	2.455,00	11.670	2.435,00	15.471
International Power Plc.	-	-	337,20	7.918
Johnson Matthey Plc.	2.208,00	10.012	1.836,00	7.566
Land Securities Group Plc.	-	-	635,50	8.746
Prudential Plc.	738,00	9.059	638,50	8.003
RIO Tinto Plc.	-	-	3.125,00	8.450
Rolls-Royce Group-C shs Ent	0,10	183	-	-
Rolls-Royce Holdings PLC	858,00	13.014	746,50	14.354
Rolls-Royce Holdings-C Ent	-	-	0,10	84
Royal bank scotland-np rights	42,00	0	42,00	0
Royal Dutch Shell Plc-B	2.225,00	21.247	2.454,00	13.539
Tullow Oil Plc.	1.470,00	19.778	1.402,00	14.006
United Utilities Group plc	675,00	0	606,00	0
Vodafone Group Plc	179,25	26.198	178,90	18.998
Wolseley PLC	2.377,00	9.824	2.132,00	10.258
WPP Plc	773,00	8.135	-	-
Xstrata Plc	798,60	9.062	978,00	12.513
SEK 84,871929 pr 30-06-2012				

Multi Manager Invest Europa

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
SEK 84,871929 pr 30-06-2012				
Alfa Laval Ab	118,20	5.426	-	-
Aktier i alt		569.604		485.878
<hr/>				
Beholdning i alt		569.604		485.878

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Afd. Europa Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
CHF 618,932911 pr 30-06-2012 (612,271415 pr 31-12-2011)				
CIE Financiere Richemon-BR A	51,85	21.589	-	-
Julius Baer Group Ltd.	34,26	18.039	36,74	16.316
Nestle sa	-	-	54,00	46.701
Roche Holding Ag-Genusschein	-	-	159,20	54.381
Syngenta	323,30	39.630	275,00	25.362
DKK 100 pr 30-06-2012 (100 pr 31-12-2011)				
Christian Hansen Holding A/S	-	-	124,90	14.760
Novo Nordisk A/S B	848,50	46.959	660,00	26.517
Novozymes A/S-B	151,80	15.238	-	-
EUR 743,43583 pr 30-06-2012 (743,233419 pr 31-12-2011)				
AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	16,70	30.457	12,54	16.024
Anheuser-Busch IN Bev NV	61,30	38.215	47,31	44.662
Atlantia Spa	10,05	17.698	12,37	21.626
Axa/Uap	10,48	33.948	10,05	19.611
BBVA - RTS	0,14	0	0,14	0
BNP Paribas	30,34	32.133	30,35	15.557
Compagnie Generale de Geophys	-	-	18,13	3.888
Continental AG	65,62	12.478	-	-
Daimler AG	-	-	33,92	19.674
Deutsche Bank AG - Reg	28,50	27.371	29,44	19.258
Deutsche Telecom AG - Reg	8,65	33.977	8,87	11.409
Ebro Foods SA	14,63	0	14,35	0
ENI	16,78	53.186	16,01	35.852
Essilor International	73,30	16.420	54,55	17.379
Eutelsat Communications	24,27	18.832	30,15	17.816
Fresenius SE & Co KGaA	81,78	40.690	71,48	18.601
GDF Suez	18,76	25.631	-	-
ING Group NV- Cva	-	-	5,56	22.770
Intesa Sanpaolo	1,12	26.369	-	-
Kabel Deutschland Hold. AG	49,13	25.857	39,22	24.754
Kone Oyj-B	47,63	28.812	40,10	21.294
Koninklijke Ahold NV	-	-	10,41	30.628
Legrand Sa	26,76	21.968	24,85	22.554
Linde AG	122,65	27.595	114,95	23.823
L'Oreal	92,24	28.254	80,70	22.542
Merck Kgaa	78,72	25.110	-	-
Pernod-Ricard	84,26	41.491	-	-
Renault SA	31,44	15.326	-	-
Rexel SA	13,47	6.872	-	-
Ryanair Holdings plc	4,00	30.263	3,63	31.426
Saipem	34,99	37.248	32,85	12.930
Sanofi	59,74	24.648	-	-
SAP AG	-	-	40,85	17.792
Telecom Italia Spa	0,78	34.215	0,83	12.159
Vinci	36,79	24.986	33,76	21.992
VOPAK	50,55	24.806	40,83	21.746
Wartsila Oyj	25,79	17.149	-	-
GBP 918,832442 pr 30-06-2012 (889,775588 pr 31-12-2011)				
Antofagasta	1.088,00	37.513	-	-
AZ Electronic Materials	287,00	27.976	240,00	19.288
Barclays Plc.	162,85	16.984	176,05	12.690
BG Group Plc.	1.300,00	29.710	1.376,50	28.253
Burberry Group Plc.	1.325,00	25.128	1.185,00	16.509
Centrica Plc.	-	-	289,30	13.296
Glaxosmithkline Plc.	1.447,00	31.141	1.471,50	32.989
Hsbc Holdings Plc.	561,10	38.894	491,05	31.038
Imperial Tobacco Group Plc.	2.455,00	32.294	2.435,00	39.326
International Power Plc.	-	-	337,20	19.984
Johnson Matthey Plc.	2.208,00	27.509	1.836,00	19.073
Land Securities Group Plc.	-	-	635,50	21.799
Prudential Plc.	738,00	25.067	638,50	21.531
RIO Tinto Plc.	-	-	3.125,00	23.408
Rolls-Royce Group-C shs Ent	0,10	515	-	-
Rolls-Royce Holdings PLC	858,00	36.012	746,50	36.832
Rolls-Royce Holdings-C Ent	-	-	0,10	203
Royal bank scotland-np rights	42,00	0	42,00	0
Royal Dutch Shell Plc-B	2.225,00	58.564	2.454,00	40.600
Tullow Oil Plc.	1.470,00	54.902	1.402,00	34.769
Vodafone Group Plc	179,25	70.765	178,90	48.314
Wolseley PLC	2.377,00	26.786	2.132,00	27.505
WPP Plc	773,00	22.510	-	-
Xstrata Plc	798,60	25.076	978,00	33.191
SEK 84,871929 pr 30-06-2012				

Afd. Europa Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
SEK 84,871929 pr 30-06-2012				
Alfa Laval Ab	118,20	14.696	-	-
Aktier i alt		1.565.504		1.252.400
<hr/>				
Beholdning i alt		1.565.504		1.252.400

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Invest Japan

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
JPY 7,342023 pr 30-06-2012 (7,441318 pr 31-12-2011)				
DAI-ICHI MUTUAL LIFE INSURAN	91.200,00	7.064	-	-
Aeon Mall Co Ltd	-	-	1.634,00	547
Air Water Inc	-	-	980,00	1.021
Asahi Breweries Ltd.	-	-	1.690,00	2.226
Asahi Glass Co Ltd.	-	-	646,00	1.923
Asahi Kasei Corp.	430,00	4.357	-	-
Astellas Pharma Inc.	-	-	3.130,00	1.817
Bridgestone Corp.	-	-	1.745,00	3.116
Canon Inc.	-	-	3.410,00	3.223
Chuo Mitsui Trust Holdings Inc	236,00	7.329	-	-
Daido Steel Co	-	-	483,00	934
Daihatsu Motor Co Ltd	-	-	1.374,00	2.965
Daikin Industries	-	-	2.108,00	1.678
Dainippon Ink & Chem.	-	-	140,00	1.073
Dainippon Screen	-	-	649,00	1.642
Denki Kagaku Kogyo	-	-	285,00	1.760
Dowa Mining Co	-	-	487,00	797
East Japan Railway	-	-	4.900,00	2.407
Elpida Memory Inc.	-	-	358,00	152
Familymart Co Ltd.	-	-	3.110,00	2.847
Fanuc	-	-	11.780,00	1.928
Fast Retailing Co	-	-	14.000,00	521
Fujitsu	-	-	400,00	1.548
Furukawa Electric Co Ltd.	-	-	177,00	356
Hitachi	487,00	5.900	-	-
HITACHI TRANSPORT SYSTEM LTD	-	-	1.322,00	1.210
Honda Motor Co	-	-	2.348,00	1.223
Inpex corporation	-	-	485.000,00	1.299
Ishikawajima-Harim	-	-	187,00	1.795
ITOCHU Techno-Solutions Corp	-	-	3.455,00	1.234
Izumi Co Ltd	1.594,00	4.728	-	-
Japan Retail Fund	126.500,00	4.765	-	-
Japan Tobacco Inc.	-	-	362.000,00	3.852
JFE Holdings Inc.	-	-	1.394,00	1.120
JS Group Corp.	1.678,00	6.567	-	-
JSR Corporation	-	-	1.420,00	1.395
JX Holdings Inc.	408,00	6.581	465,00	1.612
Kintetsu World Express Inc.	-	-	2.240,00	1.300
Komatsu Ltd.	1.878,00	3.806	1.799,00	2.329
Konica Minolta Holdings	-	-	574,00	1.345
Kuraray Co Ltd.	-	-	1.095,00	1.736
Makita Corp.	2.773,00	6.006	-	-
Mazda Motor Corporation	-	-	136,00	729
Miraca Holdings Inc	3.305,00	6.479	-	-
Mitsubishi Corporation	1.596,00	2.883	1.555,00	4.652
Mitsubishi Electric Corp.	-	-	738,00	1.922
Mitsubishi Estate Co Ltd.	-	-	1.150,00	1.712
Mitsubishi Gas Chemical	-	-	427,00	1.525
Mitsubishi Materials	-	-	209,00	78
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp.	-	-	1.218,00	1.985
Mitsubishi Ufj Financial Gro	378,00	9.483	327,00	5.392
Mitsubishi Ufj Lease & Finance	-	-	3.050,00	1.310
Mitsui & Co Ltd.	-	-	1.197,00	4.044
Mitsui Fudosan	-	-	1.122,00	3.674
Mizuho Fin. Group	134,00	11.356	-	-
Murata Mfg Co	-	-	3.955,00	383
Nachi-Fujikoshi Corp	-	-	341,00	939
Nafco Co Ltd.	1.390,00	1.225	-	-
Namco Bandai Holdings Inc.	-	-	1.096,00	1.011
NET One Systems Co Ltd.	-	-	209.900,00	1.421
NGK Spark Plug	-	-	955,00	1.208
Nidec Corporation	6.020,00	5.525	-	-
Nintendo Co Ltd.	9.250,00	6.248	10.600,00	1.420
Nippon Express Co Ltd.	-	-	300,00	692
Nippon Tel & Tel	-	-	3.935,00	4.949
Nissan Motor Co	-	-	692,00	6.421
Nitori Co	-	-	7.220,00	967
Nomura Holdings	294,00	6.294	-	-
Nomura Research Institute	-	-	1.740,00	816
NTT Docomo	-	-	141.500,00	4.307
Orix Corp.	7.370,00	6.396	6.360,00	2.186
Otsuka Holdings Co Ltd	-	-	2.164,00	1.256
Rakuten Inc.	-	-	82.800,00	1.128

Multi Manager Invest Japan

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
JPY 7,342023 pr 30-06-2012 (7,441318 pr 31-12-2011)				
Ricoh Co	666,00	3.374	-	-
Rinnai Corp.	5.480,00	6.277	5.510,00	1.599
Secom Co	-	-	3.550,00	1.083
Sharp Corp.	-	-	673,00	1.603
Shimamura Co. Ltd.	-	-	7.870,00	1.347
Showa Denko	154,00	2.736	-	-
Skymark Airlines Inc.	-	-	1.019,00	607
SMC Corp.	-	-	12.420,00	2.033
Sony Corp.	-	-	1.382,00	1.532
Square Enix Co Ltd	-	-	1.511,00	843
Sumco Corp.	-	-	569,00	1.118
Sumitomo Electric Industries	-	-	838,00	2.469
Sumitomo Metal Mining Co	-	-	989,00	1.030
Sumitomo Mitsui Fin.	-	-	2.144,00	4.324
Sumitomo Realty & Dev.	-	-	1.348,00	401
Sumitomo Rubber	-	-	924,00	2.118
T&D Holdings Inc.	-	-	717,00	1.409
Taiheiyo Cement	-	-	147,00	788
Taisei Corp.	213,00	6.162	-	-
TAKAMATSU CORP	1.369,00	1.809	-	-
Terumo Corp.	-	-	3.625,00	243
Toho Co Ltd.	1.375,00	3.755	-	-
Tokyo Electron	-	-	3.915,00	932
Tokyo Gas Co Ltd.	407,00	3.855	354,00	1.633
Tokyu Land Corp.	392,00	6.217	-	-
Toray Industries Inc.	-	-	551,00	2.460
Toshiba Corp.	-	-	315,00	2.789
Toyo Suisan Kaisha	-	-	1.865,00	971
Toyota Motor Corp.	-	-	2.565,00	6.261
Tsuruha Holdings Inc	-	-	4.305,00	961
UBE Industries, Ltd.	-	-	211,00	926
Uni-Charm Corporation	-	-	3.795,00	1.271
Yamada Denki Co Ltd.	-	-	5.240,00	1.755
Yamato Holdings Co Ltd.	-	-	1.297,00	463
Aktier i alt		147.175		157.026
Beholdning i alt		147.175		157.026

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Afd. Japan Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
JPY 7,342023 pr 30-06-2012 (7,441318 pr 31-12-2011)				
DAI-ICHI MUTUAL LIFE INSURAN	91.200,00	17.202	-	-
Aeon Mall Co Ltd	-	-	1.634,00	1.034
Air Water Inc	-	-	980,00	2.261
Asahi Breweries Ltd.	-	-	1.690,00	4.791
Asahi Glass Co Ltd.	-	-	646,00	4.086
Asahi Kasei Corp.	430,00	10.608	-	-
Astellas Pharma Inc.	-	-	3.130,00	3.983
Bridgestone Corp.	-	-	1.745,00	6.739
Canon Inc.	-	-	3.410,00	6.877
Chuo Mitsui Trust Holdings Inc	236,00	17.795	-	-
Daido Steel Co	-	-	483,00	2.049
Daihatsu Motor Co Ltd	-	-	1.374,00	6.339
Daikin Industries	-	-	2.108,00	3.624
Dainippon Ink & Chem.	-	-	140,00	2.313
Dainippon Screen	-	-	649,00	3.525
Denki Kagaku Kogyo	-	-	285,00	3.754
Dowa Mining Co	-	-	487,00	1.667
East Japan Railway	-	-	4.900,00	5.214
Elpida Memory Inc.	-	-	358,00	717
Familymart Co Ltd.	-	-	3.110,00	6.179
Fanuc	-	-	11.780,00	4.120
Fast Retailing Co	-	-	14.000,00	1.042
Fujitsu	-	-	400,00	3.363
Furukawa Electric Co Ltd.	-	-	177,00	698
Hitachi	487,00	14.302	-	-
HITACHI TRANSPORT SYSTEM LTD	-	-	1.322,00	2.597
Honda Motor Co	-	-	2.348,00	2.656
Inpex corporation	-	-	485.000,00	2.779
Ishikawajima-Harim	-	-	187,00	3.938
ITOCHU Techno-Solutions Corp	-	-	3.455,00	2.648
Izumi Co Ltd	1.594,00	11.493	-	-
Japan Retail Fund	126.500,00	11.610	-	-
Japan Tobacco Inc.	-	-	362.000,00	8.297
JFE Holdings Inc.	-	-	1.394,00	2.355
JS Group Corp.	1.678,00	16.004	-	-
JSR Corporation	-	-	1.420,00	2.874
JX Holdings Inc.	408,00	16.023	465,00	3.471
Kintetsu World Express Inc.	-	-	2.240,00	2.817
Komatsu Ltd.	1.878,00	9.266	1.799,00	5.060
Konica Minolta Holdings	-	-	574,00	2.904
Kuraray Co Ltd.	-	-	1.095,00	3.756
Makita Corp.	2.773,00	14.618	-	-
Mazda Motor Corporation	-	-	136,00	1.548
Miraca Holdings Inc	3.305,00	15.748	-	-
Mitsubishi Corporation	1.596,00	7.031	1.555,00	10.044
Mitsubishi Electric Corp.	-	-	738,00	4.119
Mitsubishi Estate Co Ltd.	-	-	1.150,00	3.680
Mitsubishi Gas Chemical	-	-	427,00	3.305
Mitsubishi Materials	-	-	209,00	109
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp.	-	-	1.218,00	4.296
Mitsubishi Ufj Financial Gro	378,00	23.085	327,00	11.733
Mitsubishi Ufj Lease & Finance	-	-	3.050,00	2.826
Mitsui & Co Ltd.	-	-	1.197,00	8.783
Mitsui Fudosan	-	-	1.122,00	8.099
Mizuho Fin. Group	134,00	27.648	-	-
Murata Mfg Co	-	-	3.955,00	853
Nachi-Fujikoshi Corp	-	-	341,00	2.030
Nafco Co Ltd.	1.390,00	2.858	-	-
Namco Bandai Holdings Inc.	-	-	1.096,00	2.169
NET One Systems Co Ltd.	-	-	209.900,00	3.077
NGK Spark Plug	-	-	955,00	3.056
Nidec Corporation	6.020,00	13.436	-	-
Nintendo Co Ltd.	9.250,00	15.077	10.600,00	2.997
Nippon Express Co Ltd.	-	-	300,00	1.183
Nippon Tel & Tel	-	-	3.935,00	10.746
Nissan Motor Co	-	-	692,00	13.960
Nitori Co	-	-	7.220,00	2.122
Nomura Holdings	294,00	15.317	-	-
Nomura Research Institute	-	-	1.740,00	1.761
NTT Docomo	-	-	141.500,00	9.329
Orix Corp.	7.370,00	15.562	6.360,00	4.690
Otsuka Holdings Co Ltd	-	-	2.164,00	2.657
Rakuten Inc.	-	-	82.800,00	2.440

Afd. Japan Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
JPY 7,342023 pr 30-06-2012 (7,441318 pr 31-12-2011)				
Ricoh Co	666,00	8.264	-	-
Rinnai Corp.	5.480,00	15.289	5.510,00	3.485
Secom Co	-	-	3.550,00	2.351
Sharp Corp.	-	-	673,00	3.355
Shimamura Co. Ltd.	-	-	7.870,00	2.811
Showa Denko	154,00	6.648	-	-
Skymark Airlines Inc.	-	-	1.019,00	1.312
SMC Corp.	-	-	12.420,00	4.344
Sony Corp.	-	-	1.382,00	3.301
Square Enix Co Ltd	-	-	1.511,00	1.788
Sumco Corp.	-	-	569,00	1.994
Sumitomo Electric Industries	-	-	838,00	5.194
Sumitomo Metal Mining Co	-	-	989,00	2.429
Sumitomo Mitsui Fin.	-	-	2.144,00	9.349
Sumitomo Realty & Dev.	-	-	1.348,00	903
Sumitomo Rubber	-	-	924,00	4.545
T&D Holdings Inc.	-	-	717,00	3.063
Taiheiyo Cement	-	-	147,00	1.641
Taisei Corp.	213,00	14.997	-	-
TAKAMATSU CORP	1.369,00	4.392	-	-
Terumo Corp.	-	-	3.625,00	539
Toho Co Ltd.	1.375,00	9.136	-	-
Tokyo Electron	-	-	3.915,00	2.010
Tokyo Gas Co Ltd.	407,00	9.383	354,00	3.424
Tokyu Land Corp.	392,00	15.139	-	-
Toray Industries Inc.	-	-	551,00	5.289
Toshiba Corp.	-	-	315,00	6.048
Toyo Suisan Kaisha	-	-	1.865,00	1.943
Toyota Motor Corp.	-	-	2.565,00	13.552
Tsuruha Holdings Inc	-	-	4.305,00	2.146
UBE Industries, Ltd.	-	-	211,00	1.978
Uni-Charm Corporation	-	-	3.795,00	2.683
Yamada Denki Co Ltd.	-	-	5.240,00	3.813
Yamato Holdings Co Ltd.	-	-	1.297,00	1.033
Aktier i alt		357.930		338.462
Beholdning i alt		357.930		338.462

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Health Care

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
AUD 600,496125 pr 30-06-2012				
CSL Limited NPV	39,42	852	-	-
BRL 290,232604 pr 30-06-2012				
Brazil Pharma SA	10,75	618	-	-
CHF 618,932911 pr 30-06-2012 (612,271415 pr 31-12-2011)				
Novartis AG- Reg Shs	52,90	1.342	-	-
Roche Holding Ag-Genusschein	163,60	2.329	159,20	8.578
DKK 100 pr 30-06-2012				
Genmab A/S	58,45	68	-	-
William Demant Holding	526,50	236	-	-
EUR 743,43583 pr 30-06-2012 (743,233419 pr 31-12-2011)				
Bayer AG	56,78	1.815	49,40	955
Merck Kgaa	78,72	2.048	77,03	2.061
Philips Electronics NV	15,57	1.204	16,28	1.258
Sanofi	59,74	4.974	56,75	4.344
UCB SA	39,84	1.155	-	-
GBP 918,832442 pr 30-06-2012 (889,775588 pr 31-12-2011)				
Glaxosmithkline Plc.	1.447,00	1.183	1.471,50	5.447
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
3SBIO Inc	13,65	689	10,22	655
Abbott Laboratories	64,47	4.117	56,23	4.958
ACADIA HEALTHCARE CO INC	17,54	335	9,97	188
Achillion Pharmaceuticals	6,20	189	7,62	249
Acorda therapeutics inc	23,56	1.670	23,84	2.088
Affymax Inc	12,88	210	-	-
Agilent Technologies Inc.	39,24	1.311	34,93	3.180
Alexion Pharmaceuticals Inc	99,30	7.446	71,50	5.649
Align Technology Inc.	33,46	2.871	23,73	1.290
Alkermes Plc	-	-	17,36	984
Allergan Inc.	92,57	5.314	87,74	2.813
Alnylam Pharmaceuticals Inc	11,65	136	-	-
AMERIGROUP CORP	65,91	579	-	-
Amerisourcebergen Corp.	39,35	715	37,19	3.982
Amgen Inc.	72,91	8.030	64,21	7.242
Amylin Pharmaceutical Inc	28,20	1.156	-	-
Ariad pharmaceuticals inc	17,21	2.819	12,25	1.704
Arqule Inc	5,93	250	-	-
Atena Inc.	38,77	1.727	42,19	5.532
Auxilium Pharmaceuticals Inc	-	-	19,93	924
Baxter International Inc.	53,15	2.211	49,48	992
Becton Dickinson & Co	74,75	569	74,72	2.781
Biogen Idec Inc.	144,38	8.087	110,05	7.057
BIOMARIN PHARMACEUTICAL	39,58	1.368	34,38	2.716
Bristol Myers Squibb Co	35,95	1.221	35,24	9.321
BROOKDALE SENIOR LIVING INC	17,74	624	-	-
Cardinal Health Inc.	42,00	2.261	40,61	4.743
Carefusion Corp	25,68	361	-	-
Celgene Corp.	64,16	6.051	67,60	5.418
Cepheid Inc	44,65	759	-	-
CERNER CORP.	82,66	3.244	61,25	1.122
CHEMOCENTRYX INC	15,00	287	-	-
CHINA KANGHUI HOLD-SPON ADR	-	-	14,74	135
Cigna Corp.	44,00	1.933	42,00	1.347
Cooper Companies	79,76	2.523	-	-
COVANCE INC	-	-	45,72	654
Covidien Plc	53,50	4.576	45,01	1.134
Cubist Pharmaceuticals Inc	37,91	1.621	39,62	1.497
CVS/Caremark Corp	46,73	3.148	-	-
Cyberonics	44,94	1.197	-	-
Danaher Corp.	-	-	47,04	2.693
Dentsply International	37,81	3.300	34,99	1.663
EDWARDS LIFTSCIENCES CORP	103,30	3.086	-	-
Elan Corp.Plc.(Adr)	14,59	1.017	13,74	2.801
ELI Lilly	42,91	3.544	41,56	2.784
Endo Pharmaceuticals Holdin	30,98	1.162	-	-
Exelixis Inc	5,53	962	-	-
Exspress Scripts Holding	55,83	5.936	-	-
Forest Laboratories Inc.	34,99	574	-	-
Genomic Health Inc	33,40	587	-	-
Gen-Probe Inc	-	-	59,12	1.523
Gilead Sciences Inc.	51,28	3.024	40,93	1.687
Given Imaging Ltd.	15,80	389	-	-
Glaxosmithkline plc-spon adr	-	-	45,63	3.370
HCA HOLDINGS INC	30,43	767	-	-

Multi Manager Health Care

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
HeartWare International Inc	88,80	1.144	-	-
HENRY SCHEIN	78,49	1.517	64,43	3.320
Hologic Inc	-	-	17,51	4.251
Human Genome Sciences	13,13	423	7,39	347
Humana Inc.	77,44	578	87,61	4.414
Icon ADR	22,53	1.016	-	-
Idexx Laboratories Inc	96,13	732	-	-
Incyte Corp.	22,70	2.367	-	-
Intuitive Surgical Inc	553,79	4.140	463,01	1.856
Johnson & Johnson	67,56	6.966	65,58	7.922
Laboratory Corp.of America Hdl	-	-	85,97	2.264
Life Technologies Corp.	44,99	1.133	38,91	2.139
Luminex Corp	24,49	703	-	-
Mckesson Corp.	93,75	4.613	77,91	4.059
Medco Health Solutions Inc.	-	-	55,90	1.184
Medicis Pharmaceutical	-	-	33,25	1.999
Medivation Inc.	91,40	3.427	46,11	1.795
Medtronic Inc.	38,73	2.972	38,25	5.803
Merck&Co.inc	41,75	4.892	37,70	7.382
METTLER TOLEDO	155,85	548	147,71	1.184
Momenta Pharmaceuticals	13,47	410	17,39	1.006
Mylan Laboratories Inc.	-	-	21,46	2.187
Natus Medical Inc	-	-	9,43	356
Onyx Pharmaceuticals Inc	66,45	1.841	43,95	604
Perkinelmer Inc.	-	-	20,00	584
PERRIGO CO	117,93	1.865	-	-
Pfizer Inc.	23,00	7.074	21,64	12.365
Pharmacyclics Inc.	54,61	3.747	14,82	909
PROTALIX BIOTHERAPEUTICS INC	5,73	723	-	-
Quest Diagnostics Inc.	59,90	1.228	58,06	1.695
Resmed Inc	31,20	1.791	-	-
Rigel Pharmaceuticals Inc.	-	-	7,89	145
Roche Holdings Ltd	43,22	1.190	42,55	1.096
Sanofi - Adr	37,78	3.785	36,54	3.431
ShangPharma Corp-Adr	-	-	7,27	196
Shire Plc-Adr	-	-	103,90	2.320
Sirona Dental Systems Inc	45,01	738	44,04	630
ST Jude Medical Inc.	-	-	34,30	2.062
Stewart enterprises inc-cl a	7,11	737	5,76	521
Stryker Corp.	55,10	4.487	49,71	2.875
SXC Health Solutions Corp	99,21	3.255	-	-
Synta Pharmaceuticals Corp	5,47	433	4,67	706
Tenet Healthcare Corp.	-	-	5,13	579
Teva Pharmaceutical Adr	39,44	1.733	40,36	2.241
Theravance Inc	22,22	644	-	-
Thermo Fischer Scientific Inc.	51,91	1.581	-	-
Thoratec Corp	33,58	629	-	-
United Therapeutics Corp	-	-	47,25	1.488
Unitedhealth Group Inc.	58,50	8.122	50,68	4.730
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	43,16	1.062	-	-
Valeant Pharmaceuticals Inte	44,79	1.181	-	-
Varian Medical Systems Inc.	60,77	1.851	67,13	692
VCA Antech Inc.	21,98	1.830	19,75	1.131
Verastem INC	9,69	184	-	-
Vertex Pharmaceuticals Inc	55,92	4.062	33,21	684
Waters Corp.	79,47	824	-	-
Watson Pharmaceuticals Inc.	73,99	3.684	-	-
Wellpoint Inc.	63,79	4.335	66,25	1.934
Zimmer Holdings Inc.	64,36	4.336	-	-
Aktier i alt		230.317		216.606
Beholdning i alt		230.317		216.606

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Afd. Health Care Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
AUD 600,496125 pr 30-06-2012				
CSL Limited NPV	39,42	2.414	-	-
BRL 290,232604 pr 30-06-2012				
Brazil Pharma SA	10,75	1.888	-	-
CHF 618,932911 pr 30-06-2012 (612,271415 pr 31-12-2011)				
Novartis AG- Reg Shs	52,90	3.962	-	-
Roche Holding Ag-Genusschein	163,60	7.088	159,20	25.148
DKK 100 pr 30-06-2012				
Genmab A/S	58,45	209	-	-
William Demant Holding	526,50	687	-	-
EUR 743,43583 pr 30-06-2012 (743,233419 pr 31-12-2011)				
Bayer AG	56,78	5.488	49,40	2.754
Merck Kgaa	78,72	6.086	77,03	5.782
Philips Electronics NV	15,57	3.461	16,28	3.618
Sanofi	59,74	15.145	56,75	12.400
UCB SA	39,84	3.525	-	-
GBP 918,832442 pr 30-06-2012 (889,775588 pr 31-12-2011)				
Glaxosmithkline Plc.	1.447,00	3.616	1.471,50	15.882
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
3SBIO Inc	13,65	2.092	10,22	1.913
Abbott Laboratories	64,47	12.426	56,23	14.133
ACADIA HEALTHCARE CO INC	17,54	1.007	9,97	548
Achillion Pharmaceuticals	6,20	528	7,62	694
Acorda therapeutics inc	23,56	5.079	23,84	5.692
Affymax Inc	12,88	650	-	-
Agilent Technologies Inc.	39,24	3.973	34,93	9.099
Alexion Pharmaceuticals Inc	99,30	22.687	71,50	16.088
Align Technology Inc.	33,46	8.622	23,73	3.695
Alkermes Plc	-	-	17,36	2.823
Allergan Inc.	92,57	15.998	87,74	8.188
Alnylam Pharmaceuticals Inc	11,65	414	-	-
AMERIGROUP CORP	65,91	1.622	-	-
Amerisourcebergen Corp.	39,35	2.006	37,19	11.221
Amgen Inc.	72,91	24.559	64,21	20.697
Amylin Pharmaceutical Inc	28,20	3.535	-	-
Ariad pharmaceuticals inc	17,21	8.376	12,25	4.966
Arqule Inc	5,93	736	-	-
Atena Inc.	38,77	5.250	42,19	16.112
Auxilium Pharmaceuticals Inc	-	-	19,93	2.602
Baxter International Inc.	53,15	6.445	49,48	2.833
Becton Dickinson & Co	74,75	1.752	74,72	7.871
Biogen Idec Inc.	144,38	23.680	110,05	20.351
BIOMARIN PHARMACEUTICAL	39,58	4.011	34,38	7.755
Bristol Myers Squibb Co	35,95	3.749	35,24	26.572
BROOKDALE SENIOR LIVING INC	17,74	1.902	-	-
Cardinal Health Inc.	42,00	6.771	40,61	13.857
Carefusion Corp	25,68	1.098	-	-
Celgene Corp.	64,16	18.530	67,60	15.365
Cepheid Inc	44,65	2.249	-	-
CERNER CORP.	82,66	9.878	61,25	3.191
CHEMOCENTRYX INC	15,00	835	-	-
CHINA KANGHUI HOLD-SPON ADR	-	-	14,74	388
Cigna Corp.	44,00	5.568	42,00	3.968
Cooper Companies	79,76	7.616	-	-
COVANCE INC	-	-	45,72	1.937
Covidien Plc	53,50	13.759	45,01	3.324
Cubist Pharmaceuticals Inc	37,91	4.997	39,62	4.128
CVS/Caremark Corp	46,73	9.718	-	-
Cyberonics	44,94	3.655	-	-
Danaher Corp.	-	-	47,04	7.729
Dentsply International	37,81	10.211	34,99	4.728
EDWARDS LIFTSCIENCES CORP	103,30	9.380	-	-
Elan Corp.Plc.(Adr)	14,59	3.077	13,74	7.977
ELI Lilly	42,91	10.784	41,56	8.114
Endo Pharmaceuticals Holdin	30,98	3.539	-	-
Exelixis Inc	5,53	2.757	-	-
Exspress Scripts Holding	55,83	17.748	-	-
Forest Laboratories Inc.	34,99	1.742	-	-
Genomic Health Inc	33,40	1.761	-	-
Gen-Probe Inc	-	-	59,12	4.299
Gilead Sciences Inc.	51,28	9.022	40,93	4.804
Given Imaging Ltd.	15,80	1.111	-	-
Glaxosmithkline plc-spon adr	-	-	45,63	9.536
HCA HOLDINGS INC	30,43	2.300	-	-

Afd. Health Care Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
HeartWare International Inc	88,80	3.433	-	-
HENRY SCHEIN	78,49	4.506	64,43	9.443
Hologic Inc	-	-	17,51	12.191
Human Genome Sciences	13,13	1.277	7,39	986
Humana Inc.	77,44	1.781	87,61	12.540
Icon ADR	22,53	3.088	-	-
Idexx Laboratories Inc	96,13	2.253	-	-
Incyte Corp.	22,70	7.194	-	-
Intuitive Surgical Inc	553,79	12.221	463,01	5.037
Johnson & Johnson	67,56	25.686	65,58	22.603
Laboratory Corp.of America Hdl	-	-	85,97	6.399
Life Technologies Corp.	44,99	3.400	38,91	6.215
Luminex Corp	24,49	2.138	-	-
Mckesson Corp.	93,75	13.785	77,91	11.642
Medco Health Solutions Inc.	-	-	55,90	3.360
Medicis Pharmaceutical	-	-	33,25	5.749
Medivation Inc.	91,40	10.120	46,11	5.174
Medtronic Inc.	38,73	9.098	38,25	16.534
Merck&Co.inc	41,75	15.360	37,70	21.520
METTLER TOLEDO	155,85	1.735	147,71	3.552
Momenta Pharmaceuticals	13,47	1.168	17,39	3.057
Mylan Laboratories Inc.	-	-	21,46	6.205
Natus Medical Inc	-	-	9,43	983
Onyx Pharmaceuticals Inc	66,45	5.512	43,95	1.787
Perkinelmer Inc.	-	-	20,00	1.672
PERRIGO CO	117,93	5.665	-	-
Pfizer Inc.	23,00	21.491	21,64	35.546
Pharmacyclics Inc.	54,61	10.929	14,82	2.645
PROTALIX BIOTHERAPEUTICS INC	5,73	2.198	-	-
Quest Diagnostics Inc.	59,90	3.720	58,06	4.787
Resmed Inc	31,20	5.465	-	-
Rigel Pharmaceuticals Inc.	-	-	7,89	388
Roche Holdings Ltd	43,22	3.570	42,55	3.021
Sanofi - Adr	37,78	11.774	36,54	9.749
ShangPharma Corp-Adr	-	-	7,27	533
Shire Plc-Adr	-	-	103,90	6.662
Sirona Dental Systems Inc	45,01	2.294	44,04	1.765
ST Jude Medical Inc.	-	-	34,30	5.852
Stewart enterprises inc-cl a	7,11	2.208	5,76	1.431
Stryker Corp.	55,10	13.557	49,71	8.168
SXC Health Solutions Corp	99,21	9.938	-	-
Synta Pharmaceuticals Corp	5,47	1.317	4,67	1.973
Tenet Healthcare Corp.	-	-	5,13	1.586
Teva Pharmaceutical Adr	39,44	5.152	40,36	6.447
Theravance Inc	22,22	1.811	-	-
Thermo Fischer Scientific Inc.	51,91	4.805	-	-
Thoratec Corp	33,58	1.888	-	-
United Therapeutics Corp	-	-	47,25	4.220
Unitedhealth Group Inc.	58,50	24.778	50,68	13.551
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	43,16	3.211	-	-
Valeant Pharmaceuticals Inte	44,79	3.568	-	-
Varian Medical Systems Inc.	60,77	5.803	67,13	1.960
VCA Antech Inc.	21,98	5.595	19,75	3.211
Verastem INC	9,69	522	-	-
Vertex Pharmaceuticals Inc	55,92	12.317	33,21	1.977
Waters Corp.	79,47	2.456	-	-
Watson Pharmaceuticals Inc.	73,99	11.183	-	-
Wellpoint Inc.	63,79	13.191	66,25	5.690
Zimmer Holdings Inc.	64,36	13.158	-	-
Aktier i alt		700.093		620.595
Beholdning i alt		700.093		620.595

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Invest Teknologi

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
EUR 743,43583 pr 30-06-2012				
Alcatel-Lucent	1,30	57	-	-
ASML Holding NV	40,07	627	-	-
Infineon Technologies AG	5,33	262	-	-
Nokia Oyj	1,62	71	-	-
SAP AG	46,55	1.614	-	-
JPY 7,342023 pr 30-06-2012				
Canon Inc.	3.165,00	930	-	-
Fujitsu	379,00	390	-	-
Hitachi	487,00	572	-	-
Kyocera Corp.	6.830,00	351	-	-
Murata Mfg Co	4.155,00	305	-	-
Nintendo Co Ltd.	9.250,00	292	-	-
Nippon Electric Glass Co	470,00	138	-	-
TDK Corporation	3.200,00	235	-	-
Tokyo Electron	3.695,00	271	-	-
Toshiba Corp.	300,00	374	-	-
Trend Micro Inc.	2.339,00	172	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Accenture PLC-CL A	60,09	718	53,23	1.502
ACME PACKET INC	-	-	30,91	980
Active Network Inc	-	-	13,60	577
Activision Blizzard Inc	11,99	254	-	-
Adobe Systems	32,37	286	-	-
Advanced Micro Devices	-	-	5,40	1.282
Aeroflex Holding Corp	-	-	10,24	321
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	135,00	348	-	-
Altera Corporation	33,84	256	37,10	833
Amazon.Com Inc.	-	-	173,10	4.826
Amphenol Corp.	54,92	373	45,39	793
Apple Inc	584,00	4.372	405,00	10.736
Applied Materials	11,45	180	-	-
ASML Holding NV-NY Reg	-	-	41,79	944
Athenahealth Inc	-	-	49,12	197
Autodesk	-	-	30,33	1.907
Automatic Data Processing	55,66	332	-	-
Avago Technologies Ltd	35,90	389	-	-
Broadcom Corp-Cl A	33,76	334	29,36	950
Broadsoft Inc.	-	-	30,20	482
Ca Inc	27,09	278	-	-
CERNER CORP.	-	-	61,25	235
Check Point Software Technolog	-	-	52,54	701
Cisco Systems Inc.	17,17	1.747	-	-
Citrix Systems Inc.	83,94	310	60,72	1.036
Cogent communications grop	-	-	16,89	398
Cognizant Tech Solutions-A	60,00	373	64,31	1.605
Constant Contact Inc	-	-	23,21	639
Corning Inc.	12,93	228	-	-
Dell Inc.	12,51	409	-	-
Ebay	42,01	943	30,33	1.924
EMC Corporation	25,63	877	21,54	3.970
F5 Networks Inc.	99,56	181	106,12	741
Fidelity National Informat	34,08	174	-	-
FINISAR CORPORATION	-	-	16,75	725
Fiserv Inc.	72,22	205	-	-
Fleetcor Technologies Inc	-	-	29,87	1.661
Fortinet Inc	-	-	21,81	1.153
FUSION-IO INC	-	-	24,20	137
Google Inc.	580,07	2.379	645,90	10.465
Hewlett.Packard Co	20,11	598	-	-
Hittite microwave corp	-	-	49,38	167
HOMEAWAY INC	-	-	23,25	309
IBM	195,58	3.621	183,88	3.653
Intel Corp. Computer	26,65	2.390	-	-
Intl Rectifier Corp.	-	-	19,42	505
Intuit Inc.	59,35	396	-	-
JDS Uniphase Corp	-	-	10,44	2.464
Juniper Networks Inc.	16,31	179	20,41	332
Kla.Tencor Corp.	49,25	312	48,25	1.075
Marvell Technology Group Ltd.	11,28	137	-	-
Mastercard Inc	430,11	907	372,82	3.351
Maxim Integrated Products	25,64	167	-	-
Microchip Technology Inc.	-	-	36,63	2.613
Microsoft Corp.	30,59	3.788	-	-

Multi Manager Invest Teknologi

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Monolithic Power Systems	-	-	15,07	394
MSCI INC-A	-	-	32,93	822
Netapp inc	31,82	309	36,27	617
Nuance communications inc	23,82	135	25,16	380
Nvidia Corp.	13,82	145	-	-
Oracle Corp.	29,70	2.068	25,65	7.921
Parametric Tech. Corp	-	-	18,26	568
Paychex Inc.	31,41	46	-	-
Priceline.com	-	-	467,71	1.580
QLIK Technologies Inc.	-	-	24,20	406
Qualcomm Inc.	55,68	1.674	54,70	4.265
Quantum Corp	-	-	2,40	274
Radware Ltd	-	-	29,25	710
Red Hat Inc	56,48	189	41,29	2.839
Riverbed Technology Inc	-	-	23,50	416
Salesforce.com Inc	138,26	389	101,46	1.475
Sandisk Corp.	36,48	175	49,21	347
SBA Communications Corp	-	-	42,96	1.033
SEAGATE TECHNOLOGY	24,73	258	-	-
STRATASYS INC	-	-	30,41	291
Symantec Corp.	14,61	188	15,65	1.443
Taiwan Semiconductor - Sp Adr	13,96	0	12,91	0
Tangoe INC/CT	-	-	15,40	579
TE Connectivity Ltd.	31,91	279	-	-
Teradata Corp-W/I	72,01	253	-	-
Texas Instruments Inc.	28,69	508	-	-
Tibco Software Inc	-	-	23,91	271
Verifone Holdings Inc	-	-	35,52	541
Verisign Inc.	-	-	35,72	1.792
Viacom Inc-Class B W/I	-	-	45,41	1.927
Visa inc-class a shares	123,63	1.209	101,53	4.121
Vishay Intertechnology Inc	-	-	8,99	611
Vmware Inc	91,04	235	-	-
Webmd Health Corp	-	-	37,55	365
Western Digital Corp	30,48	202	-	-
Western Union Co/The	16,84	160	-	-
Xerox Corp.	7,87	290	-	-
Xilinx Inc.	33,57	201	-	-
Yahoo! Inc.	15,83	478	16,13	2.160
Zynga Inc	-	-	9,41	221
Aktier i alt		44.489		104.560
Beholdning i alt		44.489		104.560

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Afd. Teknologi Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
EUR 743,43583 pr 30-06-2012				
Alcatel-Lucent	1,30	56	-	-
ASML Holding NV	40,07	289	-	-
Infineon Technologies AG	5,33	156	-	-
Nokia Oyj	1,62	120	-	-
SAP AG	46,55	1.398	-	-
JPY 7,342023 pr 30-06-2012				
Canon Inc.	3.165,00	697	-	-
Dena Co Ltd	2.087,00	153	-	-
FujiFilms Holdings Corp	1.498,00	220	-	-
Fujitsu	379,00	250	-	-
Hitachi	487,00	501	-	-
Ibiden Co Ltd.	1.425,00	105	-	-
Kyocera Corp.	6.830,00	501	-	-
Murata Mfg Co	4.155,00	305	-	-
Nintendo Co Ltd.	9.250,00	272	-	-
Nippon Electric Glass Co	470,00	104	-	-
Tokyo Electron	3.695,00	271	-	-
Toshiba Corp.	300,00	396	-	-
Trend Micro Inc.	2.339,00	172	-	-
SEK 84,871929 pr 30-06-2012				
Ericsson Lm-B Shs	63,05	417	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Accenture PLC-CL A	60,09	616	53,23	3.614
ACME PACKET INC	-	-	30,91	2.380
Active Network Inc	-	-	13,60	1.409
Activision Blizzard Inc	11,99	318	-	-
Adobe Systems	32,37	140	-	-
Advanced Micro Devices	-	-	5,40	3.116
Aeroflex Holding Corp	-	-	10,24	782
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	135,00	269	-	-
Altera Corporation	33,84	190	37,10	2.024
Amazon.Com Inc.	-	-	173,10	11.744
Amphenol Corp.	54,92	97	45,39	1.926
Analog Devices	37,67	154	-	-
Apple Inc	584,00	4.092	405,00	26.086
Applied Materials	11,45	170	-	-
ASML Holding NV-NY Reg	-	-	41,79	2.294
Athenahealth Inc	-	-	49,12	478
Autodesk	-	-	30,33	4.631
Automatic Data Processing	55,66	584	-	-
Avago Technologies Ltd	35,90	301	-	-
Broadcom Corp-Cl A	33,76	113	29,36	2.310
Broadsoft Inc.	-	-	30,20	1.169
Ca Inc	27,09	338	-	-
CERNER CORP.	-	-	61,25	572
Check Point Software Technolog	-	-	52,54	1.700
Cisco Systems Inc.	17,17	1.581	-	-
Citrix Systems Inc.	83,94	256	60,72	2.520
Cogent communications grop	-	-	16,89	968
Cognizant Tech Solutions-A	60,00	221	64,31	3.903
Constant Contact Inc	-	-	23,21	1.552
Corning Inc.	12,93	245	-	-
Dell Inc.	12,51	366	-	-
Ebay	42,01	933	30,33	4.676
EMC Corporation	25,63	847	21,54	9.646
F5 Networks Inc.	99,56	169	106,12	1.804
Fidelity National Informat	34,08	34	-	-
FINISAR CORPORATION	-	-	16,75	1.761
Fiserv Inc.	72,22	279	-	-
Fleetcor Technologies Inc	-	-	29,87	4.034
Fortinet Inc	-	-	21,81	2.800
FUSION-IO INC	-	-	24,20	334
Google Inc.	580,07	1.971	645,90	25.405
Hewlett.Packard Co	20,11	681	-	-
Hittite microwave corp	-	-	49,38	407
HOMEAWAY INC	-	-	23,25	749
IBM	195,58	3.621	183,88	8.864
Intel Corp. Computer	26,65	2.044	-	-
Intl Rectifier Corp.	-	-	19,42	1.226
Intuit Inc.	59,35	442	-	-
JDS Uniphase Corp	-	-	10,44	5.989
Juniper Networks Inc.	16,31	155	20,41	803
Kla.Tencor Corp.	49,25	214	48,25	2.611

Afd. Teknologi Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Marvell Technology Group Ltd.	11,28	158	-	-
Mastercard Inc	430,11	831	372,82	8.175
Maxim Integrated Products	25,64	239	-	-
Microchip Technology Inc.	-	-	36,63	6.352
Microsoft Corp.	30,59	3.781	-	-
Monolithic Power Systems	-	-	15,07	958
Motorola Solutions Inc	48,11	197	-	-
MSCI INC-A	-	-	32,93	2.010
Netapp inc	31,82	287	36,27	1.497
Nuance communications inc	23,82	121	25,16	919
Nvidia Corp.	13,82	108	-	-
Oracle Corp.	29,70	2.086	25,65	19.251
Parametric Tech. Corp	-	-	18,26	1.378
Paychex Inc.	31,41	247	-	-
Priceline.com	-	-	467,71	3.829
QLIK Technologies Inc.	-	-	24,20	1.009
Qualcomm Inc.	55,68	1.393	54,70	10.366
Quantum Corp	-	-	2,40	637
Radware Ltd	-	-	29,25	1.728
Red Hat Inc	56,48	175	41,29	6.901
Riverbed Technology Inc	-	-	23,50	1.010
Salesforce.com Inc	138,26	259	101,46	3.578
Sandisk Corp.	36,48	190	49,21	840
SBA Communications Corp	-	-	42,96	2.494
SEAGATE TECHNOLOGY	24,73	264	-	-
STRATASYS INC	-	-	30,41	700
Symantec Corp.	14,61	85	15,65	3.531
Taiwan Semiconductor - Sp Adr	13,96	0	12,91	0
Tangoe INC/CT	-	-	15,40	1.408
TE Connectivity Ltd.	31,91	125	-	-
Teradata Corp-W/I	72,01	283	-	-
Texas Instruments Inc.	28,69	681	-	-
Tibco Software Inc	-	-	23,91	660
Verifone Holdings Inc	-	-	35,52	1.314
Verisign Inc.	-	-	35,72	4.381
Viacom Inc-Class B W/I	-	-	45,41	4.680
Visa inc-class a shares	123,63	891	101,53	10.022
Vishay Intertechnology Inc	-	-	8,99	1.486
Vmware Inc	91,04	160	-	-
Webmd Health Corp	-	-	37,55	903
Western Digital Corp	30,48	184	-	-
Western Union Co/The	16,84	238	-	-
Xerox Corp.	7,87	130	-	-
Xilinx Inc.	33,57	262	-	-
Yahoo! Inc.	15,83	423	16,13	5.249
Zynga Inc	-	-	9,41	538
Aktier i alt		41.621		254.092
Beholdning i alt		41.621		254.092

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Invest Pacific

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
AUD 600,496125 pr 30-06-2012 (586,962539 pr 31-12-2011)				
Acrux Ltd	4,20	1.237	-	-
AMP Ltd.	3,85	3.322	4,07	3.566
Aust And Nz Banking Group	22,03	3.603	20,53	2.808
BHP Billiton	31,45	6.789	34,42	9.416
Bradken Ltd	5,19	122	-	-
Commonwealth Bank Of Australia	53,10	8.614	49,22	10.038
Computershare Limited	7,41	3.092	8,01	3.674
Crown Ltd	-	-	8,09	2.189
CSL Limited NPV	39,42	2.666	32,00	3.782
Iluka Resources	11,32	1.922	15,50	1.893
James Hardie Industries	7,96	3.072	6,82	2.690
JB Hi-Fi Ltd	8,86	817	-	-
Macquarie Group Limited	26,00	2.726	23,79	4.370
Newcrest Mining	22,61	0	29,60	1.198
Oil Search Ltd	6,58	1.852	6,25	2.631
Origin Energy	12,20	1.415	-	-
QBE Insurance Group	13,38	3.784	12,95	3.343
RIO Tinto Limited NPV	-	-	60,30	3.203
Suncorp-Metway Limited	8,09	3.694	8,38	3.980
Super Retail Group Ltd-Right	0,12	0	0,12	0
Telstra Corporation Ltd.	3,69	3.866	3,33	4.796
Treasury Wine Estates Ltd	-	-	3,68	0
Wesfarmers Ltd.	-	-	29,50	3.935
Wesfarmers Ltd-PPS	-	-	29,75	709
Worleyparsons Ltd	25,10	2.222	25,67	2.712
HKD 75,522925 pr 30-06-2012 (73,717586 pr 31-12-2011)				
AIA Group Ltd	26,50	4.283	24,25	479
Anta Sports Products Ltd	4,68	541	9,23	1.456
BOC Hong Kong Holdings	23,60	3.333	18,40	1.804
Cheung Kong Holdings Ltd.	-	-	92,40	3.406
Cheung Kong Industries	-	-	45,50	604
ESPRIT HOLDINGS LTD	9,89	557	-	-
Gome electrical appliances	-	-	1,80	973
Hong kong exchanges&clear	110,00	1.246	124,10	2.315
Hutchison Whampoa	-	-	65,05	3.069
Li & Fung Ltd	14,82	3.895	-	-
Pacific Basin Shipping Ltd	3,30	598	3,11	961
Ports design Ltd	-	-	11,74	861
Shenguan Holdings Group Ltd	-	-	4,50	1.227
SJM Holdings Ltd	-	-	12,68	1.533
Techtronic Industries	9,73	1.047	-	-
Tencent holdings ltd	226,00	2.321	156,10	2.002
Wharf Holdings Ltd.	42,55	4.081	-	-
SGD 462,440796 pr 30-06-2012 (441,549377 pr 31-12-2011)				
DBS Group Holding	13,87	1.026	11,52	4.680
Ezra Holdings Ltd	1,07	1.330	-	-
Genting Singapore PLC	-	-	1,51	980
Keppel Corp	10,28	3.261	9,30	3.351
Noble Group	-	-	1,13	878
Sarin Technologies ltd	1,18	1.262	-	-
Wilmar International Ltd	3,61	718	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Baidu.com - Spon ADR	114,98	674	116,47	1.334
Ctrip.com International - ADR	-	-	23,40	522
Jardine Strategic Hldgs	30,50	893	27,67	1.109
Soufun Holdings ltd-Adr	15,81	1.445	14,60	1.822
Aktier i alt		87.327		106.297
Beholdning i alt		87.327		106.297

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Inv. Pacific Akk

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
AUD 600,496125 pr 30-06-2012 (586,962539 pr 31-12-2011)				
Acrux Ltd	4,20	2.894	-	-
AMP Ltd.	3,85	7.982	4,07	6.409
Aust And Nz Banking Group	22,03	8.320	20,53	5.046
BHP Billiton	31,45	16.064	34,42	17.057
Bradken Ltd	5,19	312	-	-
Commonwealth Bank Of Australia	53,10	20.146	49,22	18.041
Computershare Limited	7,41	7.220	8,01	6.604
Crown Ltd	-	-	8,09	4.035
CSL Limited NPV	39,42	6.302	32,00	6.800
Iluka Resources	11,32	4.801	15,50	3.396
James Hardie Industries	7,96	7.185	6,82	4.712
JB Hi-Fi Ltd	8,86	1.857	-	-
Macquarie Group Limited	26,00	6.477	23,79	7.854
Newcrest Mining	22,61	0	29,60	2.153
Oil Search Ltd	6,58	4.211	6,25	4.727
Origin Energy	12,20	3.412	-	-
QBE Insurance Group	13,38	8.850	12,95	6.007
RIO Tinto Limited NPV	-	-	60,30	5.758
Rio Tinto Ltd-Rights	21,10	0	21,10	0
Suncorp-Metway Limited	8,09	8.640	8,38	7.190
Super Retail Group Ltd-Right	0,12	0	0,12	0
Telstra Corporation Ltd.	3,69	8.992	3,33	8.817
Wesfarmers Ltd.	-	-	29,50	7.071
Wesfarmers Ltd-PPS	-	-	29,75	1.277
Worleyparsons Ltd	25,10	5.304	25,67	4.912
HKD 75,522925 pr 30-06-2012 (73,717586 pr 31-12-2011)				
AIA Group Ltd	26,50	9.915	24,25	858
Anta Sports Products Ltd	4,68	1.230	9,23	2.613
BOC Hong Kong Holdings	23,60	7.807	18,40	3.065
Cheung Kong Holdings Ltd.	-	-	92,40	6.062
Cheung Kong Industries	-	-	45,50	1.073
ESPRIT HOLDINGS LTD	9,89	1.305	-	-
Gome electrical appliances	-	-	1,80	1.809
Hong kong exchanges&clear	110,00	3.099	124,10	4.153
Hutchison Whampoa	-	-	65,05	5.563
Li & Fung Ltd	14,82	9.133	-	-
Pacific Basin Shipping Ltd	3,30	1.291	3,11	1.726
Ports design Ltd	-	-	11,74	1.545
Shenguan Holdings Group Ltd	-	-	4,50	2.203
SJM Holdings Ltd	-	-	12,68	2.673
Techtronic Industries	9,73	2.451	-	-
Tencent holdings ltd	226,00	5.342	156,10	3.602
Wharf Holdings Ltd.	42,55	9.673	-	-
SGD 462,440796 pr 30-06-2012 (441,549377 pr 31-12-2011)				
DBS Group Holding	13,87	2.437	11,52	8.444
Ezra Holdings Ltd	1,07	3.118	-	-
Genting Singapore PLC	-	-	1,51	1.754
Keppel Corp	10,28	7.654	9,30	6.036
Noble Group	-	-	1,13	1.582
Sarin Technologies ltd	1,18	2.381	-	-
Wilmar International Ltd	3,61	1.770	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Baidu.com - Spon ADR	114,98	1.684	116,47	2.401
Ctrip.com International - ADR	-	-	23,40	951
Jardine Strategic Hldgs	30,50	1.965	27,67	1.980
Soufun Holdings Ltd-Adr	15,81	3.631	14,60	3.277
Aktier i alt		204.853		191.236
Beholdning i alt		204.853		191.236

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Invest Nye Obl.M

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
DKK 100 pr 30-06-2012				
DKK_R_SWEEP	1,00	95	-	-
EUR 743,43583 pr 30-06-2012				
EUR_R_SWEEP	1,00	2	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Investec GS Emerg Mkts Corp	21,33	13.795	19,57	12.370
USD_R_SWEEP	1,00	21.771	-	-
Aktier i alt		35.663		12.370
Obligationer				
BRL 290,232604 pr 30-06-2012 (306,94813 pr 31-12-2011)				
10,000% Nota Do Tesou 01/01/14	-	-	992,10	4.568
10,000% Nota do tesou 01/01/17	1.073,38	2.679	961,92	5.492
10,000% Nota Do Tesou 01/01/21	1.006,07	34.747	932,17	21.746
11,500% Morg. Stanley 22/10/20	105,01	5.303	93,01	4.967
12,500% Rep of Brazil 05/01/22	139,25	6.264	128,40	6.109
CLP 1,166275 pr 30-06-2012 (1,102195 pr 31-12-2011)				
6,000% Bono Bco Cent 01/02/16	105,30	3.070	106,63	2.938
6,000% Bonos Tesore. 01/01/18	106,17	7.058	104,47	1.727
6,000% Bonos Tesore. 01/01/20	104,61	1.586	105,64	1.514
COP 0,328227 pr 30-06-2012 (0,295349 pr 31-12-2011)				
7,750% Rep Colombia 14/04/21	124,84	2.245	120,05	1.943
9,850% Colombia Rep 28/06/27	151,75	3.188	141,53	2.675
12,000% Rep.Colombia 22.10.15	124,37	1.065	128,76	993
CZK 29,1172 pr. 30-06-2012 (29,143612 pr 31-12-2011)				
4,700% Czech Rep. 12/09/22	-	-	109,34	7.275
5,700% Czech Rep. 25/05/24	124,25	5.561	-	-
HUF 2,6017 pr. 30-06-2012 (2,361242 pr 31-12-2011)				
5,500% Hungary Gov 12/02/16	-	-	88,26	4.022
6,000% Hungary Gov 24/10/12	99,63	20.736	98,39	18.585
6,500% Hungary GB 24/06/19	93,27	3.055	87,03	2.587
6,750% Hungary 22/08/14	-	-	94,76	1.991
6,750% Hungary 24/02/17	96,73	2.944	88,71	2.451
6,750% Hungary Gov 24/11/17	95,83	787	87,37	651
6,750% Hungary Gov. 22/10/28	91,09	1.066	75,43	356
7,000% Hungary Govt 24/6/22	94,91	15.057	82,19	5.193
7,500% Hungary Gov 24/10/13	-	-	98,17	6.374
7,500% Hungary Gov. 12/11/20	97,99	892	-	-
8,000%HUNGARY(GOVT) 02/12/15	-	-	96,67	1.712
IDR 0,062371 pr 30-06-2012 (0,063141 pr 31-12-2011)				
10,000% IndonesiaGov 15/07/17	119,95	316	-	-
10,250% Indonesia Gov15/07/22	129,15	2.332	129,85	2.374
6,250% Indonesia 15/04/17	103,80	8.052	-	-
7,000% Indonesia Gov 15/05/22	107,25	6.153	-	-
7,000% Indonesia Gov 15/05/27	105,20	991	-	-
8,375% Indonesia Gov 15/09/26	115,75	2.911	-	-
9,500% Indonesia Gov 15/07/31	126,00	750	124,50	1.850
10,000% INDONESIA GOV 15/02/28	130,00	2.169	129,75	2.192
10,250% Indonesia 15/07/27	132,50	10.914	131,00	10.923
10,500% Indonesia 15/08/30	137,00	8.412	136,25	16.749
12,800% Indonesia 15/6/21	145,50	11.789	147,75	15.309
12,900% Indonesia Gov 15/06/22	-	-	151,50	738
MXN 43,633574 pr 30-06-2012 (41,026201 pr 31-12-2011)				
7,500% MexBonos 03/06/27	113,97	4.525	103,88	3.878
8,000% Mex Bonos 11/06/20	118,55	4.350	111,21	3.837
8,000% Mex Bonos Des 17/12/15	110,29	4.336	109,37	4.043
8,000% Mexico 19.12.13	-	-	105,83	4.199
8,500% Mex Bonos FIX 31/05/29	123,00	2.195	111,16	725
9,000% MEX BONOS D 20/06/13	104,18	11.819	105,97	11.303
9,500% MEXICAN BONDS 18/12/14	111,25	9.533	112,05	2.528
10,000% Mex bonos 20/11/36	139,68	5.241	124,44	4.391
8,500% Mexican Fix Rt 13/12/18	119,50	13.713	114,68	11.010
MYR 184,481184 pr 30-06-2012 (180,61041 pr 31-12-2011)				
3,702% Malaysian Gov 25/02/13	100,50	2.985	101,14	2.941
3,835% Malaysian 12/08/15	102,25	2.452	102,15	2.398
4,012% Malaysian Gov 15/09/17	103,81	11.902	103,28	13.947
4,160% MALAYSIAN GOV 15/07/21	104,80	5.881	103,75	10.647
4,378% MalaysianGov 29/11/19	105,85	7.868	105,30	11.519
4,392% Malaysian Gov 15/04/26	106,45	534	-	-
5,094% MalaysianGov 30/04/14	103,81	5.473	104,89	3.353
NGN 3,599508 pr 30-06-2012				
4,000% Nigeria Trea. 23/04/15	73,33	1.726	-	-
7,000% Nigeria Treas 23/10/19	61,48	1.834	-	-
10,000% Nigeria Trea. 23/07/30	70,32	2.050	-	-

Multi Manager Invest Nye Obl.M

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Obligationer				
NGN 3,599508 pr 30-06-2012				
10,700% Nigeria Trea. 30/05/18	79,38	2.754	-	-
16,390% Nigeria Treas 27/01/22	100,22	3.920	-	-
PEN 219,861137 pr 30-06-2012 (212,325236 pr 31-12-2011)				
6,95% Rep Peru 12/08/31	116,22	1.022	-	-
7,840% Rep.Peru 12/8/20	118,61	991	-	-
8,200% Rep. of Peru 12/08/26	127,70	11.396	119,54	10.302
PHP 13,903406 pr 30-06-2012 (13,055182 pr 31-12-2011)				
6,250% Philippines 14/01/36	106,50	3.258	101,00	2.901
PLN 175,5371 pr 30-06-2012 (166,727821 pr 31-12-2011)				
3,000% Poland govt.24/8/16	-	-	102,49	5.141
5,250 Poland Govt. 25/10/20	-	-	96,17	1.347
5,250% Poland 25/10/17	-	-	99,29	10.795
5,500% Poland govt 25/10/19	-	-	99,12	7.338
5,750% Poland Gov 23/09/22	-	-	99,10	7.232
RON 166,5681 pr 30-06-2012 (171,589768 pr 31-12-2011)				
0,000% Romania 04/04/12	-	-	98,45	2.314
0,000% Romania 10/04/13	95,59	2.181	-	-
0,000% ROMANIA T-BIL 06/06/12	-	-	97,38	3.241
0,000% ROMANIA T-BIL 18/01/12	-	-	99,77	822
0,000% Romania TBill 26/09/12	98,75	2.928	-	-
0,000% Romania T-Bi 11/01/12	-	-	99,88	2.845
RSD 6,410317 pr 30-06-2012				
0,000% Serbia T-Bill 28/03/13	91,16	5.259	-	-
0,000% T-Bill 24/10/13	84,99	545	-	-
RUB 18,060351 pr 30-06-2012 (17,823211 pr 31-12-2011)				
6,250% Eur Inv. Bank 11/03/13	99,43	7.434	98,64	7.278
6,500% EIB 30/09/16	98,22	6.563	94,38	6.224
6,750% European Inv. 13/06/17	97,92	18.692	94,62	17.826
7,400% Russia Govt 14/06/17	97,99	3.657	-	-
7,500% Russia Govt 15/03/18	97,95	1.259	-	-
7,500% Russia Govt 27/02/19	96,65	1.920	-	-
7,600% Russia Govt 14/04/21	95,78	415	-	-
7,850% Russia Euro. 10/03/18	-	-	102,00	7.272
8,150% Russia Govt 03/02/27	96,23	15.641	-	-
THB 18,445214 pr 30-06-2012 (18,14691 pr 31-12-2011)				
2,800% Thailand Govt 10/10/17	97,21	2.044	-	-
2,820% Bank of Thai 23/12/12	99,76	2.319	-	-
3,050% Bank Of TH 30/01/2015	99,17	1.683	-	-
3,125% Thailand 11/12/15	99,62	2.867	100,31	2.275
3,625% Thailand Govt 22/05/15	101,10	3.290	101,76	820
3,650% Thailand Gov. 17/12/21	101,31	9.176	102,60	4.096
3,875% Thailand Gov 13/06/19	102,73	5.009	103,17	4.949
4,125% Thailand Gov 18/11/16	103,07	1.055	104,42	1.052
4,250% Thailand gov. 13/03/13	100,74	4.701	101,38	2.263
4,875% Thailand Gov 22/06/29	112,55	279	-	-
5,125% Thailand Govt 13/03/18	108,98	3.349	110,49	1.083
TRY 324,033409 pr 30-06-2012 (303,804622 pr 31-12-2011)				
0,000% Turkey Govn 20/02/13	94,60	22.453	88,43	11.284
4,000% Turkey Gov. 29/04/15	-	-	102,23	16.356
4,500% Turkey Gov 11/02/15	-	-	104,20	18.676
8,000% Turkey Gov. 29/01/14	99,15	1.520	95,25	1.369
9,000% TURKEY GOVT 05/03/2014	101,03	22.587	-	-
9,000% Turkey Govt 08/03/17	101,88	12.710	-	-
10,000% Govt Turkey 15/02/12	-	-	101,95	21.377
10,500% TURKEY GOVER 15/01/20	110,00	8.736	104,50	4.845
11,000% Turkey gov6/8/14	103,80	11.268	102,84	10.466
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
4,000% State Qatar 20/01/15	105,40	7.965	105,20	7.770
5,250% StateofQatar 20/01/20	115,16	5.849	109,53	3.806
6,400% State Qatar 20/01/40	127,75	1.272	117,25	1.141
ZAR 71,629272 pr 30-06-2012 (70,916219 pr 31-12-2011)				
6,500% REP OF S AFR 28/02/41	77,81	2.642	75,50	22.615
6,750% Rep.South Afr.31/03/21	96,93	694	92,22	1.504
7,000% South Africa 28/02/31	86,41	4	83,52	12.921
7,250% South Africa 15/01/20	100,87	32.151	-	-
8,000% REP SOUTH AFR 21/12/18	105,98	14.423	-	-
13,500% South Africa 15/09/15	117,97	5.070	121,83	5.184
Obligationer i alt		545.463		495.454
Beholdning i alt		581.126		507.823

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Afd. Nye Obl.Markedesr Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
DKK 100 pr 30-06-2012				
DKK_R_SWEEP	1,00	70	-	-
EUR 743,43583 pr 30-06-2012				
EUR_R_SWEEP	1,00	1	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Investec GS Emerg Mkts Corp	21,33	20.555	19,57	18.431
USD_R_SWEEP	1,00	47.224	-	-
Aktier i alt		67.850		18.431
Obligationer				
BRL 290,232604 pr 30-06-2012 (306,94813 pr 31-12-2011)				
10,000% Nota Do Tesou 01/01/14	1.073,93	22.753	992,10	44.156
10,000% Nota do tesou 01/01/17	1.073,38	37.134	961,92	29.290
10,000% Nota Do Tesou 01/01/21	1.006,07	72.122	932,17	33.477
11,500% Morg. Stanley 22/10/20	105,01	3.870	93,01	3.626
CLP 1,166275 pr 30-06-2012 (1,102195 pr 31-12-2011)				
6,000% Bono Bco Cent 01/02/16	105,30	6.140	106,63	5.876
6,000% Bonos Tesore. 01/01/18	106,17	15.849	104,47	3.915
6,000% Bonos Tesore. 01/01/20	104,61	2.440	105,64	2.329
COP 0,328227 pr 30-06-2012 (0,295349 pr 31-12-2011)				
7,750% Rep Colombia 14/04/21	124,84	9.015	120,05	3.900
9,850% Colombia Rep 28/06/27	151,75	3.985	141,53	3.344
12,000% Rep.Colombia 22.10.15	124,37	1.890	128,76	1.761
CZK 29,1172 pr. 30-06-2012 (29,143612 pr 31-12-2011)				
4,700% Czech Rep. 12/09/22	-	-	109,34	15.339
5,700% Czech Rep. 25/05/24	124,25	12.264	-	-
HUF 2,6017 pr. 30-06-2012 (2,361242 pr 31-12-2011)				
5,500% Hungary Gov 12/02/16	-	-	88,26	5.002
6,000% Hungary Gov 24/10/12	99,63	31.881	98,39	28.575
6,500% Hungary GB 24/06/19	93,27	5.229	87,03	4.429
6,750% Hungary 22/08/14	-	-	94,76	5.175
6,750% Hungary 24/02/17	96,73	6.115	88,71	5.090
6,750% Hungary Gov 24/11/17	95,83	1.204	87,37	996
6,750% Hungary Gov. 22/10/28	91,09	2.370	75,43	552
7,000% Hungary Govt 24/6/22	94,91	34.186	82,19	12.801
7,500% Hungary Gov 24/10/13	-	-	98,17	10.037
7,500% Hungary Gov. 12/11/20	97,99	3.187	-	-
8,000%HUNGARY(GOVT) 02/12/15	-	-	96,67	7.418
IDR 0,062371 pr 30-06-2012 (0,063141 pr 31-12-2011)				
10,000% IndonesiaGov 15/07/17	119,95	909	-	-
10,250% Indonesia Gov15/07/22	129,15	5.088	129,85	5.178
6,250% Indonesia 15/04/17	103,80	17.345	-	-
7,000% Indonesia Gov 15/05/22	107,25	16.620	-	-
7,000% Indonesia Gov 15/05/27	105,20	1.745	-	-
8,375% Indonesia Gov 15/09/26	115,75	6.273	-	-
9,500% Indonesia Gov 15/07/31	126,00	655	124,50	3.179
10,000% INDONESIA GOV 15/02/28	130,00	2.988	129,75	3.019
10,250% Indonesia 15/07/27	132,50	24.975	131,00	24.997
10,500% Indonesia 15/08/30	137,00	19.480	136,25	36.747
12,800% Indonesia 15/6/21	145,50	21.704	147,75	28.978
12,900% Indonesia Gov 15/06/22	-	-	151,50	1.611
MXN 43,633574 pr 30-06-2012 (41,026201 pr 31-12-2011)				
7,500% MexBonos 03/06/27	113,97	2.735	103,88	2.344
8,000% Mex Bonos 11/06/20	118,55	11.644	-	-
8,000% Mex Bonos Des 17/12/15	110,29	23.002	109,37	21.449
8,000% Mexico 19.12.13	104,83	20.182	105,83	29.893
8,500% Mex Bonos FIX 31/05/29	123,00	15.306	111,16	10.270
9,000% MEX BONOS D 20/06/13	104,18	18.183	105,97	17.389
9,500% MEXICAN BONDS 18/12/14	111,25	17.474	112,05	16.548
10,000% Mex bonos 20/11/36	139,68	5.302	124,44	4.442
8,500% Mexican Fix Rt 13/12/18	119,50	23.151	114,68	16.185
MYR 184,481184 pr 30-06-2012 (180,61041 pr 31-12-2011)				
3,702% Malaysian Gov 25/02/13	100,50	8.899	101,14	8.768
4,012% Malaysian Gov 15/09/17	103,81	29.422	103,28	32.476
4,160% MALAYSIAN GOV 15/07/21	104,80	12.693	103,75	17.500
4,378% MalaysianGov 29/11/19	105,85	15.366	105,30	29.573
4,392% Malaysian Gov 15/04/26	106,45	2.190	-	-
5,094% MalaysianGov 30/04/14	103,81	11.406	104,89	5.551
NGN 3,599508 pr 30-06-2012				
4,000% Nigeria Trea. 23/04/15	73,33	3.731	-	-
7,000% Nigeria Treas 23/10/19	61,48	3.953	-	-
10,000% Nigeria Trea. 23/07/30	70,32	4.430	-	-
10,700% Nigeria Trea. 30/05/18	79,38	5.945	-	-
16,390% Nigeria Trea. 30/05/18	100,22	8.473	-	-

Afd. Nye Obl.Markeder Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Obligationer				
PEN 219,861137 pr 30-06-2012 (212,325236 pr 31-12-2011)				
6,95% Rep Peru 12/08/31	116,22	2.300	-	-
7,840% Rep.Peru 12/8/20	118,61	2.556	-	-
8,200% Rep. of Peru 12/08/26	127,70	24.098	119,54	21.784
PHP 13,903406 pr 30-06-2012 (13,055182 pr 31-12-2011)				
4,950% Philippines 15/01/21	104,50	2.034	-	-
6,250% Philippines 14/01/36	106,50	5.034	101,00	4.483
PLN 175,5371 pr 30-06-2012 (166,727821 pr 31-12-2011)				
3,000% Poland govt.24/8/16	-	-	102,49	21.612
5,250 Poland Govt. 25/10/20	-	-	96,17	12.908
5,250% Poland 25/10/17	-	-	99,29	22.928
5,500% Poland govt 25/10/19	-	-	99,12	10.461
5,750% Poland Gov 23/09/22	-	-	99,10	7.050
RON 166,5681 pr 30-06-2012 (171,589768 pr 31-12-2011)				
0,000% Romania 04/04/12	-	-	98,45	3.530
0,000% Romania 10/04/13	95,59	3.328	-	-
0,000% ROMANIA T-BIL 06/06/12	-	-	97,38	4.979
0,000% ROMANIA T-BIL 18/01/12	-	-	99,77	1.267
0,000% Romania TBill 26/09/12	98,75	6.300	-	-
0,000% Romania T-Bi 11/01/12	-	-	99,88	4.353
6,000% Romania Gov. 19/10/13	100,39	2.174	-	-
11,000% Romania Gov 03/05/14	107,83	1.634	-	-
RSD 6,410317 pr 30-06-2012				
0,000% Serbia T-Bill 28/03/13	91,16	11.103	-	-
0,000% T-Bill 24/10/13	84,99	1.199	-	-
RUB 18,060351 pr 30-06-2012 (17,823211 pr 31-12-2011)				
6,250% Eur Inv. Bank 11/03/13	99,43	11.699	98,64	11.453
6,500% EIB 30/09/16	98,22	5.854	94,38	5.551
6,750% European Inv. 13/06/17	97,92	21.141	94,62	20.161
7,400% Russia Govt 14/06/17	97,99	8.553	-	-
7,500% Russia Govt 15/03/18	97,95	3.806	-	-
7,500% Russia Govt 27/02/19	96,65	6.109	-	-
7,600% Russia Govt 14/04/21	95,78	1.245	-	-
7,850% Russia Euro. 10/03/18	-	-	102,00	38.177
8,150% Russia Govt 03/02/27	96,23	45.184	-	-
THB 18,445214 pr 30-06-2012 (18,14691 pr 31-12-2011)				
2,800% Thailand Govt 10/10/17	97,21	4.411	-	-
2,820% Bank of Thai 23/12/12	99,76	4.637	99,73	10.859
3,050% Bank Of TH 30/01/2015	99,17	2.088	-	-
3,125% Thailand 11/12/15	99,62	7.020	100,31	5.698
3,450% Thailand Gov. 08/03/19	100,10	5.927	-	-
3,625% Thailand Govt 22/05/15	101,10	3.860	-	-
3,650% Thailand Gov. 17/12/21	101,31	24.929	102,60	8.099
3,875% Thailand Gov 13/06/19	102,73	2.523	103,17	2.493
4,250% Thailand gov. 13/03/13	100,74	10.219	-	-
4,875% Thailand Gov 22/06/29	112,55	603	115,30	4.571
5,250% Thailand Govt 13/07/13	102,07	6.036	103,17	6.002
5,125% Thailand Govt 13/03/18	108,98	4.882	-	-
TRY 324,033409 pr 30-06-2012 (303,804622 pr 31-12-2011)				
0,000% Turkey Govn 20/02/13	94,60	40.778	88,43	17.463
4,000% Turkey Gov. 29/04/15	-	-	102,23	29.820
4,500% Turkey Gov 11/02/15	-	-	104,20	27.814
8,000% Turkey Gov. 29/01/14	99,15	2.255	95,25	2.031
9,000% TURKEY GOVT 05/03/2014	101,03	62.525	-	-
9,000% Turkey Govt 08/03/17	101,88	27.565	-	-
10,000% Govt Turkey 15/02/12	-	-	101,95	44.199
10,500% TURKEY GOVER 15/01/20	110,00	18.898	104,50	14.055
11,000% Turkey gov6/8/14	103,80	16.044	102,84	14.903
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
4,000% State Qatar 20/01/15	105,40	8.459	105,20	8.252
5,250% StateofQatar 20/01/20	115,16	18.005	109,53	11.858
6,400% State Qatar 20/01/40	127,75	2.021	117,25	1.813
ZAR 71,629272 pr 30-06-2012 (70,916219 pr 31-12-2011)				
6,500% REP OF S AFR 28/02/41	77,81	1.873	75,50	35.528
7,000% South Africa 28/02/31	86,41	5.545	83,52	26.285
7,250% South Africa 15/01/20	100,87	87.495	96,15	29.114
8,000% REP SOUTH AFR 21/12/18	105,98	27.100	101,81	7.220
13,500% South Africa 15/09/15	117,97	4.225	121,83	4.320
Obligationer i alt		1.198.178		1.046.280
Beholdning i alt		1.266.028		1.064.712

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Invest Nye Akt.M

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
BRL 290,232604 pr 30-06-2012 (306,94813 pr 31-12-2011)				
ALL AMERICA LATINA LOGIS.	8,48	2.318	9,30	2.689
B2W Companhia Global Do Varejo	5,85	548	9,00	892
BANCO DO BRACIL S.A.	19,53	2.755	23,70	3.608
Banco Estado Rio Grande Sul	14,20	820	20,00	1.222
Brookfield Incorporacoes SA	3,31	781	4,95	1.235
CCR SA	16,33	1.090	12,22	1.350
Centrais Eletricas Bras-Pr B	19,52	465	26,85	676
Cetip Sa - Balcao Organizado	25,10	947	-	-
Cielo sa	59,08	1.626	48,20	1.613
Lojas Americanas Sa-Pref	13,25	3.205	14,30	3.301
Lojas Renner S.A.	56,35	1.357	48,41	1.233
MRV Engenharia	9,30	405	-	-
OGX Petroleo E Gas Particip.	5,50	319	-	-
Redecard	32,85	1.154	29,19	1.622
Tim Participacoes S.A.	11,16	1.299	9,24	1.137
GBP 918,832442 pr 30-06-2012 (889,775588 pr 31-12-2011)				
African Barrick Gold Ltd	387,20	1.096	458,80	1.258
HKD 75,522925 pr 30-06-2012 (73,717586 pr 31-12-2011)				
China Telecom Corp.Ltd-H	3,37	1.934	4,42	2.476
Dalian Port Company Ltd.	1,72	865	1,89	928
First Tractor Co-H	6,20	515	7,27	590
Johnson Electric Holdings	4,71	1.103	4,29	980
Li Ning Co Ltd.	4,34	320	6,17	443
NVC Lighting Holdings Ltd	1,46	408	2,87	783
Shangri-La Asia Ltd-	14,78	580	13,40	514
Sichuan Expressway Co-H	2,61	654	3,12	764
Sinotrans Limited	1,26	633	1,38	677
Texwinca Holdings	7,30	640	8,62	737
Tingyi (Cayman Isln.) Hldg. co	19,82	599	-	-
Tsingtao Brewery Co Ltd-H	44,05	2.861	43,00	2.219
IDR 0,062371 pr 30-06-2012 (0,063141 pr 31-12-2011)				
ASTRA AGRO LESTARI TBK PT	20.050,00	1.019	21.700,00	1.117
Astra International Tbk Pt	6.850,00	470	-	-
Astra International Tbk Pt	-	-	74.000,00	514
KRW 0,511477 pr 30-06-2012 (0,496992 pr 31-12-2011)				
Amorepacific Corp	1.064.000,00	544	-	-
KT&G Corp.	81.200,00	3.214	81.400,00	4.547
LOTTE CHILSUNG BEVERAGE CO	1.467.000,00	510	1.465.000,00	495
LOTTE CONFECTIONERY CO LTD	1.564.000,00	912	1.707.000,00	967
Samsung Electronics	1.201.000,00	10.117	1.058.000,00	8.608
Samsung Life Insurance Co	93.100,00	2.280	80.900,00	1.925
Shinhan Financial Group Ltd.	39.700,00	2.132	39.750,00	2.075
MXN 43,633574 pr 30-06-2012 (41,026201 pr 31-12-2011)				
Fibra Uno Administration SA	27,46	653	23,80	532
Grupo Financiero Banorte-O	69,15	1.059	42,32	609
Walmart De Mexico-Ser V	35,75	624	-	-
MYR 184,481184 pr 30-06-2012 (180,61041 pr 31-12-2011)				
Genting Berhad	9,43	1.708	11,00	1.951
Genting Malaysia Bhd	3,60	1.498	3,83	1.560
KLCC Property Holdings BHD	4,65	1.100	3,15	729
Sime Darby Bhd	9,89	1.503	9,20	1.369
PHP 13,903406 pr 30-06-2012 (13,055182 pr 31-12-2011)				
Ayala Corporation	469,20	1.190	311,00	741
Metropolitan Bank & Trust	92,50	548	67,95	733
SM INVESTMENTS CORP	730,00	1.056	582,50	791
(PLN 166,727821 pr 31-12-2011)				
Telekomunikacja Polska	-	-	17,23	975
SGD 462,440796 pr 30-06-2012 (441,549377 pr 31-12-2011)				
Thai Beverage Pcl	0,34	2.011	0,25	1.384
THB 18,445214 pr 30-06-2012 (18,14691 pr 31-12-2011)				
Bangkok Bank Pub Co Foreign	207,00	1.829	164,00	1.426
Cp all pcl-foreign	35,50	500	51,75	828
Ptt Exploration & Prod	168,00	1.460	168,50	1.440
PTT Pcl/Foreign	323,00	2.324	318,00	2.251
TRY 324,033409 pr 30-06-2012 (303,804622 pr 31-12-2011)				
Anadolu Efes Biraçilik Ve	23,15	1.687	22,80	1.558
TWD 19,602476 pr 30-06-2012 (18,90865 pr 31-12-2011)				
FAR Eastern Textile	31,50	2.408	35,15	1.994
First Financial Holding	17,35	2.381	17,75	2.349
Fuhwa Financial Holdings Co	13,55	1.992	15,45	2.191
Mediatek Inc.	273,00	482	-	-
President Chain	158,50	621	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				

Multi Manager Invest Nye Akt.M

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
51JOB Inc-Adr	45,55	1.948	41,94	1.273
American Movil Adr	26,06	4.275	22,60	3.105
Anglogold Limited-Spon Adr	34,34	3.380	42,45	2.941
Banco Bradesco - Spon Adr	14,87	5.323	16,68	4.784
BRF - Brasil Foods SA - Adr	15,19	890	-	-
CEMEX SA - SPONS ADR	6,73	1.357	5,39	1.639
China Life Insurance co-ADR	39,49	3.678	36,97	2.836
CHINA MOBILE HK LTD.-SP ADR	54,67	8.871	48,49	9.356
Chungwa Telecom Co., Ltd	31,43	1.270	33,28	1.315
CNOOC Ltd	201,25	4.179	174,68	2.645
COMPANHIA DE BEBIDAS-PR ADR	38,33	2.560	36,09	1.777
Ctrip.com International - ADR	16,76	1.375	-	-
Fomento Economico Mexicano ADR	89,25	2.353	69,71	1.796
Gold Fields Ltd.	12,81	1.081	15,25	1.257
Grupo Televisa Gdr	21,48	6.128	21,06	4.666
Icici Bank Ltd.Spon Adr	32,41	4.443	26,43	3.087
Infosys Technologies	45,06	3.696	51,38	2.059
KB Financial Group Inc - ADR	32,69	2.049	31,34	1.920
Korea Elec Power Corp.Sp Adr	11,18	792	10,98	761
KT Corp.Adr	13,18	4.671	15,64	4.164
Lukoil Adr	55,75	2.681	52,95	2.488
Minas Buenaventura Adr	37,98	2.870	38,34	2.832
Mobile Telesystems-Sp Adr	17,20	2.459	14,68	2.051
Netease.com Inc ADR	58,85	690	-	-
New Oriental Education-SP Adr	24,50	3.071	24,05	2.258
OAO Gazprom.Spon Adr	9,43	2.154	10,66	2.380
Petrobras Adr	18,14	2.508	23,49	3.174
PetroChina Co Ltd	129,14	2.648	124,31	2.491
Petroleo Brasileiro SA. Adr	18,77	2.991	24,85	3.301
Reliance Inds . Spons Gdr	26,50	3.561	26,60	2.275
Sasol Ltd - Sponsored ADR	42,45	2.462	47,40	2.687
Sberbank - Spons. ADR	10,82	1.052	9,94	1.343
Siliconware Precision ADR	5,19	912	4,36	749
Sina Corp.	51,81	5.160	52,00	4.168
SK Telecom Adr	12,10	2.041	13,61	2.244
Taiwan Semiconductor - Sp Adr	13,96	7.786	12,91	6.002
Telekomunik Indonesia	34,83	1.571	30,74	1.355
Turkcell Iletisim Hizmet	12,55	2.683	11,76	2.458
United Microelectron-SP ADR	2,17	1.398	2,14	1.348
Vale SA-SP ADR	19,85	2.675	21,45	2.211
Vale SA-SP Pref ADR	19,51	2.286	20,60	2.359
WISDOMTREE INDIA EARNINGS	17,23	4.340	15,60	4.287
ZAR 71,629272 pr 30-06-2012 (70,916219 pr 31-12-2011)				
Anglo Platinum Ltd.	48.479,00	2.020	53.200,00	2.195
Impala Platium Holdings LTD	13.525,00	1.952	16.735,00	2.392
MTN Group Ltd.	14.092,00	2.662	14.373,00	2.688
Pretoria Portland Cement	2.675,00	764	2.739,00	775
Standard Bank Group Ltd	11.054,00	2.446	9.875,00	2.164
Tiger Brands Ltd.	24.499,00	2.704	25.088,00	2.154
Aktier i alt		217.997		196.813
Beholdning i alt		217.997		196.813

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

MMI Nye Akt.Mark. Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
BRL 290,232604 pr 30-06-2012 (306,94813 pr 31-12-2011)				
ALL AMERICA LATINA LOGIS.	8,48	6.419	9,30	5.275
B2W Companhia Global Do Varejo	5,85	1.368	9,00	1.757
BANCO DO BRACIL S.A.	19,53	7.318	23,70	5.754
Banco Estado Rio Grande Sul	14,20	2.345	20,00	2.388
Brookfield Incorporacoes SA	3,31	1.962	4,95	2.130
CCR SA	16,33	3.393	12,22	2.686
Centrais Eletricas Bras-Pr B	19,52	1.003	26,85	1.871
Cetip Sa - Balcao Organizado	25,10	1.968	-	-
Cielo sa	59,08	4.071	48,20	2.619
Lojas Americanas Sa-Pref	13,25	9.532	14,30	5.658
Lojas Renner S.A.	56,35	3.287	48,41	2.392
MRV Engenharia	9,30	945	-	-
OGX Petroleo E Gas Particip.	5,50	319	-	-
Redecard	32,85	3.604	29,19	2.652
Tim Participacoes S.A.	11,16	3.819	9,24	2.238
GBP 918,832442 pr 30-06-2012 (889,775588 pr 31-12-2011)				
African Barrick Gold Ltd	387,20	2.153	458,80	2.470
HKD 75,522925 pr 30-06-2012 (73,717586 pr 31-12-2011)				
China Telecom Corp.Ltd-H	3,37	5.660	4,42	4.373
Dalian Port Company Ltd.	1,72	938	1,89	1.006
First Tractor Co-H	6,20	1.508	7,27	1.190
Johnson Electric Holdings	4,71	2.168	4,29	1.928
Li Ning Co Ltd.	4,34	923	6,17	871
NVC Lighting Holdings Ltd	1,46	910	2,87	1.534
Shangri-La Asia Ltd-	14,78	1.429	13,40	1.008
Sichuan Expressway Co-H	2,61	1.877	3,12	1.500
Sinotrans Limited	1,26	1.245	1,38	1.331
Texwinca Holdings	7,30	1.555	8,62	1.792
Tingyi (Cayman Isln.) Hldg. co	19,82	1.796	-	-
Tsingtao Brewery Co Ltd-H	44,05	7.585	43,00	3.804
IDR 0,062371 pr 30-06-2012 (0,063141 pr 31-12-2011)				
ASTRA AGRO LESTARI TBK PT	20.050,00	2.132	21.700,00	1.651
Astra International Tbk Pt	6.850,00	1.004	-	-
Astra International Tbk Pt	-	-	74.000,00	1.472
KRW 0,511477 pr 30-06-2012 (0,496992 pr 31-12-2011)				
Amorepacific Corp	1.064.000,00	1.143	-	-
KT&G Corp.	81.200,00	8.628	81.400,00	8.930
LOTTE CHILSUNG BEVERAGE CO	1.467.000,00	2.123	1.465.000,00	1.696
LOTTE CONFECTIONERY CO LTD	1.564.000,00	1.232	1.707.000,00	1.306
Samsung Electronics	1.201.000,00	23.785	1.058.000,00	16.153
Samsung Life Insurance Co	93.100,00	6.838	80.900,00	3.482
Shinhan Financial Group Ltd.	39.700,00	4.476	39.750,00	3.762
MXN 43,633574 pr 30-06-2012 (41,026201 pr 31-12-2011)				
Fibra Uno Administration SA	27,46	1.812	23,80	1.046
Grupo Financiero Banorte-O	69,15	5.099	42,32	1.198
Walmart De Mexico-Ser V	35,75	1.404	-	-
MYR 184,481184 pr 30-06-2012 (180,61041 pr 31-12-2011)				
Genting Berhad	9,43	3.965	11,00	3.832
Genting Malaysia Bhd	3,60	2.940	3,83	3.062
KLCC Property Holdings BHD	4,65	2.158	3,15	1.431
Sime Darby Bhd	9,89	3.656	9,20	2.499
PHP 13,903406 pr 30-06-2012 (13,055182 pr 31-12-2011)				
Ayala Corporation	469,20	2.336	311,00	1.454
Metropolitan Bank & Trust	92,50	2.086	67,95	1.439
SM INVESTMENTS CORP	730,00	2.073	582,50	1.553
(PLN 166,727821 pr 31-12-2011)				
Telekomunikacja Polska	-	-	17,23	1.915
SGD 462,440796 pr 30-06-2012 (441,549377 pr 31-12-2011)				
Thai Beverage Pcl	0,34	4.737	0,25	2.719
THB 18,445214 pr 30-06-2012 (18,14691 pr 31-12-2011)				
Bangkok Bank Pub Co Foreign	207,00	4.922	164,00	2.795
Cp all pcl-foreign	35,50	2.493	51,75	1.788
Ptt Exploration & Prod	168,00	4.047	168,50	2.831
PTT Pcl/Foreign	323,00	6.041	318,00	3.947
TRY 324,033409 pr 30-06-2012 (303,804622 pr 31-12-2011)				
Anadolu Efes Bircilik Ve	23,15	3.913	22,80	3.059
TWD 19,602476 pr 30-06-2012 (18,90865 pr 31-12-2011)				
FAR Eastern Textile	31,50	6.978	35,15	3.323
First Financial Holding	17,35	6.972	17,75	4.028
Fuhwa Financial Holdings Co	13,55	6.268	15,45	4.090
Mediatek Inc.	273,00	1.873	-	-
President Chain	158,50	1.802	-	-
Taiwan Semiconductor Manufac	81,30	6.215	-	-

MMI Nye Akt.Mark. Akk.

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
TWD 19,602476 pr 30-06-2012 (18,90865 pr 31-12-2011)				
United Microelectronics	12,90	3.287	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
51JOB Inc-Adr	45,55	4.937	41,94	2.521
American Movil Adr	26,06	11.114	22,60	5.926
Anglogold Limited-Spon Adr	34,34	8.852	42,45	6.076
Banco Bradesco - Spon Adr	14,87	15.314	16,68	8.576
BRF - Brasil Foods SA - Adr	15,19	3.115	-	-
CEMEX SA - SPONS ADR	6,73	3.030	5,39	3.206
China Life Insurance co-ADR	39,49	10.966	36,97	5.440
CHINA MOBILE HK LTD.-SP ADR	54,67	24.084	48,49	18.712
Chungwa Telecom Co., Ltd	31,43	2.928	33,28	1.982
CNOOC Ltd	201,25	9.956	174,68	4.745
COMPANHIA DE BEBIDAS-PR ADR	38,33	6.153	36,09	2.872
Ctrip.com International - ADR	16,76	3.535	-	-
Fomento Economico Mexicano ADR	89,25	7.581	69,71	3.392
Gold Fields Ltd.	12,81	3.017	15,25	2.462
Grupo Televisa Gdr	21,48	17.302	21,06	9.948
Icici Bank Ltd.Spon Adr	32,41	12.930	26,43	5.765
Infosys Technologies	45,06	10.638	51,38	4.118
Ishares MSCI Taiwan Index FD	-	-	11,71	6.007
KB Financial Group Inc - ADR	32,69	4.481	31,34	4.199
Korea Elec Power Corp.Sp Adr	11,18	1.572	10,98	1.509
KT Corp.Adr	13,18	13.195	15,64	8.498
Lukoil Adr	55,75	7.054	52,95	4.577
Minas Buenaventura Adr	37,98	8.077	38,34	4.676
Mobile Telesystems-Sp Adr	17,20	7.446	14,68	4.362
Netease.com Inc ADR	58,85	1.931	-	-
New Oriental Education-SP Adr	24,50	8.669	24,05	4.599
OAO Gazprom.Spon Adr	9,43	5.555	10,66	4.673
Petrobras Adr	18,14	7.673	23,49	6.482
PetroChina Co Ltd	129,14	7.792	124,31	5.053
Petroleo Brasileiro SA. Adr	18,77	8.258	24,85	6.189
Reliance Inds . Spons Gdr	26,50	9.870	26,60	4.057
Samsung Electronics Gdr	531,50	3.114	-	-
Sasol Ltd - Sponsored ADR	42,45	6.590	47,40	5.021
Sberbank - Spons. ADR	10,82	3.169	9,94	2.276
Shinhan Financial	70,98	2.204	-	-
Sina Corp.	51,81	14.781	52,00	8.396
SK Telecom Adr	12,10	3.417	13,61	3.756
Taiwan Semiconductor - Sp Adr	13,96	15.342	12,91	12.277
Telekomunik Indonesia	34,83	3.795	30,74	2.658
Turkcell Iletisim Hizmet	12,55	7.271	11,76	4.437
Vale SA-SP ADR	19,85	6.791	21,45	4.347
Vale SA-SP Pref ADR	19,51	6.435	20,60	4.635
WISDOMTREE INDIA EARNINGS	17,23	11.779	15,60	6.850
ZAR 71,629272 pr 30-06-2012 (70,916219 pr 31-12-2011)				
Anglo Platinum Ltd.	48.479,00	4.327	53.200,00	3.569
Impala Platinum Holdings LTD	13.525,00	6.074	16.735,00	4.355
MTN Group Ltd.	14.092,00	7.627	14.373,00	4.949
Pretoria Portland Cement	2.675,00	926	2.739,00	1.521
Standard Bank Group Ltd	11.054,00	6.465	9.875,00	3.758
Tiger Brands Ltd.	24.499,00	7.216	25.088,00	4.914
Aktier i alt		583.883		375.028
Beholdning i alt		583.883		375.028

Inv.for. Multi Manager Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

Multi Manager Invest Virks.Obl

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Aktier				
DKK 100 pr 30-06-2012				
DKK_R_SWEEP	1,00	0	-	-
Aktier i alt		0		
Obligationer				
EUR 743,43583 pr 30-06-2012				
1,375% Caterpillar 18/05/15	100,53	747	-	-
1,375% Paccar Fin. 08/06/15	99,74	742	-	-
1,500% Volks. Lease 15/09/19	99,56	2.221	-	-
1,750% Daimler AG 21/05/15	101,29	602	-	-
2,000% GE Capital 27/02/15	100,72	681	-	-
2,125% BHP Billiton 29/11/18	99,91	1.708	-	-
2,125% Phil.Morris 30/05/19	100,28	1.193	-	-
2,125% Volkswagen 19/01/15	101,87	2.984	-	-
2,177% BP Capital Ma 16/02/16	101,92	1.008	-	-
2,250% Sve.Hand Bank 14/06/18	99,14	1.400	-	-
2,500% Hutch. Whamp. 06/06/17	100,80	749	-	-
2,625% ABB Finance 26/03/19	101,65	1.663	-	-
2,750% Michelin Lux. 20/06/19	100,48	747	-	-
2,875% G4S INTL 02/05/17	103,03	1.685	-	-
2,875% GE Capital 18/06/19	100,18	730	-	-
3,000% BG Energy Cap 16/11/18	105,01	1.796	-	-
3,000% Cred Agricole 20/07/15	100,84	1.499	-	-
3,125% Nationwide 03/04/17	101,52	2.679	-	-
3,125% PPR 23/04/19	102,86	650	-	-
3,250% Edison Spa 17/03/15	100,51	1.494	-	-
3,250% Investor AB 17/09/18	104,25	2.325	-	-
3,250% Motability Op 30/11/18	104,77	1.558	-	-
3,250% UnicreditBank 15/07/14	102,10	1.518	-	-
3,375% Abbey Natl 20/10/15	99,38	4.137	-	-
3,375% ABN Amro 21/01/14	102,60	3.814	-	-
3,375% Intesa Sanpao 19/01/15	97,27	3.616	-	-
3,375% Merck 24/03/15	105,55	3.139	-	-
3,375% Swedbank AB 09/02/17	104,19	1.549	-	-
3,500% GDF Suez 18/10/22	105,56	2.354	-	-
3,500% Iberdrola SAU 13/10/16	89,12	2.650	-	-
3,500% Intesa Sanpao 27/11/13	98,97	3.679	-	-
3,500% UBS AG 15/07/15	104,78	1.169	-	-
3,625% ABN Amro 06/10/17	103,68	2.312	-	-
3,625% Comp. Gobain 15/06/21	97,75	1.729	-	-
3,625% Cred.Agricole 08/03/16	102,24	1.520	-	-
3,625% Cs Grp Fin 14.09.20	94,68	1.408	-	-
3,625% KBC Ifima 07/03/14	101,05	3.005	-	-
3,625% SNS Bank NV 18/07/13	100,35	2.238	-	-
3,625% Sparebank 1 24/03/15	103,33	1.536	-	-
3,625% TELIASONERA 14/02/24	104,39	2.173	-	-
3,750% BPCE Sa 21/07/17	103,69	2.313	-	-
3,750% Caisse Cent 22/01/15	96,53	1.435	-	-
3,750% JPMORGAN CHAS 15/06/16	106,18	1.579	-	-
3,750% Leaseplan Cor 07/08/13	101,60	755	-	-
3,750% Lloyds Bank 07/09/15	104,22	1.937	-	-
3,750% Nationwide 20/01/15	103,79	3.858	-	-
3,750% PPR 08/04/15	105,38	4.701	-	-
3,750% SEB 19/05/16	106,48	1.187	-	-
3,750% Valeo 24/06/13	101,67	756	-	-
3,830% BP Cap.Market 06/10/17	108,98	1.782	-	-
3,875% Areva SA 23/09/16	101,55	4.152	-	-
3,875% Credit AgrI 13/02/19	100,17	2.234	-	-
3,875% Danske Bank 18/05/16	104,39	4.656	-	-
3,875% KBC Ifima 31/03/15	100,70	3.743	-	-
3,875% Leaseplan Co 16/09/15	103,34	1.537	-	-
3,875% Rabobank NL 20/04/16	106,88	2.956	-	-
3,875% SEB 12/04/17	107,30	3.191	-	-
3,900% Credit Agric. 19/04/21	80,31	3.881	-	-
4,000% AnheuserBusch 02/06/21	112,00	1.665	-	-
4,000% Autoroutes Du 24/09/18	106,10	3.944	-	-
4,000% Banca Popolar 15/04/13	98,25	730	-	-
4,000% BancoPopolare 06/04/13	99,29	2.214	-	-
4,000% ChristianDior 12/05/16	104,18	775	-	-
4,000% CITIGROUP I 26/11/15	104,27	3.333	-	-
4,000% FGA Capital 28/03/13	100,38	1.119	-	-
4,000% Intesa Sanpao 08/08/13	99,59	1.481	-	-
4,000% RCI Banque SA 02/12/13	102,17	2.203	-	-
4,000% Soc. Generale 20/04/16	104,24	2.325	-	-

Multi Manager Invest Virks.Obl

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Obligationer				
EUR 743,43583 pr 30-06-2012				
4,000% Veolia Enviro. 12.02.1	107,67	2.962	-	-
4,000% Vivendi Sa 31/03/17	103,54	1.155	-	-
4,125% ABN AMRO 28/03/2022	103,24	1.919	-	-
4,125% Aegon NV 08/12/14	105,36	1.958	-	-
4,125% Alstom 01/02/17	104,04	1.934	-	-
4,125% Barclays Bank 15/03/16	107,43	3.993	-	-
4,125% Baa Funding 12/10/16	105,75	2.909	-	-
4,125% Leaseplan Crp 13/01/15	103,42	3.076	-	-
4,125% Mercialys Sa 26/03/19	102,49	762	-	-
4,125% UBS AG Jersey 25/09/18	96,81	3.239	-	-
4,125% Vivendi Sa 18/07/17	103,38	4.611	-	-
4,247% Veolia Envir. 06/01/21	106,06	1.577	-	-
4,250% Ban. Bilbao V 30/03/15	97,89	7.277	-	-
4,250% Coca-Cola Fin 16/11/16	100,37	1.716	-	-
4,250% Enel-Socie PA 12/06/13	101,59	1.888	-	-
4,250% Eni Spa 03/02/20	101,40	1.289	-	-
4,250% Ing Bank NV 13/01/17	107,77	401	-	-
4,250% RCI Banque SA 27/04/17	99,29	2.214	-	-
4,250% Unicredit Spa 31/07/18	99,85	3.860	-	-
4,339% TOTAL INFRA 07/07/21	112,60	837	-	-
4,375% Amgen Inc. 05/12/18	111,92	2.496	-	-
4,375% Atlantia Spa 16/09/25	85,90	447	-	-
4,375% Autoroutes Pa 25/01/16	104,21	1.549	-	-
4,375% BAA Funding 25/01/17	106,33	790	-	-
4,375% Legrand Sa 21/03/18	109,37	2.439	-	-
4,375% National Grid 10/03/20	113,36	2.528	-	-
4,375% Rabobank nl 5/5/16	108,83	3.827	-	-
4,375% RCI Banque 27/01/15	102,45	1.904	-	-
4,375% Rexam Plc 15/03/13	101,68	1.890	-	-
4,375% Tele Danmark 23/02/18	110,32	2.132	-	-
4,375% Wachovia corp 27/11/18	103,66	2.312	-	-
4,379% CASINO GUICH 08/02/17	105,12	3.907	-	-
4,500% CEZ AS 29/06/20	110,95	1.237	-	-
4,500% Ing Bank 21/02/22	105,43	2.273	-	-
4,500% Morgan Stanl. 29/10/14	102,28	1.901	-	-
4,500% MorganStanley 23/02/16	100,25	3.354	-	-
4,500% SabMiller 20/01/15	107,83	2.245	-	-
4,625% Bank America 07/08/17	102,99	2.680	-	-
4,625% BankofIreland 08/04/13	96,38	502	-	-
4,625% BOA 18/02/14	102,78	6.113	-	-
4,625% BRAMBLES FIN 20/04/18	110,74	1.811	-	-
4,625% Electric-Gen 04/02/19	108,23	853	-	-
4,625% Enel Finance 24/06/15	100,87	3.150	-	-
4,625% Fonciere Lyon 25/05/16	101,69	1.512	-	-
4,625% ING Bank NV 15/03/19	91,81	1.365	-	-
4,625% Nordea Bank 15/02/22	99,52	1.702	-	-
4,625% RWE Ag PERP	96,32	1.074	-	-
4,625% Tel.Italia 15/06/15	99,60	1.703	-	-
4,625% Unibail-Roda. 23/09/16	109,76	3.998	-	-
4,625% Veolia Enviro 30/03/27	103,97	1.546	-	-
4,674% Telefonica 07/02/14	98,82	5.510	-	-
4,726% Casino Guich. 26/05/21	102,55	762	-	-
4,730% BNP Paribas Perp.	74,06	826	-	-
4,750% America Movil 28/06/22	114,84	1.281	-	-
4,750% ASIF III 11/09/13	102,96	3.062	-	-
4,750% Bouygues 24/05/16	109,44	2.848	-	-
4,750% Citigroup Inc 10/02/19	87,07	1.295	-	-
4,750% France telecom 21/2/17	111,64	1.660	-	-
4,750% GE Capt Euro 30/07/14	105,92	543	-	-
4,750% Hutch Whampoa 14/11/16	109,55	4.887	-	-
4,750% Iberdrola Fin 25/01/16	94,92	1.411	-	-
4,750% Telecom italia19/5/14	101,45	1.886	-	-
4,750% TelecomItalia 25/05/18	93,06	2.421	-	-
4,750% Verbund Int 16/07/19	114,51	2.554	-	-
4,797% Telefonica Em 21/08/18	89,55	1.331	-	-
4,875 Lagardere 06/10/14	101,88	1.893	-	-
4,875% Amadeus Cap 15/07/16	103,47	3.077	-	-
4,875% AP Moller 30/10/14	106,13	3.945	-	-
4,875% Bat Intl. Fin 24/02/21	115,51	2.576	-	-
4,875% Dong energy 16/12/21	116,51	3.465	-	-
4,875% Hammerson 19/6/15	106,85	3.177	-	-
4,875% IPIC Gmtm 14/05/16	109,25	2.112	-	-
4,875% Pernod-Ricard 18/03/16	108,41	1.209	-	-
4,875% Repsol Intl 19/02/19	90,12	670	-	-
4,875% Royal Scot 15/07/15	105,80	4.719	-	-
4,875% Unicredit Spa 07/03/17	93,29	1.387	-	-
5,000% Autostr. Spa 09.06.14	104,17	2.323	-	-
5,000% Commerzbank 06/02/14	105,25	1.565	-	-
5,000% Compagnie Fin 24/05/21	111,17	1.653	-	-

Multi Manager Invest Virks.Obl

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Obligationer				
EUR 743,43583 pr 30-06-2012				
5,000% Eutelsat 14/01/19	110,40	2.462	-	-
5,000% Imp. Tobacco 02/12/19	112,16	3.169	-	-
5,000% Int. Sanpaolo 28/02/17	98,72	1.468	-	-
5,000% SFR Sa 09/07/14	105,79	1.966	-	-
5,025% Scottish&Sout 01/01/50	96,12	1.072	-	-
5,030% Gaz Capital 25/02/14	104,30	2.869	-	-
5,125% Rte edf trans.12/9/18	115,62	4.298	-	-
5,25% Vattenfall 01/01/50	102,25	2.205	-	-
5,250% E.on intl fianc 8/9/15	112,16	6.170	-	-
5,250% FGA Cap. Ire 28/02/14	100,88	900	-	-
5,250% Fiat Industri.11/03/15	100,98	1.501	-	-
5,250% Royal bk scot 15/5/13	102,92	1.530	-	-
5,250% Severn Trent 11/03/16	113,12	3.364	-	-
5,250% Wpp finance 30/1/15	108,72	2.344	-	-
5,369% HSBC Cap Perpetual	93,45	1.389	-	-
5,375% Henkel AG&Co25/11/2104	104,63	2.178	-	-
5,375% MorganStanley 10/08/20	99,34	1.846	-	-
5,375% Telecom Itali 29/01/19	94,19	700	-	-
5,375% Veolia Enviro 28/05/18	114,02	2.119	-	-
5,454% Credit Logeme 16/02/21	94,75	2.113	-	-
5,500% Allianz Se Perpetual	98,38	2.121	-	-
5,500% Dong Energy 01/01/05	103,35	674	-	-
5,500% GE Cap. Trust 15/09/67	90,13	2.680	-	-
5,500% Morgan stanley 2/10/17	102,82	764	-	-
5,625% Gas Natural 09/02/17	95,32	2.835	-	-
5,625% Roche Hld Inc 04/03/16	115,59	1.787	-	-
5,750% Allianz Finan 08/07/41	90,84	675	-	-
5,750% CEZ AS 26/05/15	111,64	3.320	-	-
5,750% Deut.Telekom 14/04/15	111,57	2.804	-	-
5,750% Mondi Fin. 03/04/17	108,94	3.158	-	-
5,750% Pohjola Bank 28/02/22	105,44	1.333	-	-
5,750% Valeo Sa 19/01/17	107,23	797	-	-
5,875% Bat intl fina 12/3/15	111,60	2.406	-	-
5,875% TDC A/S 16/12/15	113,38	3.709	-	-
6,000% Barclays 14/01/21	92,61	1.377	-	-
6,000% Compagnie St 20/05/13	104,37	2.421	-	-
6,000% Fortum OYJ 20/03/19	123,14	1.831	-	-
6,000% RBS 10/05/13	101,64	1.511	-	-
6,000% TVO Power 27/06/16	113,80	3.553	-	-
6,125% British Tele 11/07/14	109,18	2.029	-	-
6,125% JPMorganChase 01/04/14	107,90	2.406	-	-
6,125% Societe Gener 20/08/18	99,52	740	-	-
6,250 KoninklijkeKpn 04/02/14	107,41	1.597	-	-
6,250% Lloyds TSB 15/04/14	107,58	3.199	-	-
6,250% Munich Re 26/05/42	99,65	1.482	-	-
6,250% Nordea Bank 10/09/18	103,57	3.080	-	-
6,375% ABN Amro 27/04/21	99,75	1.483	-	-
6,375% Etab econ 4/4/13	103,67	1.156	-	-
6,375% Pemex Proj 05/08/16	113,52	2.532	-	-
6,400% Citigroup Inc 27/03/13	103,47	1.692	-	-
6,500% BG Energ. 30/11/72	103,12	767	-	-
6,500% Dong Energy 07/05/19	125,02	2.788	-	-
6,500% Koninklijke k 15/1/16	114,43	1.701	-	-
6,500% Lloyds TSB BK 24/03/20	87,81	1.958	-	-
6,500% National Grid 22/04/14	109,44	2.848	-	-
6,500% RocheHldgsInc 04/03/21	133,11	792	-	-
6,57% Anheuser-Busch 27/02/14	108,98	2.431	-	-
6,655% Tennet BV 01/01/50	102,19	1.899	-	-
6,750% Linde Finance 08/12/15	118,44	2.554	-	-
6,750% Nationwide 22/07/20	94,70	3.168	-	-
6,875% CNP Assouranc 30/09/41	72,38	1.076	-	-
6,875% GDF Suez 24/01/19	126,12	3.901	-	-
6,934% Royal bk scotla 9/4/18	92,75	3.448	-	-
7,000% Evonik Ind. 14/10/14	111,43	4.142	-	-
7,250% FCE Bank 15/07/13	105,74	4.717	-	-
7,250% Imperial tobac 15/9/14	112,12	2.251	-	-
7,250% iNT POWER FIN 11/05/17	121,50	1.536	-	-
7,375% Ardagh Pack. 15/10/17	105,42	1.019	-	-
7,375% CRH Fin 28/05/14	110,29	4.920	-	-
7,375% Linde FinanBV 14/07/66	112,71	2.598	-	-
7,625% Lafarge SA 27/05/14	109,48	2.442	-	-
7,625% UPGB Fin. 15/01/20	104,90	1.560	-	-
7,750% Akzo Nobel 31/01/14	110,28	1.640	-	-
7,750% Dong Energy 01/06/3010	107,43	799	-	-
8,000% Thyssenkrupp 18/06/14	109,04	2.797	-	-
8,125% Gaz Capital 04/02/15	113,20	1.010	-	-
8,125% UPC Germany 01/12/17	107,33	1.596	-	-
8,500% Thyssenkrupp fi25/2/16	112,30	1.753	-	-
9,250% Bq. Pop.Cais. 01/01/50	88,75	1.188	-	-

Multi Manager Invest Virks.Obl

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
Obligationer				
EUR 743,43583 pr 30-06-2012				
9,375% Metro Finance 28/1/13	111,19	1.653	-	-
Var.% AXA SA 16/04/40	80,29	2.089	-	-
15,000% LBG Capital 21/12/19	121,50	1.355	-	-
3,625% CEZ AS 27/05/16	106,77	1.588	-	-
4,000% Alstom 23/09/14	104,45	1.941	-	-
4,50% IKB Deut.Inbk 09/07/13	91,06	1.015	-	-
4,500% Allied Irish 01/10/12	99,25	1.107	-	-
4,625% Daimler AG 02/09/2014	107,22	4.703	-	-
4,750% Experian fiana 04/02/20	115,55	3.178	-	-
4,750% Vodafone Group 14/06/16	112,62	653	-	-
5,000% Enel Finance 14/09/22	91,68	1.022	-	-
5,250% Gas Natural 09/07/14	99,44	1.848	-	-
5,375% Lloyds TSB 03/09/19	110,33	3.035	-	-
5,750% Bord Gais Eir 16/06/14	101,88	1.136	-	-
6,000% HSBC HLDG Plc 10/06/19	108,50	1.694	-	-
6,250% Elec De France 25/01/21	123,54	6.429	-	-
6,500% RWE Finance BV 10/08/21	129,18	2.881	-	-
6,625% Deutsche Tel. 29/03/18	123,56	3.215	-	-
6,625% Statkraft AS 02/014/19	126,18	1.876	-	-
7,000% Pernod-Ricard 15/01/15	112,09	3.750	-	-
7,375% Citigroup Inc 16/06/14	109,26	3.249	-	-
7,375% Citigroup Inc. 04/09/19	117,58	4.371	-	-
7,750% Olivetti Fin. 24/01/33	100,05	893	-	-
8,125% Finmeccanica 03/12/13	109,28	1.625	-	-
8,125% France Tele. 28/01/33	143,84	2.139	-	-
8,250% Arcelormittal 03/06/13	105,28	2.348	-	-
8,3673% Talanx Finanz 15/06/42	100,82	1.499	-	-
8,625% Michelin Fin. 24/04/14	112,98	1.344	-	-
9,250% SEB Perpetual	105,44	510	-	-
9,875% Volvo Treasury 27/02/14	113,67	1.318	-	-
Float% IntesaSanPaol 02/03/20	74,41	1.936	-	-
STP% Lafarge 29/11/18	103,14	1.380	-	-
Var% ALLIANDER NV 01/01/50	102,21	1.520	-	-
Var% Allianz France PERP	85,06	1.581	-	-
Var% Assicurazioni 20/07/22	91,00	1.691	-	-
Var% Aviva plc 22/5/38	87,68	1.890	-	-
Var% Barclays Bank 04/03/19	93,84	2.093	-	-
VAR% BNP PARIBAS 01/01/2050	97,81	1.091	-	-
Var% BOA 06/05/19	85,14	1.899	-	-
Var% BAA Funding 30/09/16	105,80	1.730	-	-
Var% Hannover Fin. 26/02/24	101,31	2.259	-	-
Var% HBOS Plc 30/10/19	74,52	1.662	-	-
Var% Ing bank 29/5/23	91,70	1.363	-	-
Var% Legal & General 08/06/25	90,86	2.364	-	-
Var% Lloyds tsb 5/3/18	84,68	1.259	-	-
Var% Societe Gen. 01/01/50	72,13	804	-	-
Var% Societe generale perp.	78,50	1.459	-	-
Var. Intesa SPA 28/05/18	83,91	1.248	-	-
GBP 918,832442 pr 30-06-2012				
3,000% BAA Fund. 08/06/15	100,71	925	-	-
5,750% Merrill Lynch 12/12/14	105,83	1.459	-	-
6,125% Siemens 14/09/66	106,50	2.936	-	-
6,250% Enel-Societa 20/06/19	96,47	2.216	-	-
10,000% QBE 14/03/14	110,38	1.937	-	-
USD 585,82 pr 30-06-2012				
2,125% Amgen Inc 15/08/17	101,42	1.782	-	-
3,875% Abbey Natl Tr 10/11/14	98,60	1.155	-	-
Obligationer i alt		600.937		
Beholdning i alt		600.937		