

Investeringsforeningen  
Amalie Invest

## Indholdsfortegnelse

---

Ledelsesberetning   Investeringsforeningen Amalie Invest 2016.....	4
Forretningsudvikling.....	4
Udvikling i formue og cirkulerende andele .....	4
Udlodning.....	4
Vidensressourcer.....	4
Betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning .....	4
Ledelsesberetning   Investeringsmarkederne i 2016.....	5
Ledelsesberetning   Overordnede forventninger til investerings-markederne i 2017 .....	6
Risici.....	6
Politik for samfundsansvar .....	7
Risici samt risikostyring .....	8
Væsentlige aftaler.....	11
Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....	12
Bestyrelsen.....	12
Direktion .....	13
Ledelsespåtegning.....	14
Den uafhængige revisors påtegning .....	15
Afdelingsberetning.....	19
Afdeling Global AK.....	20
Årsregnskab   Resultatopgørelse .....	22
Årsregnskab   Balance.....	23
Årsregnskab   Noter.....	24
Anvendt regnskabspraksis.....	28
Tilknyttede personer og selskaber .....	32

**Navn og adresse** Investeringsforeningen Amalie Invest  
c/o Quenti Asset Management A/S  
Amaliegade 6, 1  
1256 København K  
Tlf. 88 80 60 00  
E-mail: [info@amalie-invest.dk](mailto:info@amalie-invest.dk)  
Hjemmeside: [amalie-invest.dk](http://amalie-invest.dk)  
Foreningen har binavnet *Investeringsforeningen Indeks*.

**Registrerings- og identifikationsnumre** *Foreningen*  
Erhvervsstyrelsen, CVR-nr.: 26 21 48 82  
Finanstilsynet, FT-nr.: 11135

*Afdelinger*

Investeringsforeningen Amalie Invest har én afdeling, som anført i nedenstående skema.

	SE-nummer	ISIN-kode	FT-nr.	LEI-kode
<b>Global AK</b>	32531040	DK0016111511	11135-1	5493009Q80KLHJ41P836

**Bestyrelse** Advokat Morten Riise-Knudsen, formand  
Advokat Niels Ulrik Heine  
Jan Vandendriessche

**Direktion** Quenti Asset Management A/S  
CVR-nr.: 36 95 86 77  
Adm. direktør Caspar Møller

**Revision** Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr.: 33 96 35 56

**Depotbank** J.P. Morgan Europe (UK) Copenhagen Branch  
Filial af J.P. Morgan Europe Limited, Storbritannien  
CVR-nr.: 31 59 33 36

# Ledelsesberetning | Investeringsforeningen Amalie Invest 2016

## Forretningsudvikling

### Nyt investeringsforvaltningsselskab

Foreningen valgte Quenti Asset Management A/S som investeringsforvaltningsselskab den 1. april 2016.

### Navneændringer

Foreningen skiftede navn til "Investeringsforeningen Amalie Invest". Ændringen blev vedtaget på en ekstraordinær generalforsamling den 28. september 2016 som en vedtægtsændring. Ved samme anledning ændrede afdeling "Global" navn til "Global AK", hvorved bestyrelsen fik mulighed for at oprette andelsklasser i afdelingen.

Vedtægtsændringerne blev godkendt af Finanstilsynet den 2. december 2016.

### Skattemæssig status

På den ekstraordinære generalforsamling i september 2016 blev det endvidere besluttet, at afdeling Global AK skiftede skattemæssig status fra minimumsbeskattet til akkumulerende. Ændringen er gældende fra årsskiftet 2016/2017, og afdelingen udlodder derfor for 2016. Afdelingen acontoudloddede 3,60 kr. per andel den 17. januar 2017. Udlodningen vil blive endeligt godkendt på foreningens ordinære generalforsamling den 23. marts 2017.

## Udvikling i formue og cirkulerende andele

Foreningens samlede formue er i 2016 steget med 70 mio. kr. (2015: 31 mio. kr.) fra 787 mio. kr. primo året til 857 mio. kr. ultimo året. Stigningen i formuen skyldes primært markedsværdistigninger. Der har igennem året være emissioner for i alt 156 mio. kr. og indløsninger for 80 mio. kr., således at nettoemissioner har tilført foreningen en formue på 76 mio. kr. Endelig er foreningens formue negativt påvirket af udbetaling af udbytter på i alt 62 mio. kr. Disse blev udbetalt i april 2016.

Foreningens cirkulerende andele steg fra 6.968 tusind styk primo året til 7.711 tusind styk ultimo året, hvilket er en stigning på 11 %.

## Udlodning

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningens afdeling Global AK udlodder 3,60 kr. pr. andel. Udlodningen blev gennemført som en acontoudlodning den 17. januar 2017, og den skal derfor udelukkende formelt vedtages af generalforsamlingen.

I 2015 udloddede afdelingen 8,90 kr. pr. andel.

## Vidensressourcer

Foreningen har ingen ansatte, men baserer sig på eksterne samarbejdspartnere. Den overvejende del af foreningens vidensbase er derfor placeret hos de medarbejdere, der er ansat hos samarbejdspartnerne.

Der er indgået en aftale med Quenti Asset Management A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici i forbindelse med driften. Quenti Asset Management A/S har IT-systemer, som sikrer en høj grad af data- og systemsikkerhed, ligesom der er udarbejdet nødplaner og procedurer, som gør, at data og systemer kan genskabes i tilfælde af evt. nedbrud. Forvalteren anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i foreningens portefølje.

Foreningen sikrer sig også løbende, at den medarbejderstab, som udfører opgaverne i selskabet, er tilstrækkelig, veluddannet og erfaren. Det generelle sikkerhedsniveau tilrettelægges og følges løbende af bestyrelsen. Quenti Asset Management A/S er som forvalter underlagt kontrol af Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet. Revisionen fremlægger konklusionen på sin gennemgang for bestyrelsen og har pligt til at skrive om væsentlige svagheder.

Ledelsen vurderer, at foreningen og dens samarbejdspartnere i fællesskab råder over finansiel og administrativ videns ekspertise med den nødvendige bredde og dybde.

## Betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning

### Børsnotering

Foreningens afdeling Global AK blev optaget til handel på Nasdaq OMX Copenhagen A/S, nærmere betegnet delmarkedet for investeringsforeninger: IFX. Første handelsdag var den 17. januar 2017. Afdelingen findes under kortnavnet "AMIGLO" og ISIN-koden DK0015111611.

## Ledelsesberetning | Investeringsmarkederne i 2016

2016 blev et begivenhedsrigt år på de finansielle markeder, hvilket medførte store udsving på de globale aktiemarkeder. Der var markedsuro i begyndelsen af året, hvor aktiemarkederne oplevede en total nedsmeltning i begyndelsen af februar. Globale aktier var nede med over 15 % den 11. februar. Markedspanikken skyldtes stigende bekymringer for recession og en decideret bankkrise pga. negative renter, kapitalkrav og øget regulering. Desuden tvivlede markedet på tilstrækkelig pengepolitisk hjælp. Globale aktier steg dog omkring 12 % fra bunden i februar og frem til slutningen af marts som følge af en stigende oliepris, nøgletal fra USA, der var bedre end ventet, og en blød retorik fra flere af de store centralbanker. Globale aktier havde et negativt afkast på cirka 5 % i danske kroner i første kvartal af 2016.

De positive takter fortsatte i begyndelsen af andet kvartal. Globale aktier blev understøttet af mindre frygt for den kinesiske økonomi, stigende råvarepriser samt udsigt til færre renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank (FED). Mod slutningen af kvartalet kom aktier igen under pres på baggrund af stigende usikkerhed om udfaldet af EU-afstemningen i Storbritannien. De britiske vælgere stemte overraskende for at forlade EU, hvilket for en stund fik aktier til at falde markant. Markederne rettede sig dog hurtigt igen, da konsensus var, at »Brexit« ville få en forholdsvis begrænset effekt på den globale økonomi. Stigende aktiemarkeder mod slutningen af andet kvartal resulterede i, at globale aktier var faldet med omkring 1,5 % i første halvår målt i danske kroner.

Chokket over Brexit blev som sagt hurtigt glemt på de finansielle markeder, og udsigten til en fortsat lempelig finans- og pengepolitik fik globale aktier til at stige pænt i juli måned. Der var relativt roligt på de globale aktiemarkeder i august og september med små udsving til følge. Rentemødet i FED i september kunne have afstedkommet volatilitet på de finansielle markeder, men efter en svag jobrapport i august samt stabil kerneinflation de forrige måneder, var der bred enighed om, at FED ville holde renten uændret. Centralbanken valgte da også at holde renten uændret. Samlet set opnåede globale aktier et afkast på omkring 3,5 % i tredje kvartal.

Den altoverskyggende begivenhed i fjerde kvartal var det amerikanske præsidentvalg. På trods af stigende opbakning til Trump op til valget, var det dog højest overraskende, at Trump vandt valget. Aktier og dollar faldt markant efter resultatet, da der ville være større usikkerhed om, hvilken politik der fremover ville blive ført i USA. Stemningen vendte dog allerede samme dag, da investorerne efter det initiale chok fokuserede på Trumps udtalelser om skattelettelser og massive investeringer i infrastrukturen, hvilket kunne øge den økonomiske vækst. I fjerde kvartal gav globale aktier hele 8,5 % i afkast målt i danske kroner. Dog kom det meste af afkastet fra styrkelse af dollaren, som blev styrket med over 6,5 % over for danske kroner. I hele 2016 gav globale aktier samlet set et afkast på omkring 10 % i danske kroner, hvilket var som forventet i årsrapporten for 2015.

## Ledelsesberetning | Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2017

Den globale vækst ser ud til at lande på 3,1 % i 2016, hvilket er en lille tilbagegang fra 2015, hvor væksten blev på 3,2 %. Væksten i USA blev på 1,6 % i 2016 mod 2,6 % i 2015, da USA er udfordret af lav produktivitetsvækst og manglende investeringer. Disse udfordringer vil bestå i 2017, men skattelettelser og reallønsfremgang forventes at understøtte privatforbruget. Dette sammenholdt med øgede investeringer forventes at medføre en vækst på 2,3 % i 2017. Det ser ud til at vækstraten fortsat vil falde i 2017 til cirka 1,4 %, da stigende råvarepriser vil trække ned i reallønnen. Desuden er der ikke udsigt til væsentlige vækstbidrag fra finanspolitiske stimuli. Emerging markets-landene har som helhed været udsat for faldende vækstrater siden 2010, men vi vurderer at væksten vil blive på 4,7 % i 2017 mod knap 4 % i 2016. Det skal ses i lyset af, at Brasilien og Rusland er på vej ud af recession, en stabilisering af den kinesiske vækst samt generelt stigende råvarepriser. Globalt set forventer vi en vækst på 3,4 % i 2017 mod 3,1 % i 2016.

Generelt har prisfastsættelsen på globale aktier været støt stigende de sidste 5 år, og i et historisk perspektiv begynder prisfastsættelsen at se anstrengt ud. Vi vurderer ikke, at værdiansættelsen af aktier er på vej ind i en boblelignende tilstand. Den er snarere et udtryk for udsigten til meget lave renter i en længere periode. Relativt til sikre obligationer giver globale aktier stadigvæk en solid risikopræmie. I forhold til andre aktivklasser forventes et attraktivt afkast i globale aktier i 2017, men afkastet vurderes ikke at komme fra en dyrere prisfastsættelse, men fra stigende global vækst, indtjeningsvækst samt dividender. FED forhøjer sandsynligvis renten 2 gange med 0,25 %-point i 2017, mens pengepolitikken fra de store

centralbanker fortsat forventes at være meget lempelig. Det vil ligeledes understøtte aktier i 2017. Alt i alt forventes globale aktier at give et afkast på cirka 6 % i 2017 målt i danske kroner.

### Risici

Det mest betydningsfulde risikoscenarium vurderer vi at være en markant stigning i inflationsforventningerne i USA på forventning om gældsfinansierede skattelettelser og finanspolitiske lempelser samt protektionisme. Noget sådant vil få renterne til at stige massivt og øge sandsynligheden for at FED forhøjer renten tidligere og mere end forventet. Markante rentestigninger og øget usikkerhed om økonomien vil generelt medføre negative afkast for alle aktivklasser.

Et andet risikoscenarie er, at valgene i Tyskland, Frankrig og Holland i 2017 medfører tiltagende nationalisme og populisme. Det vil gøre integrationen af de europæiske lande vanskeligere og øge den politiske og økonomiske usikkerhed. Noget sådant vil ramme risikofyldte aktiver, hvor aktiver fra Europa vil blive hårdest ramt.

Det er lykkedes for den kinesiske regering at skabe en "blød landing" for den kinesiske økonomi, hvor væksten gradvist er blevet reduceret fra omkring 10 % i 2010 til nu 6,5 %. Det er konsensus i markedet, at væksten de kommende år vil falde til omkring 6 %, men der er risiko for at markedet vil begynde at inddiskontere en større vækstnedgang som følge af gældsproblemer og strukturelle udfordringer med blandt andet faldende arbejdsstyrke. Dette vil udløse fald i mere risikofyldte aktiver såsom aktier.

## Politik for samfundsansvar

Foreningen følger generelt sektorens anbefalinger omkring Fund Governance.

Udgangspunktet for foreningens aktieinvesteringer er, at de tilpasser sig love, etik og moral i de lande og på de markeder, hvor de selskaber, der investeres i, virker.

Foreningen køber ikke aktier i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse. Foreningen køber ikke aktier i virksomheder i lande, der er genstand for handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark.

Hvis et selskab vurderes at overtræde retningslinjerne, vurderes selskabets egen information om baggrunden og hensigten. Afhængigt heraf sælges eller fastholdes investeringerne i selskabet.

Der har ikke i 2016 været tilfælde, hvor der er foretaget salg som følge heraf.

### Fund Governance

Fund Governance er et sæt anbefalinger fra Investeringsfondsbranchen angående investeringsforeningers ledelse, drift og markedsføring samt forhold mellem interessenterne i og omkring foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. Når der er tale om anbefalinger og ikke regler, skyldes det, at særlige forhold kan gøre sig gældende for den enkelte forening. Det har derfor været et bærende princip for anbefalingerne, at det er frivilligt, om den enkelte forening vil følge anbefalingerne, men dog ud fra et følg-eller-forklar princip. Det vil sige, at hvis man ikke følger anbefalingen, skal man redegøre for, hvorfor dette ikke er tilfældet.

Foreningens bestyrelse har gennemgået anbefalingerne og konstateret, at man lever op til dem.

Det er foreningens indtryk, at man med de nævnte tiltag lever op til de krav om samfundsansvar, der i dag må anses for gældende for investeringsforeninger. Bestyrelsen har dog af hensyn til kontinuitet ikke fastlagt et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Se fund governance-politikken på foreningens hjemmeside [amalie-invest.dk](http://amalie-invest.dk).

### Politik for udøvelse af stemmerettigheder

Bestyrelsens politik for udøvelse af stemmerettigheder på foreningens værdipapirer er, at foreningen som hovedregel følger indstillingen fra det pågældende selskab ud fra en holdning om, at selskabets ledelse har taget hensyn til varetagelse af aktionærernes interesser. Det kan ske enten ved aktiv afgivelse af stemme eller ved undladelse af at stemme ud fra en konkret vurdering af, om den nødvendige indsats vil kunne bibringe den forventede virkning. Alternativt kan foreningen vælge at afhænde aktierne.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har ved almindelige generalforsamlinger beføjelse til, at bemyndige investeringsrådgiveren til at udøve foreningens rettigheder til at afgive stemme i den form, som aktieselskabet giver adgang til. Er der kontroversielle forhold på dagsordenen, eller ønskes særlige synspunkter fremført, kan dette først finde sted efter behandling i bestyrelsen. Foreningens investeringsforvaltningsselskab registrerer og arkiverer i disse tilfælde oplysninger og beslutninger om stemmeafgivelse på foreningens vegne.

## Risici samt risikostyring

Som investor i foreningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer, der er på investeringsmarkederne. En af de vigtigste risikofaktorer – og den skal investor selv tage højde for – er valget af afdelinger. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen.

Det vil sige, at hvis investor f.eks. investerer i en afdeling, der har globale aktier som investeringsområde, så fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

Der er overordnet fire risikofaktorer, der kan være knyttet ved at investere via en investeringsforening.

- investors eget valg af afdelinger
- investeringsmarkederne
- investeringsbeslutningerne
- driften af foreningen.

### Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden en investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan derfor være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en investeringsrådgiver.

Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sin investering, bør man som udgangspunkt ikke investere i en afdeling med høj risiko, hvilket er afdelinger, som er markeret med 6 eller 7 på risikoindekset.

Af afdelingens regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindekset fra dokumentet central investorinformation ultimo 2016. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor »1« udtrykker laveste risiko og »7« højeste risiko. Kategorien »1« udtrykker ikke en risikofri investering.

Afdelingen risikoklassificeres ud fra en beregning af den ugentlige standardafvigelse målt over en 5-årig periode. Ved risikoklassificeringen placeres standardafvigelsen på en skala fra 1-7, hvor 1 er lav risiko og dermed et formentligt lavt afkast, og 7 er høj risiko og dermed et formentligt højt afkast. På tidspunktet for offentliggørelse

af prospektet risikoklassificeres afdelingen som 5, jf. nedenstående tabel:

Risikomærkning						
1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko				Høj risiko		
Typisk lavere afkast				Typisk højere afkast		

En opdateret risikoklassificering for afdelingen kan til enhver tid findes i Central Investorinformation på foreningens hjemmeside [amalie-invest.dk](http://amalie-invest.dk).

Potentielle investorer gøres opmærksomme på, at værdien af afdelingens beviser kan udvikle sig såvel positivt som negativt afhængigt af markedsudviklingen m.v. Der må forventes år, hvor kursfald på aktier overstiger afdelingens øvrige indtægter. Afdelingens placering på risikoindekset er bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

Store historiske udsving er lig høj risiko og en placering til højre på indekset (6-7). Små udsving er lig med en lav risiko og en placering til venstre på risikoskalaen (1-2). Afdelingens placering på risikoindekset er ikke konstant, da placeringen kan ændre sig med tiden. På [amalie-invest.dk](http://amalie-invest.dk) kan du se den aktuelle og senest opdaterede placering på risikoindekset.

Risikoindekset tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og udsving i valutaer. Det er vigtigt at huske, at historiske data ikke er indikator for fremtidig udvikling.

### Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen.

Hver af disse risikofaktorer håndterer vi inden for de givne rammer. Eksempler på risikostyrings elementer er afdelingens forvaltningsaftale samt instrukser fra foreningens bestyrelse om investeringer, vores interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning og adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter som for eksempel valutaterminsforretninger, der anvendes til at reducere valutarisikoen.

### Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Foreningens afdeling har valgt et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på de markeder, hvor



afdelingen investerer. Vi vurderer, at indekset er repræsentativt for afdelingens portefølje og dermed velegnet til at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingens afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark tager ikke højde for omkostninger.

Investeringsstrategien i foreningens afdeling er som udgangspunkt passiv. Det betyder, at investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks tæt. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afdelingen investerer dog delvist aktivt i andre investeringsfonde med henblik på at få et merafkast, der kan dække afdelingens omkostninger. Det samlede afkast vil typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne altid trækkes fra i afkastet.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningens afdeling. Det er primært en begrænsning på tracking error i forhold til afdelingens benchmark. Tracking error er et matematisk udtryk for, hvor tæt en afdeling følger sit benchmark. Jo lavere tracking error er, desto tættere forventes afdelingen at følge benchmark.

## Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har foreningens forvalter fastlagt en lang række interne kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. På foreningens (mindst) fire årlige bestyrelsesmøder følges der løbende op på omkostninger og afkast i samarbejde med forvalter. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med forvalteren, hvad der kan blive gjort for at vende udviklingen.

Foreningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision af årsregnskaberne ved et generalforsamlingsvalgt revisionsfirma. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer bliver regelmæssigt afprøvet.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

## Risikostyring

Lovgivningen fastlægger placeringsregler og retningslinjer for en afdelings/andelsklasses risici og risikostyring. Herudover fastlægger investeringsforeningens bestyrelse rammer for en afdelings/andelsklasses risikoprofil samt identificerer og kvantificerer en afdelings/andelsklasses væsentligste risici. Bestyrelsen har fastlagt disse forhold samt risikorammer i en bestyrelsesinstruks til direktionen.

I en aktieafdeling er der i instruksen som hovedregel fastsat en risikogrænse på tracking error, hvis der er fastlagt et benchmark. Aktivt styrede aktieafdelinger vil generelt have højere grænser for tracking error end indeksbaserede afdelinger. Endvidere er det fastlagt om – og i hvilket omfang – afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter (derivater).

Der anvendes i vid udstrækning it-systemer til at overvåge, at placeringsregler og risikorammer overholdes samt til at analysere, om risikostyringsmodellerne er tilstrækkeligt pålidelige. Der er etableret en risikostyringsfunktion, som løbende vurderer og overvåger risikostyringen, ligesom der jævnligt rapporteres til bestyrelsen om udnyttelse af investeringsrammer m.v. Der er indbygget væsentlige risikostyringselementer i foreningens afdelings porteføljeforvaltningsaftale samt i den løbende opfølgning på risikoindekset i dokumentet central investorinformation.

## Generelle risikofaktorer

### Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land som f.eks. Danmark, er der en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

### Eksposering mod udlandet

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande og/eller emerging markets-lande. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner – jf. næste punkt.

## Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. I andelsklasser kan der være tale om andre udstedelsesvalutaer end danske kroner, og derfor skal udsvingene ses i forhold til denne valuta.

Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, der investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, som systematisk kurssikres, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsområde under den enkelte afdelingsberetning. I afdelinger med andelsklasser kan der være foretaget valutaafdækning mod andet end danske kroner som f.eks. euro.

## Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling på investeringstidspunktet kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt.

## Nye markeder/emerging markets

Begrebet »nye markeder« omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (eksklusive Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt et aktie- og obligationsmarked, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder kan være forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis betyde, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogen lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til at føre valuta ud af landet eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være faldende som følge af økonomiske og politiske ændringer. Effekten kan også være mere vedvarende.

## Modpartsrisiko

Ved placering i indlån, afledte finansielle instrumenter og depotbeviser som f.eks. ADR og GDR (depotbeviser) samt ved aftaler om aktieudlån m.v. kan der være risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser.

## Event-risici

I særlige situationer, som under den globale kreditkrise i efteråret 1998 og efter terrorangrebene i New York i september 2001 samt under finanskrisen i 2008 og 2009, kan finansmarkederne blive grebet af en slags kollektiv panik, hvorunder investorernes risikoaversion stiger drastisk. Man vil da se de normale udsvingsmønstre i de forskellige finansielle markeder blive afløst af et billede præget af store kursstigninger på likvide, sikre statsobligationer og massive kursfald og kraftigt stigende kursudsving på de mere risikobetonede obligationstyper som lavt ratede virksomhedsobligationer og statsobligationer udstedt eller garanteret af stater med høj kreditrisiko. I disse situationer vil de mere risikable værdipapirtyper tendere til at svinge ens og modsat i forhold til mere risikofrie statsobligationer.

## Særlige risici i aktieafdelinger

### Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

### Risikovillig kapital

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital til f.eks. udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

### Investeringsstil

Hvis en afdeling følger en investeringsstil, der f.eks. medfører en stor andel af »små aktier« (small cap), kan afdelingen i perioder, hvor mange aktieinvestorer foretrækker »store aktier« (large cap), give et lavere afkast end aktiemarkedet generelt.

### Investeringsområde

Hvis en afdeling f.eks. har mange investeringer tilknyttet klimaområdet, kan afdelingens afkast svinge meget som følge af ændringer i den politiske understøttelse af klimamaet, udsving i energi- og råvarepriser samt ændringer i videnskabelige analyser vedrørende området.

## Væsentlige aftaler

I det følgende er foreningens væsentligste samarbejdspartnere nævnt, samt de ydelser de enkelte varetager for foreningen. De gældende sats, der betales under de enkelte aftaler, fremgår af det til enhver tid gældende prospekt for foreningens afdeling.

### **Aftale om depotbankfunktion**

Investeringsforeningen har indgået aftale med J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch, Filial af J.P. Morgan Europe Limited, Storbritannien ("J.P. Morgan") om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for Investeringsforeningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

### **Aftale om prisstillelse i markedet**

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank A/S om market making af beviser i foreningen. Formålet med market making eller prisstillelse er at sikre likviditeten og kontinuerlige købs- og salgspriser på basis af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

### **Aftale om ejerbog**

Foreningen har en aftale med VP Securities A/S om, at selskabet på vegne af foreningen fører den såkaldte ejerbog, hvori navnenotering af afdelingens andele foretages. Aftalen indebærer, foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at selskabet forestår udstedelse af adgangskort og

stemmesedler til foreningens generalforsamlinger og de hertil knyttede aktiviteter.

### **Aftale om administration**

Foreningen har indgået af tale med investeringsforvaltningsselskabet Quenti Asset Management A/S (Quenti), om, at selskabet varetager den daglige ledelse og administration af foreningen i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger.

Aftalen indebærer, at Quenti foruden at stå for den løbende drift af foreningen bl.a. kan indgå aftaler med parter i ind- og udland om porteføljerådgivning-/forvaltning vedrørende foreningens afdelinger samt om distribution af foreningsandele.

Som honorar herfor betaler afdelingen et honorar beregnet ud fra afdelingens gennemsnitlige formue. Honoraret består af to dele: en del (administrationshonorar) som udgør betaling for den daglige ledelse og en del (managementhonorar) som udgør betaling for porteføljerådgivning-/forvaltning af andele. Begge dele beregnes ud fra afdelingens gennemsnitlige formue.

Eventuelle yderligere omkostninger til væsentlige, særlige opgaver pålagt af myndigheder, bestyrelsen eller generalforsamlingen betales direkte af den eller de berørte afdelinger.

# Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

## Bestyrelsen

### **MORTEN RIISE-KNUDSEN, formand**

---

Født: 1950

Advokat (H)

Vimmelskafte 49, 2.

1161 København K

Indtrådte i bestyrelsen 24. august 2001. Senest genvalgt i 2016 og er på valg igen i 2017.

#### **Bestyrelsesformand for:**

International Student City of Copenhagen

Bent Stegmann & Hustrus Fond

#### **Medlem af bestyrelsen for:**

A/S Anjo

Carl Nielsen selskabet

Vice President i American Club

Øresundsadvokater

#### **Særlige kompetencer**

Morten Riise-Knudsen har mere end 30 års erfaring som stifter af og bestyrelsesformand/-medlem i investeringsforeninger. Han har desuden viden og erfaring inden for lovgivningen om investeringsforeninger.

### **NIELS ULRIK HEINE**

---

Født: 1948

Advokat (H), partner i advokatkontoret

Fabritius Tengnagel & Heine

St. Kongensgade 67C

1264 København K

Indtrådte i bestyrelsen 24. august 2001. Senest genvalgt i 2015 og er på valg igen i 2016.

#### **Bestyrelsesformand for:**

Alienor Hotels A/S

Bengtson & Frydendall A/S

Bengtson, Frydendall & Heede-Ørsted A/S

Biofac A/S

Danipharm A/S

DitoBus Excursions A/S

DitoBus Gruppen A/S

DitoBus Linjetrafik A/S

DitoBus Servicetrafik A/S

Ejendommen Dynamovej 9 A/S

Ejendomsselskabet Hørkær 5 A/S

Ejendomsselskabet Nørrebrogade 18B-G A/S

Guldborg Ejendoms- og Investeringsselskab A/S

Ingeniørfirmaet Lytzen A/S

Ingeniørfirmaet Lytzen Holding A/S

Learn2Lead A/S

Lew Properties ApS

Livrex ApS

Medilink A/S

Michelsen & Rasmussen A/S

Mogens Brask A/S

Nordisk Kriminalkrønike ApS

Orthana Kemisk Fabrik A/S

P. Rørvig Holding A/S

Pharmadan A/S

Propriétés Sainte Maxime A/S

Respira Aps

TotalAutoService Virum ApS

Trolle Company A/S

Via Nordic A/S

Virum Motor Co. A/S

Viscom A/S

#### **Medlem af bestyrelsen for:**

Ejendomsadministrationen 4B A/S

Gladsaxe Klip og Buk A/S

Lars Erik Weinås Holdingfond

#### **Særlige kompetencer**

Niels Ulrik Heine har mere end 30 års erfaring som bestyrelsesformand/-medlem i investeringsforeninger. Han har desuden viden og erfaring inden for lovgivningen om investeringsforeninger.

### **JAN VANDENDRIESSCHE**

---

Født: 1966

Head of Fund Platforms

VP LUX S.à r.l.

32, Boulevard Royal

L-2449 Luxembourg

Indtrådte i bestyrelsen den 27. april 2016 og er på valg igen i 2017.

#### **Særlige kompetencer**

Jan Vandendriessche har arbejdet i investeringsforeningsindustrien siden 1993, hvor han har opbygget erfaring med forretnings- og produktudvikling hos blandt andet Fleming Fund Management (nu JP Morgan), Lloyds Bank Funds, DWS (Deutsche Bank) og Saxo Bank.

Siden 2010 har Jan arbejdet hos VP LUX (VP SECURITIES) med at fremme international distribution af investeringsfonde via værdipapircentraler. Han er derudover aktiv i den luxembourgske brancheforening for

investeringsforeninger (ALFI). Jan er uddannet i Applied Economics fra Antwerp State University og i International Management fra University of London, Royal Holloway. Han er certificeret fra Scandinavian Executive Institute/INSEAD samt studeret ACI Dealing Certificate i Danmark og IMC Investment Management i England.

## Direktion

**CASPAR MORILLAS MØLLER**

---

Administrerende direktør, cand.merc.jur.

**OTTO LANGHORN**

---

Direktør, fondsbørsvekselerer

## Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2016.

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

Årsregnskabet for foreningens afdeling giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat for regnskabsåret.

Foreningens og afdelingens ledelsesberetning indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og dennes afdelings aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 10. marts 2017



Caspar Morillas Møller  
Adm. direktør



Morten Riise-Knudsen  
Formand

Jan Vandendriessche



Quenti Asset Management A/S

Direktion



Otto Langhorn  
Direktør

Bestyrelse

Niels Ulrik Heine



# Den uafhængige revisors påtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen Amalie Invest

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Amalie Invest for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for foreningens afdeling. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

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

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Centrale forhold ved revisionen

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

**Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter**

**Forholdet er behandlet således i revisionen**

Foreningens og afdelingens investeringer i børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens formue og afkast

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

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

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

Sammensætningen af afdelingens børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til afdelingens balance.

Baseret på vores risikovurdering har vi rettet vores revisionshandlinger mod værdiansættelsen og tilstedeværelsen af børsnoterede finansielle instrumenter.

Vores revision har blandt andet omfattet:

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



### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for foreningens og afdelingens ledelsesberetning.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger mv.

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

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller

samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

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

en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi

beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 10. marts 2017

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56



Jens Ringbæk  
statsautoriseret revisor

# Afdelingsberetning

## Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Amalie Invest består af 1 afdeling. Afdelingens regnskab og afdelingsberetning følger nedenfor. Regnskabet viser afdelingens økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningen kommenteres afdelingens resultat i året samt de specifikke forhold, som gælder for afdelingen. Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles inden for de rammer, som bestyrelsen har lagt.

Derfor har vi valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling og risici i ledelsens beretning for foreningen. Vi anbefaler, at disse afsnit læses i sammenhæng med den specifikke afdelingsberetning for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker afdelingen.

## Afdeling Global AK

### Investeringsområde og -profil

Investerer indeksbaseret globalt i børsnoterede aktier hjemhørende i udviklede lande, dvs. amerikanske, europæiske, japanske og andre østasiatiske aktier. Afdelingen investerer i et repræsentativt udsnit på mellem 200 og 250 aktier samt andre investeringsfonde, der investerer i aktier inden for afdelingens investeringsunivers. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast. Afdelingens målsætning er at skabe et afkast på linje med benchmark med en investeringsrisiko på eller under benchmark.

Afdelingens profil	Nøgletal*	
Minimumsbeskattet (statusskifte til akkumulerende i 2017)	Active share	55,87 %
Børsnoteret (per 17. januar 2017)	Information Ratio	-0,08
Stiftet: August 2001	Omkostningsprocent	2,16
Risikoindikator (1-7): 5	Sharpe Ratio	1,15
Benchmark: MSCI World ekskl. nettoudbytter hedget til DKK	Sharpe Ratio (benchm.)	1,17
Fondskode: DK0016111511	Standardafvigelse	10,38 %
Porteføljeforvalter: Candriam Belgium SA	Standardafvigelse (benchm.)	10,11 %
Porteføljerådgiver: Almagest Wealth Management S.A.	Tracking error (36 mdr.)*	1,36 %
	Omsætningshastighed	0,09
	ÅOP pr. 31. december 2016	2,35

\*Risikonøgletal er beregnet på 60 måneder, medmindre andet er angivet.

### Risikoprofil

På risikoindikatoren er afdelingen placeret i kategori 5 – jf. omtalen ovenfor.

Risikomærkning						
1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko				Høj risiko		
Typisk lavere afkast				Typisk højere afkast		

Overordnet set ligger risikoen derfor over middel.

Afdelingen investerer globalt i aktier og har derfor en investeringsmæssig risiko mod udviklingen i globale aktier og valutaer. Afdelingen afdækker ikke valutarisici, så udsving i valutakurserne påvirker afkastet. Risikoen består hovedsageligt af risici, der er knyttet til eksponering mod udlandet, selskabsspecifikke forhold, udsving på aktiemarkedet samt valuta.

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan du læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici.

### Markedet

Der var relativt store udsving på de globale aktiemarkeder i 2016, hvor globale aktier begyndte året med at falde over 15 % frem til den 11. februar. Stigende oliepris, nøgletal fra USA, der var bedre end forventet, samt en blød retorik fra flere af de store centralbanker resulterede i, at globale aktier "kun" gav et negativt afkast på cirka 5 % målt i danske kroner i første kvartal af 2016.

De positive takter fortsatte i begyndelsen af andet kvartal. Hen mod slutningen af kvartalet kom aktier igen under pres på grund af den stigende usikkerhed om udfaldet af Brexit-afstemningen i Storbritannien. De britiske vælgere stemte overraskende for at forlade EU, hvilket for en kort stund fik aktier til at falde markant. Markederne rettede sig dog hurtigt igen, da konsensus var, at Brexit ville få en forholdsvis begrænset effekt på den globale økonomi. Globale aktier faldt med omkring 1,5 % i første halvår målt i danske kroner.

Chokket over Brexit blev som nævnt hurtigt glemt på markederne, og udsigten til fortsat lempelig finans- og pengepolitik fik globale aktier til at stige pænt i juli måned. Samlet set gav globale aktier ca. 3,5 % i afkast i tredje kvartal.

Trump vandt højest overraskende det amerikanske præsidentvalg i november. Efter et indledende chok var det

en begivenhed, der fik aktier og den amerikanske dollar til at stige markant. Det skyldes Trumps udtalelser om skattelettelse og massive investeringer i infrastrukturen, hvilket kan øge væksten. I fjerde kvartal gav globale aktier hele 8,5 % i afkast målt i danske kroner. Størstedelen af afkastet kom dog fra styrkelsen af dollaren, der steg over 6,5 % over for danske kroner. I hele 2016 gav globale aktier et afkast på omkring 10 % i danske kroner.

## Vurdering af afdelingens resultat

Afdelingen gav i 2016 et afkast på 7,07 %, mens benchmark steg med 8,07 %. Afdelingens afkast var som forventet i årsrapporten for 2015 og absolut set tilfredsstillende. Afvigelsen i forhold til benchmark var dog uden for rammerne af det forventede.

Investeringsstrategien i afdelingen har overordnet set været passiv, men den europæiske del af porteføljen har været investeret i aktivt forvaltede fonde. Denne strategi bidrog positivt til afkastet i 2015, men i 2016 har den reduceret afkastet med cirka 1,5 %-point set i forhold til direkte investeringer i de underliggende aktier i MSCI Europe-indekset. Den aktive strategi bidrog med omkring 0 %-point til performance i første halvår, men blev hårdt ramt i andet halvår. Årsagen var hovedsageligt, at vækstaktier gav et lavere afkast i forhold til value-aktier. Samtidig bidrog aktieudvælgelsen i fondene negativt. Blandt andre selskaberne Novo Nordisk, Assa Abloy, Dassault og Hexagon bidrog negativt.

## Særlige risici ved markedsudviklingen i 2017

De væsentlige risici for den globale økonomi og dermed globale aktier i 2017 er:

- En markant stigning i inflationsforventningerne i USA på forventning om gældsfinansierede skattelettelse og finanspolitiske lempelser samt protektionisme
- At den amerikanske centralbank (FED) forhøjer renterne tidligere og mere end forventet med udsigt til en markant stigning i inflationen.
- At valgene i Tyskland, Frankrig og Holland i 2017 medfører tiltagende nationalisme og populisme

- Bekymring for en større vækstnedgang i Kina som følge af gældsproblemer og strukturelle udfordringer

## Forventninger til markedet samt strategi

Den globale vækstrate forventes at stige til 3,4 % i 2017 (mod 3,1 % 2016). Det må fortsat betegnes som moderat vækst. Vi forventer, at USA vil være vækstlokomotivet i de udviklede lande, hvor skattelettelse, reallønsfremgang samt øgede investeringer forventes at medføre en vækst på 2,3 % i 2017. Det vil være en fremgang på omkring 0,7 %-point i forhold til 2016. Vi vurderer, at vækstraten i emerging markets-landene vil stige for første gang siden 2010 og bliver på omkring 4,7 % i 2017.

Set i forhold til andre aktivklasser forventer vi, at globale aktier i 2017 opnår et attraktivt afkast på omkring 6 %. Vi vurderer, at afkastet ikke vil komme fra en dyrere prisfastsættelse, men fra stigende global vækst, indtjeningsvækst samt dividender. Den aktive strategi på europæiske aktier blev fastholdt i 2016, dog blev der reduceret i de aktive fonde mod slutningen af året. Vi forventer, at den aktive strategi i 2017 vil bidrage til, at afdelingens afkast som minimum vil blive på niveau med benchmark.

## Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser, der har betydning for årsregnskabet. Der er ikke usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket disse.

## Udlodning

Der er i januar måned opgjort en minimumsudlodning for indkomståret 2016 på 3,60 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Minimumsudlodningen er opgjort efter ligningslovens § 16C. På et bestyrelsesmøde den 16. januar 2017 besluttede foreningens bestyrelse at udbetale acontoudbytte den 17. januar 2017. Udbyttet var disponibelt for investorerne den 19. januar 2017.

## Årsregnskab | Resultatopgørelse

1.000 kr.	Note	2016	2015
<b>Renter og udbytter</b>			
Renteudgifter	1	55	52
Udbytter	2	16.995	16.521
<b>I alt renter og udbytter</b>		<b>16.940</b>	<b>16.469</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>			
Kapitalandele	3	57.469	79.126
Valutakonti		-485	-2
Øvrige aktiver / passiver		35	-89
Handelsomkostninger	4	27	596
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>56.992</b>	<b>78.439</b>
<b>I alt indtægter</b>		<b>73.932</b>	<b>94.908</b>
Administrationsomkostninger	5	16.829	14.819
<b>Resultat før skat</b>		<b>57.103</b>	<b>80.089</b>
Skat	6	2.278	2.199
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>54.825</b>	<b>77.891</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>			
Udlodningsregulering		2.016	2.983
Overført fra sidste år		416	402
<b>I alt formuebevægelser</b>		<b>2.432</b>	<b>3.385</b>
<b>Til disposition</b>		<b>57.257</b>	<b>81.276</b>
Til rådighed for udlodning	7	28.217	62.435
Foreslået udlodning		27.758	62.019
Overført til udlodning næste år		-	416
Overført til formuen		29.499	18.785
<b>I alt disponeret</b>		<b>57.257</b>	<b>81.275</b>

## Årsregnskab | Balance

Aktiver, 1.000 kr.	Note	31. dec 2016	31. dec 2015
<b>Likvide midler</b>	8		
Indestående i depotselskab		6.170	3.389
<b>I alt likvide midler</b>		<b>6.170</b>	<b>3.389</b>
<b>Kapitalandele</b>	8		
Noterede aktier fra danske selskaber		567	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		685.599	592.544
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber		58	-
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		165.404	191.361
<b>I alt kapitalandele</b>		<b>851.628</b>	<b>783.905</b>
<b>Andre aktiver</b>	8		
Tilgodehavende renter, udbytter, mm.		783	865
Mellemværende vedr. handelsafvikling		2.188	1.706
Aktuelle skatteaktiver		334	464
<b>I alt andre aktiver</b>		<b>3.305</b>	<b>3.036</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>861.103</b>	<b>790.330</b>

Passiver, 1.000 kr.	Note	31. dec 2016	31. dec 2015
<b>Investorenes formue</b>	9	<b>856.832</b>	<b>787.354</b>
<b>Anden gæld</b>			
Skyldige omkostninger		3.518	2.976
Mellemværende vedr. handelsafvikling		753	-
<b>I alt anden gæld</b>		<b>4.271</b>	<b>2.976</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>861.103</b>	<b>790.330</b>

Noter hvortil der ikke henvises: 10

## Årsregnskab | Noter

1.000 kr.	2016	2015
<b>1. Renteudgifter</b>		
Indestående i depotselskab	55	52
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>55</b>	<b>52</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	-	55
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	16.995	16.466
<b>I alt udbytter</b>	<b>16.995</b>	<b>16.521</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	2	33
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	64.991	48.608
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-1	-
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-7.523	30.485
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>57.469</b>	<b>79.126</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	174	687
Dækket af emis. og indløn. indtægter	-147	-92
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>	<b>27</b>	<b>596</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<i>Afdelingsdirekte</i>		
Honorar til bestyrelse m.v.	385	440
Revisionshonorar til revisorer	100	51
Markedsføringsomkostninger	3.639	7.029
Gebyrer til depotselskab	439	302
Andre omk. ifm. formueplejen	9.850	4.923
Administrationshonorar	2.228	2.002
Øvrige omkostninger	188	71
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>16.829</b>	<b>14.819</b>
<b>6. Skat</b>		
Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	2.278	2.199
<b>I alt skat</b>	<b>2.278</b>	<b>2.199</b>



## Årsregnskab | Noter (fortsat)

1.000 kr.	2016	2015
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytter	16.940	16.469
Ikke refunderbar udbytte- og renteskat	-2.278	-1.692
Kursgevinst til udlodning	27.894	59.120
Udlodningsregulering ved emission / indløsning	2.016	2.983
Udlodning overført fra sidste år	416	402
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-16.829	-14.846
Fremførbare renter	58	-
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>28.217</b>	<b>62.435</b>
Heraf foreslået udlodning	27.758	62.019
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-	416
Heraf overført til formuen	459	-
<b>8. Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,06%	99,35%
Øvrige finansielle instrumenter	0,94%	0,65%
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Quenti Asset Management A/S

**Afdelingen besidder 31. december 2016 følgende instrumenter udstedt af foreningens depotselskab (aktier):**  
JP Morgan Chase & Co (fondskode: US46625H1005), 15.859 stk. á 86,29 USD, værdi m.DKK 9,6.

**Afdelingen besidder 31. december 2016 følgende instrumenter udstedt af afdelingens porteføljeforvalter (UCITS):**  
Candriam L Europe Conviction (fondskode: LU0596211739), 6.488 stk. á 1.409,34 EUR, værdi m.DKK 68,0.  
Candriam Equities L Europe Innovation (fondskode: LU0344046668), 5.538 stk. á 11.566,98 EUR, værdi m.DKK 64,5.  
Candriam Equities L Optimum (fondskode: LU0304860645), 29.765 stk. á 148,61 EUR, værdi m.DKK 32,9.

Når der handles instrumenter udstedt af afdelingens porteføljeforvalter, handles der altid på markedsvilkår (officiel lukkekurs på handelsdatoen).

## Årsregnskab | Noter (fortsat)

9. Investorenes formue 2016	Cirk. andele	Formueværdi 1.000 kr.
Investorenes formue primo	696.844	787.354
Udlodning vedr. sidste år		-62.019
Ændring i betalt udlodning pga. emis. / indl.		299
Emissioner i perioden	151.021	155.732
Indløsninger i perioden	-76.797	-79.773
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		414
Reg. af udlodning vedr. emis. / indl. i perioden		-2.016
Overført til udlodning fra sidste år		-416
Foreslået udlodning		27.758
Overførsel af periodens resultat		29.499
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>771.068</b>	<b>856.832</b>

9. Investorenes formue 2015	Cirk. andele	Formueværdi 1.000 kr.
Investorenes formue primo	724.834	756.295
Udlodning vedr. sidste år		-15.946
Ændring i betalt udlodning pga. emis. / indl.		1.122
Emissioner i perioden	73.361	85.463
Indløsninger i perioden	-101.351	-117.889
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		419
Reg. af udlodning vedr. emis. / indl. i perioden		-2.983
Overført til udlodning fra sidste år		-402
Overført til udlodning næste år		416
Foreslået udlodning		62.019
Overførsel af periodens resultat		18.785
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>696.844</b>	<b>787.354</b>

Femårs oversigt (hoved- og nøgletal)	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Hovedtal</b>					
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	54.825	77.891	108.290	98.461	57.182
Investorenes formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	856.832	787.354	756.295	676.898	529.930
Cirkulerende andele (stk.)	7.710.677	6.968.436	7.248.338	7.557.506	6.977.642
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel	111,12	112,99	104,34	89,57	75,95
Udlodning pr. andel	3,60	8,90	2,20	-	-
Årets afkast i procent	7,07	10,25	16,49	17,93	12,97
Sharpe ratio	1,15	0,86	1,07	0,96	-0,20
Omkostningsprocent	2,16	1,85	1,75	1,72	1,77

Skattebehandling af udbytter 2016	Udbytte	Kapital- indkomst	Aktie- indkomst	Skattefri indkomst	Pensions- skattepligtig
	kr. pr. andel	kr. pr. andel	kr. pr. andel	kr. pr. andel	pocent
Personer	3,60	0,00	3,60	0,00	100,00

## Årsregnskab | Noter (fortsat)

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%)	Pct.
Candriam Equities L Europe Conviction	7,98
Candriam Equities L Europe Innovation	7,58
Candriam Equities L Optimum	3,86
Apple Inc.	2,05
Microsoft Corp	1,70
Johnson & Johnson	1,28
Exxon Mobil Corp.	1,27
JP Morgan Chase & Co	1,13
Amazon.Com Inc.	1,13
General Electric Co. America	1,10

Aktivfordeling i afdelingen (%)	Pct.
Teknologi	17,13
Finans	16,18
Sundhedspleje	13,11
Industri	11,00
Forbrugsgoder, cykliske	10,82
Forbrugsgoder, ikke-cykliske	10,59
Energi	6,81
Materialer	5,88
Ejendomme	4,19
Kommunikation	2,66
Forsyning	1,48
Øvrige inkl. kontant	0,15
I alt	100,00

Bestyrelseshonorar	2016	2015
Samlet bestyrelseshonorar	385	440
Honoraret er fastsat således:		
Formanden	165	165
Øvrige bestyrelsesmedlemmer	110	110

Bestyrelsen aflønnes med faste honorarer på i alt t.kr. 385 og er ikke omfattet af incitamentsprogrammer. I forbindelse med skift i bestyrelsesmedlemmer i løbet af 2015 er der udbetalt t. kr. 55 til afgangende bestyrelsesmedlem. Der påhviler ikke foreningen nogen pensionsforpligtelser overfor bestyrelsen.

Revisionshonorar	2016	2015
Samlet revisionshonorar	100	51
Honoraret er fastsat således:		
Lovpligtigt revisionshonorar	100	51
Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision	-	-

# Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringer m.v., bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS, m.v.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Årsregnskabet præsenteres i danske kroner og afrundes til nærmeste 1.000 kr.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå periodens indtjening.

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når afdelingen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner på transaktionsdagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af balancedagens valutakurs.

Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og tab«.

## Resultatopgørelsen

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret.

### Renter og udbytter

Renteudgifter omfatter renter på indestående i depotselskabet.

Udbytter omfatter årets deklarerede udbytter. Modtagne bruttoudbytter korrigeres for ikke-refunderbar udbytteskat.

### Kursgevinster og -tab

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab.

De realiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem salgsværdien og værdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo regnskabsåret og kursværdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsåret.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger relateret til handler udført i forbindelse med handel med finansielle instrumenter.

Handelsomkostninger i forbindelse med emissioner eller indløsninger føres som en emissions-/indløsningsomkostning på formuen.

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger udgør direkte omkostninger for afdelingen, heri indgår fast administrationshonorar til investeringsforvaltningsselskabet som dækker over drifts- og administrationsomkostninger.

### Skat

Skat indeholder udbytteskat og evt. renteskat, som er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes.

### Udlodning

Foreningen har til og med regnskabsåret 2016 foretaget en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i ligningslovens § 16 C. Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udbyttet.

"Til rådighed for udlodning" opgøres på grundlag af de i regnskabsåret indtjente renter samt udbytter fratrukket tilbageholdte udbytteskatter

- realiserede nettokursgevinster valutakonti, samt eventuelt urealiserede kursgevinster på valutakonti, som udloddes frivilligt for at sikre, at udlodningen overstiger minimumsudlodningen
- realiserede nettokursgevinster på kapitalandele
- erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt
- afholdte administrationsomkostninger.

I overensstemmelse med ligningslovens § 16 C beregnes udlodningsprocenten som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes til nærmeste beløb, som er deleligt med 0,10 pct. af bevisets pålydende, til 0, hvis den beregnede procent er under 0,10 pct. af bevisets pålydende. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/ fradrages den pågældende afdelings formue.

"Overført til udlodning næste år" består af restbeløbet efter nedrundning af "Til rådighed for udlodning". Dog anvendes i 2016 "Overført til formuen", da foreningen fra 1. januar 2017 ikke længere er udloddende. Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten pr. cirkulerende andel er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

Ved emission beregnes udlodningsreguleringen som en andel af det beløb, der er til rådighed for udlodning på emissionsdagen. Andelen beregnes som emissionens nominelle værdi i forhold til den cirkulerende kapital. En del af det ved emissionen indbetalte beløb anvendes således til udbetaling af udlodning. Ved indløsning foretages beregning, som på tilsvarende vis nedbringer udbetalingen af udlodning.

"Overført til udlodning fra sidste år" består af nedrundningen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

## Balancen

### Likvide midler

Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter. Likvide midler i fremmed valuta måles i nominal værdi og omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

### Kapitalandele

Kapitalandele indregnes og måles til dagsværdi. Ved kapitalandele forstås aktier og andele udstedt af andre foreninger.

Dagsværdi fastsættes til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil.

Børsnoterede kapitalandele er indregnet til dagsværdi, der opgøres ud fra lukkekurs ultimo regnskabsåret. Unoterede kapitalandele måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

Kapitalandele i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

### Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår: Tilgodehavende renter, bestående af periodiserede renter på balancedagen og tilgodehavende udbytter, bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling, bestående af værdien af proventet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Anden gæld" pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

Aktuelle skatteaktiver, bestående af refunderbare udbytteskatter og renteskat tilbageholdt i udlandet.

### Investorenes formue

"Udlodning vedrørende sidste år" består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.

"Reg. af udlodning vedr. emis. / indl. i perioden" består af forskellen mellem den efter generalforsamlingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

### Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien af proventet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Andre aktiver" pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

Skyldige omkostninger udgør direkte administrationsomkostninger, som afregnes efter balancedagen.

## Nøgletal

### Indre værdi pr. andel

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

### Udlodning

Udlodning pr. andel = udlodning pr. andel ultimo året + a conto udlodninger pr. andel

$$\text{Udlodning pr. andel} = \frac{\text{Foreslået udlodning}}{\text{Cirkulerende andele}}$$

### Afkast

Årets afkast i % beregnes således:

$$\text{Afkast} = \left( \frac{(\text{IV ultimo året} + \text{Geninv. udlodning})}{\text{IV primo året}} - 1 \right) \times 100$$
$$\text{Geninv. udlodning} = \frac{\text{Udbytte i kr. pr. andel} * \text{IV ultimo}}{\text{IV umiddelbart efter udlodning}}$$

Benchmarkafkast er en opgørelse af udviklingen i det benchmark (markedsindeks), som afdelingen måler sig imod. Dette afkast indeholder i modsætning til afdelingernes afkast ikke administrationsomkostninger.

### Omkostningsprocent

$$\text{Adm. omk. i \%} = \frac{\text{Adm. omk. + andre omk.}}{\text{Investorenes gennemsnitlige formue}} \times 100$$

Gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ultimo hver børsdag i året.

Som administrationsomkostninger og andre omkostninger anvendes de tilsvarende poster i resultatopgørelsen.

### AOP

ÅOP = Administrationsomkostninger + direkte handelsomkostninger + ((det maksimale emissionstillæg + det maksimale indløsningsfradrag) / 7)  
Der divideres med 7, da omkostningen fordeles over 7 år, da 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont.

### Omsætningshastighed

Omsætningshastighed er antal gange i løbet af året, som porteføljen er omsat:

$$\frac{(\text{Værdi af køb} + \text{værdi af salg}) / 2}{\text{Investorenes gennemsnitlige formue}} = \text{Værdi af køb} + \text{værdi af salg} = \text{Kursværdi af køb og salg minus emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og driftslikviditet. Dermed er (værdi af køb + værdi af salg) / 2 = handel som følge af porteføljepleje.}$$

Gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ultimo hver børsdag i året.

## Risikonøgletal

### Standardafvigelse

Standardafvigelsen viser udsving / volatilitet i afkastet over tid. Porteføljens standardafvigelse viser, hvordan de månedlige merafkast (gennem de seneste 36 måneder) har varieret i forhold til gennemsnitsafkastet. Jo større volatilitet, jo større er usikkerheden omkring investeringens fremtidige afkast. Standardafvigelsen beregnes for en periode på 36-60 måneder.

Afdelingens standardafvigelse (opgjort på månedsbasis):

$$\sigma_{pf} = \sqrt{\frac{1}{N-1} * \sum_i^N (r_{i,pf} - \tilde{r}_{i,pf})^2}$$

### Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afdelingens risikostregerede merafkast i forhold til den risikofrie rente. Jo større positiv Sharpe Ratio, desto bedre risikostregeret afkast. Ved hjælp af Sharpe Ratio kan afkastet af investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes. Sharpe Ratio beregnes for en periode på 36-60 måneder.

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{\tilde{r}}{\sigma_r} * \sqrt{12}$$

$\tilde{r}$  = afdelingens gennemsnitlige månedlige merafkast i forhold til benchmark

$$\tilde{r} = \frac{1}{N} * \sum_i^N (r_{i,pf} - r_{i,rf})$$

$$\sigma_r = \sqrt{\frac{1}{N-1} * \sum_i^N ((r_{i,pf} - r_{i,rf}) * \tilde{r})^2}$$

N = antallet af anvendte observationer af månedlige afkast (36 måneder)

$r_{i,pf}$  = logaritmisk porteføljeafkast i måned i =  $\ln(1 + \text{månedens afkast})$

$r_{i,rf}$  = logaritmisk risikofrie afkast i måned i =  $\ln(1 + \text{månedens risikofrie afkast})$

Reprenten på opgørelsestidspunktet anvendes som den risikofrie rente.

### Active share

Active share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark.

$$\text{Active share} = \frac{1}{2} \sum_{i=1}^N |w_{i,pf} - w_{i,b}|$$

Udstederniveau i portefølje og benchmark danner grundlag for beregningen, hvor:

$w_{i,pf}$  = aktiv i's vægt i porteføljen

$w_{i,b}$  = aktiv  $i$ 's vægt i benchmark og  $N$  er antallet af aktiver.

### Tracking error

Tracking error er et mål for, hvor meget afkastet for en afdeling er forskellig fra udviklingen i afdelingens benchmark. Des lavere tracking error er, desto tættere har afdelingen fulgt benchmark. Tracking error beregnes altid for en periode på 36 måneder.

$$\text{Tracking error} = \sqrt{\frac{1}{N-1} * \sum_i^N ((r_{i,pf} - r_{i,b}) * \tilde{r})^2}$$

$N$  = antallet af anvendte observationer af månedlige afkast (36 måneder)

$r_{i,pf}$  = logaritmisk porteføljeafkast i måned  $i$  =  $\ln(1 + \text{månedens afkast})$

$r_{i,b}$  = logaritmisk benchmarkafkast i måned  $i$  =  $\ln(1 + \text{månedens benchmarkafkast})$

$\tilde{r}$  = afdelingens gennemsnitlige månedlige merafkast i forhold til benchmark

### Information ratio

Information ratio viser hvor meget merafkast afdelingen har givet i forhold til benchmark og hvor meget merafkast afdelingens investorer har fået ved at påtage sig en given risiko i forhold til benchmark.

$$\text{Information ratio} = \frac{\tilde{r}}{\text{Tracking error}} * \sqrt{12}$$

$\tilde{r}$  = afdelingens gennemsnitlige månedlige merafkast i forhold til benchmark

## Tilknyttede personer og selskaber

<b>Foreningens bestyrelse</b>	<p>Advokat Morten Riise-Knudsen, formand Vimmelskaftet 49, 2. 1161 København K</p> <p>Advokat Niels Ulrik Heine Advokatfirmaet Fabritius Tengnagel &amp; Heine St. Kongensgade 67 C 1264 København K</p> <p>Jan Vandendriessche Head of Fund Platforms VPLUX s.à.r.l. 32 Boulevard Royal L-2449 Luxembourg</p>
<b>Investeringsforvaltningsselskab</b>	<p>Quenti Asset Management A/S Amaliegade 6, 1 1256 København K Tlf.: 88 80 60 00 CVR-nr.: 36 95 86 77 LEI-kode: 549300WJR4DBDOKRSU47</p>
<b>Direktion</b>	<p>Quenti Asset Management A/S Direktør Caspar Møller</p>
<b>Depotselskab</b>	<p>J. P. Morgan Europe (UK) Copenhagen Branch Filial af J. P. Morgan Europe Limited, Storbritannien Kalvebod Brygge 39-41, 1. sal 1560 København V CVR-nr.: 31 59 33 36</p>
<b>Klageansvarlig</b>	<p>Quenti Asset Management A/S Att.: Compliance Amaliegade 6, 1 1256 København K Tlf.: 88 80 60 00 E-mail: <a href="mailto:compliance@quenti.dk">compliance@quenti.dk</a></p>
<b>Ankeinstans</b>	<p>Private investorer i foreningen kan indbringe anke vedrørende foreningens forhold til: Ankenævnet for investeringsfonde Amaliegade 8 B 2 1022 København K Telefonnummer 35 43 63 33</p>