



Sag 524240-028 eho/amd

Den 2. april 2019 kl. 17.00 afholdtes ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Multi Manager Invest, CVR.nr. 29 13 86 13, hos Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.

Dagsordenen var følgende:

1. Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse, herunder ledelsesberetning for det forløbne regnskabsår og eventuelt forslag til anvendelse af provenu ved formuerealisationer samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar.
2. Forslag fremsat af bestyrelsen.
3. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
4. Valg af revision
5. Eventuelt

Foreningens formand, direktør Tine Roed bød velkommen og meddelte, at bestyrelsen i overensstemmelse med vedtægternes § 15 havde besluttet at udpege advokat Ebbe Holm, NJORD Law Firm som dirigent på den ordinære generalforsamling.

Dirigenten takkede for valget og konstaterede, at generalforsamlingen i overensstemmelse med vedtægternes §§14-16 var lovligt indvarslet og at alle formalia var overholdt, at 5.366.417.500 kr. svarende til 40,37% af foreningens stemmeberettigede nominelle kapital på 13.294.624.100 kr. var repræsenteret på generalforsamlingen eller havde givet bestyrelsen fuldmagt til at afgive stemme på generalforsamlingen.

Dirigenten erklærede herefter med de tilstedeværendes tilslutning den ordinære generalforsamling for lovligt indkaldt og beslutningsdygtig i henseende til dagsordenens punkter.

Ad pkt. 1.

Bestyrelsens formand Tine Roed aflagde beretning om foreningens virksomhed i 2018. Beretningen blev suppleret med en PP præsentation, vedlagt som bilag 1, som kan læses på foreningens hjemmeside.

Bestyrelsen fremlagde endvidere den samlede årsrapport 2018 med tilhørende resultatopgørelse og balance pr. 31. december 2018.

**NJORD**  
LAW FIRM

Generalforsamlingen tog herefter den skriftlige og mundtlige beretning til efterretning og godkendte en-stemmigt med samtlige repræsenterede stemmer årsrapporten med forslag til udlodning, herunder det foreslåede honorar til bestyrelsen.

Ad pkt. 2.

Der var ikke fremsat forslag til behandling.

Ad pkt. 3.

Dirigenten konstaterede, at samtlige bestyrelsesmedlemmer, direktør Tine Roed, advokat Kim Høibye, direktør Mads Jensen og direktør Erik Højberg Nielsen er på valg og at alle har erklæret sig villige til genvalg.

Generalforsamlingen genvalgte enstemmigt og med samtlige repræsenterede stemmer direktør Tine Roed, advokat Kim Høibye, direktør Mads Jensen og direktør Erik Højberg Nielsen til bestyrelsen, som herefter består af:

direktør Tine Roed,  
advokat Kim Høibye,  
direktør Mads Jensen og  
direktør Erik Højberg Nielsen

Ad pkt. 4.

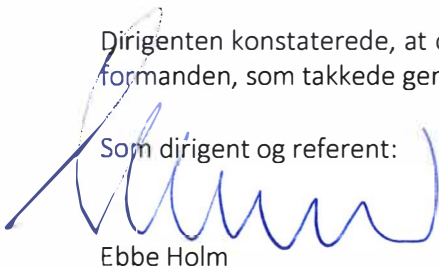
Bestyrelsen havde foreslået genvalg af Ernst & Young P/S. Ernst & Young P/S genvalgtes en-stemmigt og med samtlige repræsenterede stemmer.

Ad pkt. 5.

Der fremkom ikke spørgsmål eller forslag til drøftelse under dette punkt.

Dirigenten konstaterede, at dagsorden var udtømt, hævede mødet og gav ordet til bestyrelsesformanden, som takkede generalforsamlingens deltagere for fremmødet og god ro og orden.

Som dirigent og referent:



Ebbe Holm

## Multi Manager Invest i 2018

- Foreningen havde afkastmæssigt et udfordrende år i 2018, idet de fleste aktivklasser gav negative afkast
  - Samtlige afdelinger i foreningen gav et negativt afkast
  - Afkastene var lavere end ledelsens forventning primo 2018
  - Med undtagelse i afdelingerne med emerging markets aktier var afdelingernes afkast lavere end afdelingernes respektive benchmark
  - Samlet set findes afkastudviklingen i 2018 ikke tilfredsstillende
-

## Afkastudvikling i 2018 - I

Afdeling	Afkast	Benchmark
USA	-4,2%	0,0%
USA Akk.	-4,2%	0,0%
Europa	-13,5%	-10,4%
Europa Akk.	-13,3%	-10,4%
Japan	-18,5%	-8,3%
Japan Akk.	-18,2%	-8,3%
Nye obligationsmarkeder	-6,2%	-3,4%
Nye obligationsmarkeder Akk.	-6,1%	-3,4%

## Afkastudvikling i 2018 - II

Afdeling	Afkast	Benchmark
Nye Aktiemarkeder	-9,6%	-10,1%
Nye Aktiemarkeder Akk.	-9,6%	-10,1%
Globale Aktier	-5,9%	-4,6%
Globale Aktier Akk.	-5,9%	-4,6%
Globale Value Aktier*	-20,1%	-6,3%
Globale Value Aktier Akk.*	-20,4%	-6,3%

\* Afdelingerne har været aktive fra 18. januar 2018

## Multi Manager Invest i 2018

- Foreningens formue faldt fra 15,9 mia. kr. til 15,2 mia. kr. i 2018 som følge af kursfald og udlodning
  - De årlige omkostninger i procent (ÅOP) faldt i de fleste afdelinger i 2018
  - Ledelsen har i 2018 haft fokus på afkast og foreningens portefølje-forvaltere
  - Da afkastene i alle afdelinger ikke har været helt tilfredsstillende, foreslog bestyrelsen en reorganisering af foreningens afdelinger på en ekstraordinær generalforsamling i december 2018
  - Her blev det besluttet, at de regionale afdelinger med aktier i USA, Europa og Japan udgår ved fusion i maj 2019
-

## Resultat og formue i 2018 - I

Afdeling	Resultat	Formue ult. 2018
USA	-27,4	905,5
USA Akk.	-55,7	2.080,3
Europa	-70,4	456,0
Europa Akk.	-121,2	891,0
Japan	-27,1	123,4
Japan Akk.	-48,5	262,8
Nye obligationsmarkeder	-42,2	690,5
Nye obligationsmarkeder Akk.	-117,2	2.164,4

Beløb i mio. kr.

## Resultat og formue i 2018 - II

Afdeling	Resultat	Formue ult. 2018
Nye Aktiemarkeder	-47,6	466,1
Nye Aktiemarkeder Akk.	-113,4	1.107,6
Globale Aktier	-52,7	848,0
Globale Aktier Akk.	-154,9	2.399,1
Globale Value Aktier	-147,2	630,4
Globale Value Aktier Akk.	-539,1	2.183,8

Beløb i mio. kr.



# Omgivelserne i 2018



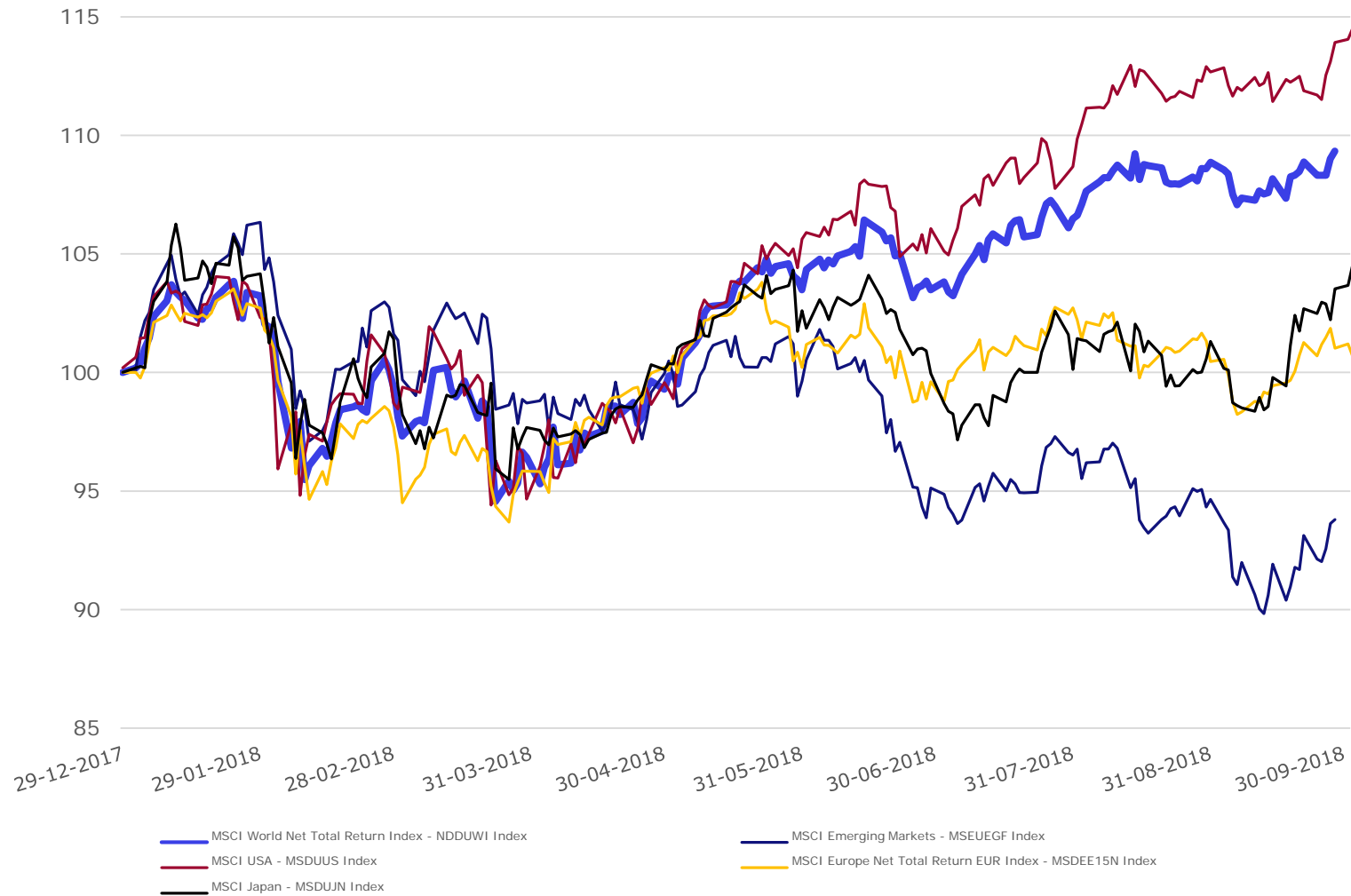
## Verdensøkonomien i 2018

- Den globale økonomi viste fortsat fremgang, men blev svagere end ventet, idet økonomierne tabte momentum gennem 2018
  - Især Europa og Kina viste svaghedstegn
  - Præsident Trump satte dagsorden ved opsigelser af handelsaftaler og ved trusler om handelskrig med forhøjelser af toldsatser
  - Brexit skabte usikkerhed
  - Centralbankerne fortsatte normalisering pengepolitikken, men begyndte at tøve mod slutningen af 2018
  - Olieprisen steg betydeligt frem til oktober, hvorefter et brat fald satte ind
-

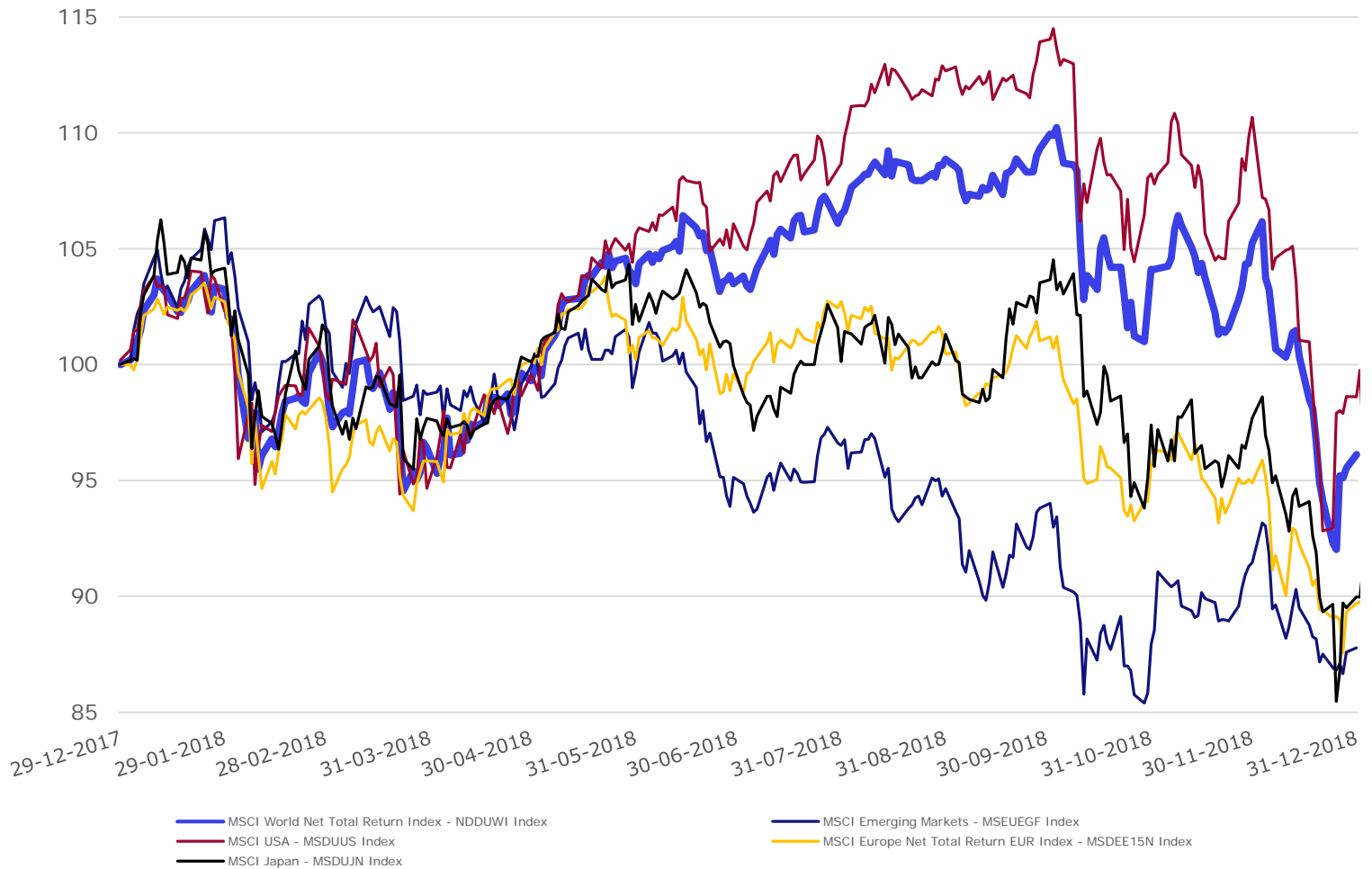
## Aktiemarkedene i 2018

- Aktiemarkedene blev ramt af en korrektion i 4. kvartal som følge af frygt for recession, handelskrig og Brexit
  - Verdensmarkedsindekset faldt ca. 5% i 2018 målt i DKK
  - MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis ca. 0%, -10% og -8% i DKK
  - MSCI Emerging Markets Free faldt med 10% i 2018
  - Stor forskel i afkastet på sektorniveau, hvor især defensive sektorer klarede sig bedre end cykliske sektorer
  - Store selskaber klarede sig bedre end små selskaber i 2018
-

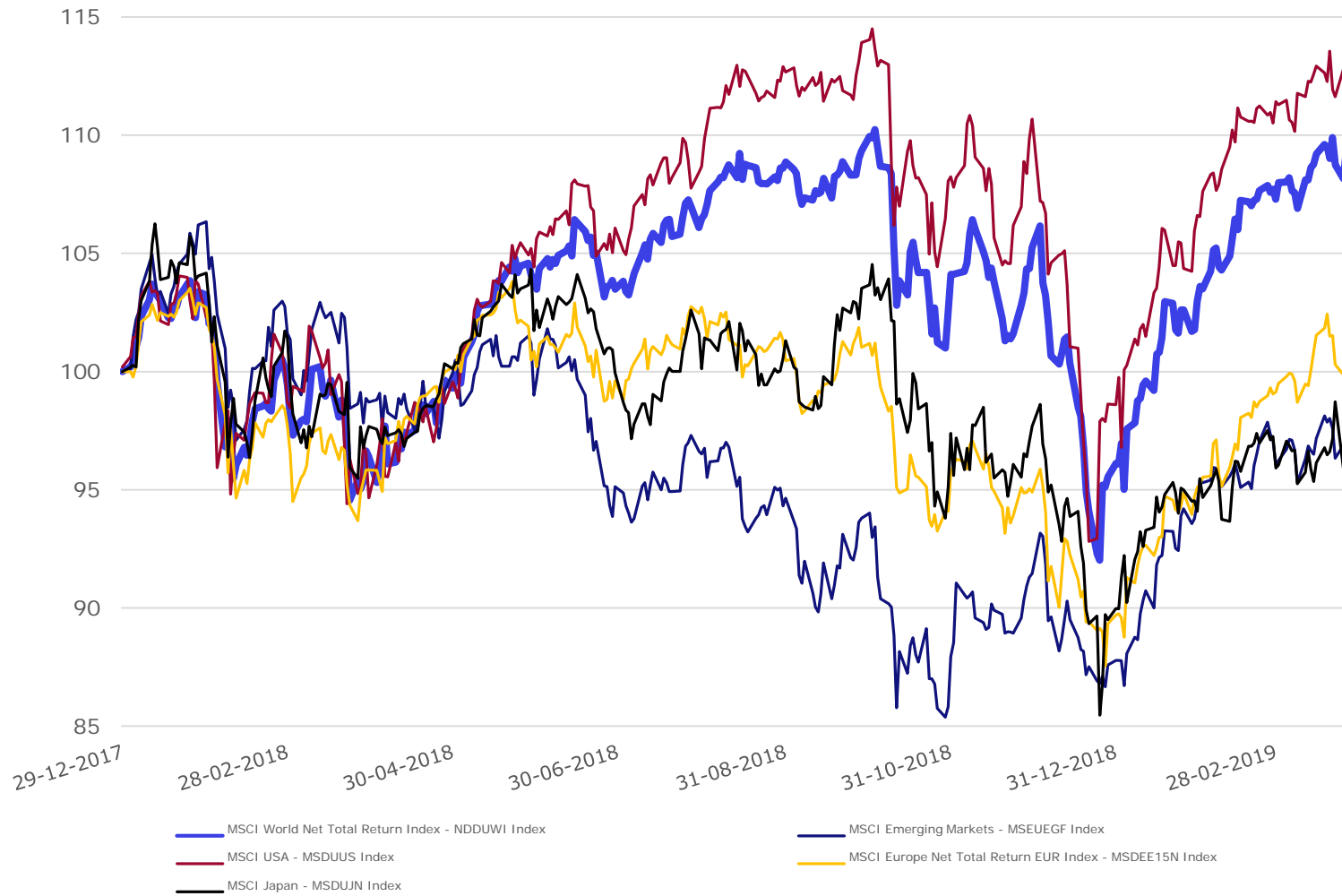
# Aktiemarkedene til september 2018



# Aktiemarkedene i 2018



# Aktiemarkedene til marts 2019



## Udlodning for 2018

Afdeling	Udlodning pr. andel
USA	25,00 kr.
Europa	1,80 kr.
Japan	12,10 kr.
Nye obligationsmarkeder	0,00 kr.
Nye Aktiemarkeder	0,40 kr.
Globale Aktier	10,70 kr.
Globale Value Aktier	1,70 kr.

Beløbene er udbetalt i januar 2019

## Status 1. kvartal 2019

- Fortsat svaghestegn i den globale økonomi
  - Centralbankerne har sat yderligere stramninger på pause
  - Risikoen for handelskrig er ikke drevet over
  - Brexit er fortsat uafklaret
  - Stærk positiv udvikling på aktiemarkeder
  - Faldende renter på obligationsmarkederne
-



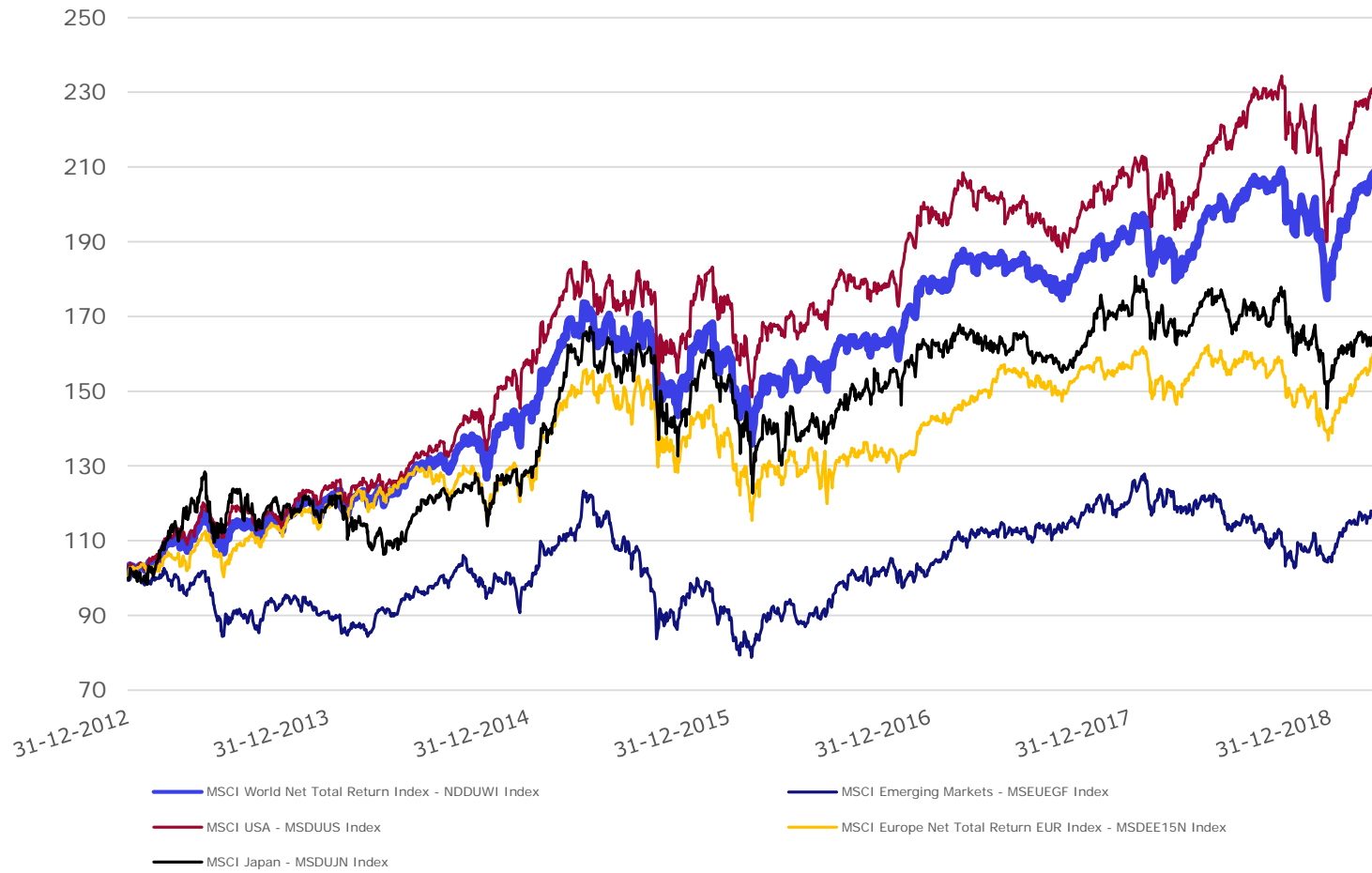
## Afkastudvikling 1. kvartal 2019 - I

Afdeling	Afkast	Benchmark
USA	14,8%	15,8%
USA Akk.	15,2%	15,8%
Europa	14,5%	12,9%
Europa Akk.	14,5%	12,9%
Japan	6,7%	8,6%
Japan Akk.	6,9%	8,6%
Nye obligationsmarkeder	5,4%	5,1%
Nye obligationsmarkeder Akk.	5,4%	5,1%

## Afkastudvikling 1. kvartal 2019 - II

Afdeling	Afkast	Benchmark
Nye Aktiemarkeder	17,2%	12,0%
Nye Aktiemarkeder Akk.	17,2%	12,0%
Globale Aktier	15,4%	14,3%
Globale Aktier Akk.	15,5%	14,3%
Globale Value Aktier	12,9%	14,6%
Globale Value Aktier Akk.	12,9%	14,6%

# Aktiemarkeder 2012 – marts 2019



## Forventninger til 2019

- Aftagende makroøkonomisk fremgang ventes i 2019
  - Kina ventes at få genvundet positiv momentum i væksten
  - Donald Trump kan fortsat skabe usikkerhed og markedsure
  - Valget til Europa-Parlamentet kan sammen med Brexit og budgetproblemer i Italien skabe fornyet usikkerhed i Europa
  - Svagere indtjeningsvækst ventes i virksomhederne som følge af lavere økonomisk vækst og effekten af de amerikanske skattelettelser i 2018
-

## Forventninger til 2019

- Foreningens ledelse skønner beskedne afkast i afdelinger med emerging markets obligationer
  - For foreningens aktieafdelinger ventes moderat positive afkast i 2019
  - Store afkastudsving i afdelingerne må forventes, og negative afkast resten af året kan ikke udelukkes
-