

*Årsrapport 2017*

*Investeringsforeningen ProCapture*



ProCapture

Investeringsforeningen ProCapture

CVR-nr. 36 54 06 72

Parallelvej 17

2800 Kgs. Lyngby

Telefon 33 33 71 71

[www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk)

[danskeinvest@danskeinvest.com](mailto:danskeinvest@danskeinvest.com)

#### **Bestyrelse**

Direktør Agnete Raaschou-Nielsen, formand

Advokat Bo Holse, næstformand

Direktør Lars Fournais

Direktør Birgitte Brinch Madsen

Direktør Jens Peter Toft

#### **Direktion**

Danske Invest Management A/S

Adm. direktør Morten Rasten

#### **Revision**

Ernst & Young P/S

CVR-nr. 30700228

#### **Depotbank**

Danske Bank

#### **Generalforsamling**

Ordinær generalforsamling holdes den 25. april 2018, Øksnehallen, København V.

# Indhold

Læsevejledning	4
Sådan læser du afdelingernes regnskaber	5

## Ledelsesberetning

Investeringsforeningen i 2017	7
Investeringsmarkerne i 2017	10
Evaluering af forventningerne til 2017	14
Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2018	15
Redegørelse for samfundsansvar	17
Risici samt risikostyring	18
Omkostninger	22
Fund governance	24
Bestyrelse og direktion	25
Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseserhverv	26

## Påtegninger

Ledelsespåtegning	28
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	29

## Regnskaber

Europe Index Fund - Accumulating KL	31
Global AC Index Fund - Accumulating KL	39
Global Emerging Markets Index Fund - Accumulating KL	47
Japan Index Fund - Accumulating KL	54
Norway Index Fund - Accumulating KL	62
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL	68
Sweden Index Fund - Accumulating KL	75
USA Index Fund - Accumulating KL	81

## Fælles noter

Anvendt regnskabspraksis	91
Foreningens væsentligste aftaler	95
Supplerende oplysninger om anvendelse af derivater	96
Revisionshonorarer	97
Bestyrelshonorarer	98
Finanskalender 2018	99
Valutakoder	100

# Læsevejledning

Investeringsforeningen ProCapture består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningerne kommenterer vi afdelingernes resultater i året samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, vi har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen. Det hænger også sammen med, at afdelingerne – selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i alle afdelinger.

Derfor har vi valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling, jf. afsnittet Investeringsmarkederne i 2017 samt de generelle risici og foreningens risikostyring, jf. afsnittet »Risici samt risikostyring«, i fælles afsnit for alle afdelinger i rapporten. Vi anbefaler, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

Vær opmærksom på, at indholdet i denne årsrapport ikke er en anbefaling om køb eller salg af investeringsbeviser i ProCapture og ikke udgør investeringsrådgivning. Tal altid med en rådgiver, hvis du overvejer at foretage en investering, og få afdækket om en given investering passer til din investeringsprofil.

# Sådan læser du afdelingernes regnskaber

Som læser af årsrapporten 2017 får du her en kort forklaring på de forskellige delelementer af de enkelte afdelingers regnskaber.

## Afdelingens profil

De væsentligste karakteristika ved afdelingen. Du kan læse mere om de enkelte afdelinger på [dankeinvest.dk](http://dankeinvest.dk).

## Risikoklassifikation

Risikoklassifikation måles med risikoindekset, som er at finde i dokumentet central investorinformation.

## Risikoen

Udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor »1« udtrykker den laveste risiko, mens »7« udtrykker højeste risiko. Kategorien »1« udtrykker ikke en risikofri investering. Afdelingens placering på risikoindekset er bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi målt de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig høj risiko og typisk en placering i intervallet »6«-»7«. Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering i intervallet

»1«-»2«. Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant og kan ændre sig med tiden.

Risikoindekset tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

## Nøgletal for risiko

Risikonøgletallene udtrykker på forskellig vis afdelingens historiske afkast og risiko, og de bliver beregnet efter tre års levetid og over en tre års periode.

## Tablet med fordeling

Viser hvordan afdelingens værdipapirbeholdning og likvider var fordelt ultimo 2017. For obligationsafdelinger viser vi typisk en fordeling på varigheder, mens vi for aktieafdelinger typisk viser en fordeling på lande eller brancher. Fordelingerne opdateres på månedlig basis på [dankeinvest.dk](http://dankeinvest.dk).

## Kommentarer til afkast m.v.

Her kan du læse om afkastet i 2017. Hvad gik godt, og hvad gik mindre godt? Vi kommer også ind på vores forventninger til 2018 samt særlige risici knyttet til den enkelte afdelings potentiale i 2018. Derudover gør vi rede for den strategi, afdelingen vil følge.

## Resultatopgørelse

Dækker over afdelingens indtægter og omkostninger. Indtægterne er typisk renter og aktieudbytter. Kursgevinster og -tab kan være en indtægt eller en omkostning alt afhængigt af, om der har været gevinst eller tab på investeringerne i løbet af året. Handelsomkostningerne er skilt ud i en separatlinje. Administrationsomkostninger er omkostninger, der er forbundet med

den almene drift af afdelingen. Skat består af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes. Nederstes beløbet, der foreslås udloddet til investorerne. Udlodningen af udbytte til investorerne bliver opgjort efter retningslinjer i skattelovgivningen, og udbyttet skal godkendes af generalforsamlingen. Den del, der udloddes, fragår i afdelingens formue og dermed i værdien af investeringsbeviserne.

## Balance

Det er afdelingens aktiver og passiver ultimo 2017. Afdelingens aktiver er i al væsentlighed de aktier og/eller obligationer, som afdelingen investerer i. Passiverne er primært værdien af de Danske Invest-beviser, som investorerne ejer i afdelingen. Det bliver også kaldt afdelingens formue.

## Note med nøgletal

De væsentligste nøgletal for afdelingens udvikling. De fleste nøgletal er forklaret i regnskabspraksis og i ordbogen, som du kan finde på [dankeinvest.dk](http://dankeinvest.dk).

## Note om renter og udbytter

Specificerer hvad årets renter og udbytter består af.

## Note om kursgevinster og -tab

Specificerer hvor kursgevinster og -tab stammer fra.

## Note om handelsomkostninger

Under handelsomkostninger bliver alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter anført. Omkostninger, som ikke kan gøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i et spread, indregnes i det omfang, at de er aftalt med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i »Medlemmernes formue«.

## Note om administrationsomkostninger

Specificerer den enkelte afdelings administrationsomkostninger for året. Du kan læse mere i afsnittet »Omkostninger«.

## Note om rådighedsbeløb til udlodning

Specificerer det beløb, som er til rådighed for udlodning til investorerne for 2017, gjort op efter skattelovgivningens regler. Når »I alt til rådighed for udlodning, netto« udgør et negativt beløb, overføres dette til modregning i næste års udlodning.

## Note om investorerens formue

Specificerer hvordan afdelingens formue har udviklet sig i løbet af året. Er cirkulerende kapital højere ultimo end primo 2017, har der netto været efterspørgsel efter beviser i afdelingen. Under formueværdi viser vi bevægelserne gjort op i kursværdier.

## Årlige Omkostninger i Procent (ÅOP)

ÅOP samler følgende fire tal i ét nøgletal: Årlige administrationsomkostninger i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift, maksimalt emissionstillæg og maksimalt indløsningsfradrag. ÅOP kan sammenlignes på tværs af foreninger og inden for de enkelte typer af afdelinger.

**Noter vedrørende resultatopgørelse og balance for klasserne**

For afdelinger med flere andelsklasser vises noteoplysninger, som er specifikke for de enkelte andelsklasser.

# Ledelsesberetning Investeringsforeningen ProCapture i 2017

Investeringsforeningen ProCapture består udelukkende af passivt styrede afdelinger og andelsklasser, der investerer i aktier fra et bredt udvalg af geografiske områder.

Ønsker man som investor at investere i aktivt styrede afdelinger og andelsklasser, findes der et bredt udvalg af sådanne i foreningens to søsterforeninger: Investeringsforeningen Danske Invest og Investeringsforeningen Danske Invest Select.

Hvis man ønsker at investere i afdelingerne og andelsklasserne under Investeringsforeningen ProCapture, skal man have en særskilt aftale med Danske Bank.

Du kan finde mere information om ProCapture-afdelingerne på danskeinvest.com. Vælg linket "View basic documents etc. for all funds" i højre side. Skriv "ProCapture" i søgefeltet, og du vil få vist en liste med ProCapture-afdelingerne.

## Analyseomkostninger

MiFID II indebærer en lang række vidtgående nye krav til handlen med finansielle instrumenter i EU. Formålet med MiFID II er bl.a. at øge de finansielle markeders sikkerhed og effektivitet ved at øge gennemsigtigheden og forstærke investorbeskyttelsen. Disse lovregler trådte i kraft pr. 3. januar 2018 og betyder, at europæiske porteføljeformidlere og -rådgivere ikke længere må opkræve analyseomkostninger som en del af transaktionsomkostninger og kurtager. Danske Invests europæiske porteføljeformidlere og -rådgivere har besluttet fra d. 3. januar 2018 selv at dække eksterne analyseomkostninger. Dette betyder derfor, at transaktionsomkostningerne samt emissionstillæg og indløsningsfradrag for udvalgte aktieafdelinger og blandede afdelinger faldt en smule pr. 3. januar 2018.

## Aftale om styrkelse af omkostningsnøgletallet "ÅOP" (Årlige Omkostninger i Procent)

Brancheorganisationen Finans Danmark, brancheorganisationen Investering Danmark, Forbrugerrådet Tænk og Dansk Aktionærforening indgik i slutningen af december 2017 en aftale om at forbedre og udbygge de eksisterende danske brancheaftaler om investoroplysning via omkostningsnøgletallet "ÅOP" (Årlige Omkostninger i Procent). Styrkelsen sker ved at både investeringsforeninger og pengeinstitutter fremadrettet forpligter sig til altid også at oplyse investeringsforeningens indirekte handelsomkostninger i forbindelse med ÅOP. Aftalen sikrer dermed større gennemsigtighed for investorerne, samt at man bevarer et ÅOP, som forbliver sammenligneligt fra år til år, så investorerne kan vurdere prisudviklingen.

Afdelingernes indirekte handelsomkostninger vil altid skulle oplyses i forbindelse med ÅOP de steder, hvor investorerne støder på ÅOP, hvilket vil være i prospekter og årsrapporter, hjemmesider samt alle øvrige steder, hvor der i øvrigt oplyses om afkast, risiko m.v. Det vil i praksis sige i nyhedsbreve, i rapporter, i markedsføringsmateriale mv.

ÅOP bliver kun oplyst for afdelinger/andelsklasser markedsført mod danske investorer.

## Videnressourcer

Foreningen bliver administreret af Danske Invest Management A/S. En række af administrationsselskabets opgaver bliver udført af Danske Bank. Dette gælder bl.a. for porteføljerådgivning samt opgaver inden for produktudvikling, kommunikation, markedsføring, salgssupport og regnskab. Administrationselskabet samarbejder desuden direkte og indirekte med en række forskellige distributører og porteføljeformidlere. Det endelige ansvar for opgaver, som udføres af samarbejdspartnerne, ligger hos Danske Invest Management A/S.

## Værdipapirudlån

Foreningen er omfattet af EU forordning 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner (værdipapirudlån) defineret som bl.a. aktieudlån, repoforretninger og købs-/tilbagesalgstransaktioner. Foreningen har ikke foretaget værdipapirudlån i 2017.

Foreningen har i 2017 ikke deltaget i udlån af aktier, da vi ikke vurderede, at det i tilstrækkeligt omfang bidrog til at øge de enkelte afdelingers afkast efter omkostninger. Udlån af aktier kan dog potentielt blive relevant igen på et senere tidspunkt. I så fald vil aktieudlån blive gennemført inden for den vedtagne aktieudlånspolitik, der bl.a. indebærer, at sikkerhedsstillelsens markedsværdi til enhver tid mindst udgør markedsværdien af de aktier, som er udlånt. Det er samtidigt et krav, at sikkerhedsstillelsen er likvid og af høj kvalitet.

## Ændringer i bestyrelse

Walter Paulsen trådte i 2017 ud af bestyrelsen for Investeringsforeningen Danske Invest. Læs mere om bestyrelsens sammensætning og øvrige hverv i afsnittet "Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv" her i rapporten.

## Formueudvikling

Investeringsforeningen ProCaptures formue steg fra 4.180 mio. kroner ultimo 2016 til 13.270 mio. kroner ultimo 2017. Der blev netto solgt beviser i foreningen for 8.274 mio. kroner og årets resultat blev 829 mio. kroner.

Foreningen er en del af Danske Invest-gruppen, der samlet pr. 31. december 2017 forvaltede en formue på 274 mia. kroner. Danske Invest-gruppen er defineret som Investeringsforeningen Danske Invest, Investeringsforeningen Danske Invest Select og Investeringsforeningen ProCapture, da disse har samme bestyrelse og distribution mod samme målgruppe.

## Vurdering af afdelingernes resultater

Indeksbaserede afdelinger vurderes kun i forhold til benchmark, idet investeringerne alene er sammensat med henblik på at følge udviklingen i det valgte benchmark.

**Andelsklasser**

Andelsklasser tager udgangspunkt i en given afdelings værdipapirportefølje, men varierer på visse nærmere angivne områder. Det giver f.eks. mulighed for at sælge en afdelings andelsklasser på forskellige geografiske markeder, således at de tager udgangspunkt i samme værdipapirportefølje, men hvor der sker tilpasning af andre forhold til de lokale ønsker som eksempelvis udstedelsesvaluta.



## Afkast og benchmark for 2017

Afdeling/andelsklasse	Afkast i pct	Benchmark i pct
<b>Europe Index Fund - Accumulating KL</b>		
Europe Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	10,23	10,39
Europe Index Fund, klass SEK W	12,93	13,11
Europe Index Fund, klasse NOK W	19,07	19,26
Europe Index Fund, osuuslaji EUR W	10,02	10,24
<b>Global AC Index Fund - Accumulating KL</b>		
Global AC Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	8,59	9,04
Global AC Index Fund, klass SEK W	11,27	11,73
Global AC Index Fund, klasse NOK W	17,29	17,80
Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W	8,37	8,89
<b>Global Emerging Markets Index Fund - Accumulating KL</b>		
Global Emerging Markets Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	20,48	20,75
Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W	30,16	30,45
Global Emerging Markets Index Fund, osuuslaji EUR W	20,19	20,59
Global Emerging Markets Index, klass SEK W	23,43	23,73
<b>Japan Index Fund - Accumulating KL</b>		
Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	0,00	9,05
Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse NOK W	17,38	17,82
Japan Index Fund, klass SEK W	11,34	11,74
Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	8,50	8,91
<b>Norway Index Fund - Accumulating KL</b>		
Norway Index Fund, klasse NOK W	16,59	17,05
<b>Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL</b>		
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende klasse DKK W	6,86	6,81
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, kl. SEK W	9,49	9,44
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	6,69	6,67
<b>Sweden Index Fund - Accumulating KL</b>		
Sweden Index Fund, klass SEK W	9,71	10,04
<b>USA Index Fund - Accumulating KL</b>		
USA Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	6,80	6,59
USA Index Fund, klass SEK W	9,44	9,22
USA Index Fund, klasse NOK W	15,41	15,16
USA Index Fund, osuuslaji EUR W	6,64	6,45
USA Index Fund, osuuslaji EUR W h	19,21	18,74

## Afkast frem til 28.02.2018

Afdeling/andelsklasse	Afkast i pct.
<b>Europe Index Fund - Accumulating KL</b>	
Europe Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	-2,50
Europe Index Fund, klass SEK W	0,22
Europe Index Fund, klasse NOK W	-4,51
Europe Index Fund, osuuslaji EUR W	-2,50
<b>Global AC Index Fund - Accumulating KL</b>	
Global AC Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	-0,37
Global AC Index Fund, klass SEK W	2,40
Global AC Index Fund, klasse NOK W	-2,43
Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W	-0,38
<b>Global Emerging Markets Index Fund - Accumulating KL</b>	
Global Emerging Markets Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	1,58
Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W	-0,55
Global Emerging Markets Index Fund, osuuslaji EUR W	1,57
Global Emerging Markets Index, klass SEK W	4,36
<b>Japan Index Fund - Accumulating KL</b>	
Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	0,00
Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse NOK W	-0,75
Japan Index Fund, klass SEK W	4,16
Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	1,34
<b>Norway Index Fund - Accumulating KL</b>	
Norway Index Fund, klasse NOK W	-0,13
<b>Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL</b>	
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende klasse DKK W	-4,09
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, kl. SEK W	-1,42
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	-4,10
<b>Sweden Index Fund - Accumulating KL</b>	
Sweden Index Fund, klass SEK W	1,19
<b>USA Index Fund - Accumulating KL</b>	
USA Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	0,12
USA Index Fund, klass SEK W	2,95
USA Index Fund, klasse NOK W	-1,94
USA Index Fund, osuuslaji EUR W	0,12
USA Index Fund, osuuslaji EUR W h	1,30

Skemaet viser afdelingens afkast fra 31.12.2017 frem til 01.03.2018. Opgjort på baggrund af kurser pr. 28.02.2018

# Investeringsmarkederne i 2017

## Verdensøkonomien *Bedre end ventet*

Global økonomi overraskede positivt i 2017. De økonomiske nøgletal var bedre end forventet, og centralbankerne fastholdt en lempelig pengepolitik. Den internationale politiske scene bød også på flere begivenheder, der blev taget positivt imod af markederne, heriblandt præsidentvalget i Frankrig og skattereformen i USA.

Forventninger til højere vækst og højere inflation i USA blev ikke indfriet i første halvår 2017. Særligt kerneinflation og lønstigninger var lavere end forventet, hvilket har skabt bekymring om centralbankernes evne til at leve op til sit inflationsmandat. I slutningen af 2017 var der igen stærke økonomiske nøgletal. Det hævede vækstforventningerne og samtidig troen på en fortsat stramning af pengepolitikken. Den amerikanske centralbank, Federal Reserve (Fed), leverede tre renteforhøjelser i 2017 samt en plan for en reduktion af sin obligationsbeholdning, som var relateret til sit støtteopkøbsprogram. Trods dette forblev de finansielle betingelser lempelige – aktier steg, kreditspænd indsnævrede, mens kombination af en lav inflation og en forsigtig centralbank holdt de lange renter i ro.

Den amerikanske præsident, Donald Trump, havde i 2017 svært ved at leve op til de høje forventninger på trods af, at begge kongressens kamre har republikansk flertal. Det lykkedes dog republikanerne at lande en skattereform, som sænker selskabsskatten markant. Det giver udsigt til en højere indtjeningsvækst og en moderat højere BNP-vækst i USA i de kommende år.

Økonomierne i euroland overraskede markant positivt i 2017. Investeringsvæksten har været det manglende element i opsvinget. I 2017 ændrede dette sig, da både virksomhedsinvesteringer og byggeaktiviteten overraskede positivt. Kombination af faldende politisk usikkerhed, synkront globalt opsving blandt alle de store økonomier samt et finansielt system, som igen er i stand til at understøtte økonomien, har været grundstenene i den stærke udvikling. I fjerde kvartal 2017 var det særligt synligt i fremstillingssektoren, som meldte om rekordhøj erhvervstillid.

Politik er stadig eurolands ømme punkt, men i 2017 oplevede euroland medvind på denne front. Valget af Emmanuel Macron til præsident i Frankrig blev modtaget positivt af de finansielle markeder grundet hans reformvenlige politik. Macron lattede byrden på de franske virksomheder dels ved en skattereform og dels ved en arbejdsmarkedsreform. Begge elementer er afgørende for at gøre Frankrig konkurrencedygtig og styrker derfor udsigterne for fransk vækst i de kommende år.

Den Europæiske Centralbank (ECB) lagde på linje med Fed ligeledes vægt på manglende inflation i 2017 og lykkedes med at holde de lange markedsrenter i ro. ECB igangsatte dog normaliseringen af den lempelige pengepolitik ved at annoncere et program for gradvis nedtrapning af programmet for opkøb af obligationer.

I Kina overraskede væksten positivt i 2017 i forhold til markedets forventninger. I løbet af foråret indførte myndighederne en række tiltag, der gjorde det sværere at spekulere i boliger.

Lempelig finanspolitik gav økonomien medvind hen over sommeren, og kinesisk økonomi oversteg forventningerne. I fjerde kvartal 2017 var fokus på partikongressen. Kinas præsident, Xi Jinping, fastlagde de overordnede linjer for de næste fem år med et øget fokus på miljø, sociale forhold, innovation og generelt mindre fokus på at fastholde en høj vækst.

## Obligationer *Politik påvirkede renterne*

De første måneder af 2017 var obligationsmarkederne meget fokuseret på den nyvalgte amerikanske præsident. Trump signalerede en væsentligt lempeligere finanspolitik via lavere skatter og store investeringer i infrastruktur. Samtidigt ville han beskytte amerikanske arbejdspladser via afgifter på importerede varer og føre en strengere immigrationspolitik. Dette havde ved indgangen til 2017 givet pænt stigende renter og inflationsforventninger, som markedet fastholdt i årets første måneder.

I løbet af foråret 2017 sneg den politiske usikkerhed sig ind på obligationsmarkederne i form af et fransk valg. De franske renter steg forholdsvis meget i forhold til de tyske renter. Dette rentespænd blev betydeligt reduceret efter valget af Macron til præsident. Til gengæld vakte præsidenten for ECB, Mario Draghi, postyr, da han i slutningen af juni 2017 meddelte, at den meget lempelige pengepolitik ikke kunne fortsætte i uendeligheder. Dette afstedkom højere renter i Europa.

Andet halvår 2017 var ligeledes præget af politik. Spanien kæmpede en intern politisk magtkamp med Catalonien. Det gav højere spanske renter i forhold til tyske renter. Italien meddelte i december 2017, at landet holder valg i marts 2018, hvilket betød højere italienske renter. Sluttelig fik Trump vedtaget sin skatteaftale, hvilket sammen med de gode økonomiske nøgletal gav stigende korte renter i USA.

På trods af de ellers positive takter globalt gav det ikke anledning til øget inflation. Dette betød, at de ellers mere stramme toner fra centralbankerne vedrørende pengepolitikken blev en anelse mere afdæmpede, hvilket fik specielt de lange renter til at stabilisere sig. Således har den tyske 10-årige rente handlet hele året mellem 0,15 pct. og 0,60 pct., mens den amerikanske 10-årige rente holdt sig mellem 2,03 pct. og 2,63 pct.

Danske realkreditobligationer har igen i 2017 været understøttet af høj udenlandsk efterspørgsel. De lave globale renter gjorde danske realkreditobligationer særlig attraktive på grund af kombinationen af høj rente og høj kreditværdighed. Den udenlandske ejerandel af danske obligationer var stigende i løbet af 2017, hvilket primært var drevet af tyske, japanske og amerikanske investorer. Den 10-årige statsobligationsrente endte året i 0,48 pct. efter en stigning på 0,15 procentpoint, mens den toneangivende 30-årige realkreditobligation faldt med 0,24 procentpoint og sluttede 2017 med en rente på 1,95 pct.

Selvom amerikansk inflation blev lavere end forventet i 2017, så har globale indeksobligationer givet samme afkast som tilsvarende nominelle obligationer. Dette skyldes, at engelsk inflation omvendt var højere i 2017 end forventet, hvilket skyldes det store fald i det engelske pund siden Brexit-afstemningen i 2016. Det engelske pund er i dag omkring 14 pct. mindre værd end før Brexit-afstemningen i forhold til en kurv af globale valutaer, og det har medført højere priser på importerede varer, hvilket efterfølgende også har haft en afsmittende effekt på service og

indenlandsk producerede varer. Den europæiske inflation var lav i 2017, men det var helt som forventet i markedet.

### Kreditobligationer

## *Bredt funderet optur*

2017 blev endnu et godt år for kreditobligationsmarkedet, hvor både virksomhedsobligationer med høj og lav kreditkvalitet oplevede faldende risikopræmier og selskaberne faldende finansieringsomkostninger. På tværs af kreditkvalitet og lande blev afkastene positive på baggrund af den faldende merrente i forhold til tilsvarende statsobligationer (kreditspænd) og en kun moderat stigning i de underliggende statsrenter. Kreditspændet for kreditobligationer med høj kreditkvalitet endte 0,40 procentpoint lavere end ved årets start, mens kreditspændet for kreditobligationer med lav kreditkvalitet endte 1,22 procentpoint lavere. Dette var mere positivt end forventet ved indgangen til 2017.

2017 blev i lighed med det foregående år generelt et rigtig godt år for obligationer fra de nye markeder. Merrenten på obligationer fra de nye markeder i forhold til tilsvarende amerikanske statsobligationer (kreditspændet) blev således indsnævret med 0,55 procentpoint over året til 2,85 pct. ved årets udgang. Drivkræfterne bag denne spændindsnævring var stigende råvarepriser i løbet af 2017 samt et generelt forbedret makroøkonomisk billede i de nye markeder præget af stigende vækst og forbedrede betalingsbalancer. Slutresultatet blev, at statsobligationer fra de nye markeder udstedt i USD, men valutasekret over for DKK, kom ud af året med et afkast på 8,1 pct., hvilket var 6,2 procentpoint højere end afkastet på tilsvarende amerikanske statsobligationer. Statsobligationer fra de nye markeder udstedt i landenes egne valutaer gav dog kun et beskedent afkast på 1,3 pct. omregnet til DKK. Det lave afkast skyldtes alene valutakursudviklingen, hvor DKK i lighed med EUR i 2017 blev kraftigt styrket over de fleste andre valutaer. Det rene obligationsafkast var således 8,9 pct., mens valutaerne fra de nye markeder i gennemsnit blev svækket med 7,6 pct. over for DKK.

### Valuta

## *Dollarens store fald*

Den store historie på valutamarkedene i 2017 var styrkelsen af EUR overfor de andre to hovedvalutaer USD og JPY. USD startede 2017 på et stærkt niveau efter en markant styrkelse i slutningen af 2016 efter Trumps valgsejr. På trods af tre renteforhøjelser fra Fed og ingen fra ECB i 2017 blev USD svækket 12 pct. over for EUR, da væksten i euroland modsat i USA overraskede positivt i forhold til markedets forventninger, og markedet var skuffet over Trumps politiske resultater. JPY er gennem året faldet ca. 9 pct. overfor EUR - igen drevet af den bedring, som vi har set i europæisk økonomi henover 2017.

Pundet havde som forventet haft et svært år med den kommende udtræden af EU. GBP blev i 2017 svækket ca. 4 pct. overfor EUR, men med store udsving på over 10 pct. mellem top og bund. Vi har også set de første tegn på, at den engelske økonomi sakker bagud i forhold til resten af Europa.

I Skandinavien har den danske krone haft et stille år, hvor Nationalbanken kun har inter文eneret beskedent i februar og marts 2017, hvor kronen i niveauet omkring 7,4340 var stærk overfor EUR. Modsat forholder det sig for vores naboer i Sverige og Norge, der begge har oplevet en markant svækkelse af deres valuta mod EUR. I Sverige er det særligt usikkerhed omkring boligmarkedet, der har drevet svækkelsen af SEK, der igennem 2017 er faldet ca. 3 pct. mod EUR. I Norge ser økonomien ud til at være ramt mere generelt, og bl.a. er inflationen faldet betragteligt i 2017. Over året blev NOK svækket ca. 8 pct. mod EUR.

### Globale aktier

## *Globalt opsving trak aktierne op*

De globale aktiemarkeder leverede i 2017 et afkast på 9,0 pct. Et synkront globalt opsving blandt alle de store økonomier samt et finansielt system, som igen er i stand til at understøtte økonomien, har været grundstenene for den stærke udvikling.

I USA steg aktiemarkedet med 6,6 pct. Det europæiske aktiemarked havde endnu et godt år og leverede et afkast på 10,4 pct. i 2017. Den økonomiske vækst i euroland overraskede markant positivt i 2017. Udviklingen på det japanske aktiemarked i 2017 var understøttet af den ekspansive pengepolitik samt en gradvis forbedring af den økonomiske vækst. I oktober cementerede Japans premierminister, Shinzo Abe, sin politiske magt igennem den klare valgsejr til underhuset. Dette blev modtaget positivt af aktiemarkedet, da det letter vejen for politiske tiltag og reformer i landet. Det japanske aktiemarked steg med 9,0 pct. i 2017.

De nye markeder leverede i 2017 et afkast på 20,8 pct., hvilket betød, at regionen for andet år i træk steg mere end det globale aktiemarked. Dette var delvis drevet af en positiv udvikling for IT-selskaber samt en generelt svagere USD, der gør regionen mere konkurrencedygtig. Under den kinesiske præsident Jinpings lederskab formåede Kina at modgå bekymringer om en aftagende økonomisk vækst, delvis drevet af tidligere ekspansive pengepolitiske tiltag. I Brasilien formåede centralbanken og regeringen igennem forskellige tiltag at løfte økonomien ud af den værste recession i 100 år, og det på trods af den politiske uro, som opstod i forbindelse med korruptionsanklagerne imod den brasilianske præsident Michel Temer midt på året.

Sektorafkastene var meget forskellige i 2017. De sektorer, som leverede de højeste afkast, var informationsteknologi, materialer og industri med afkast på henholdsvis 24,7 pct., 14,0 pct. og 10,2 pct. De sektorer, som gav de laveste afkast, var energi, telekommunikation og forsyning med afkast på henholdsvis -6,1 pct., -5,3 pct. og 0,2 pct. Alle sektorer, bortset fra energi og telekommunikation leverede således positive afkast, men med en stor spredning.

### Danske aktier

## *Flere defensive selskaber trak op*

Det danske aktiemarked leverede et særdeles pænt afkast i 2017 på 16,8 pct., hvilket var noget højere end de europæiske aktier. I modsætning til 2016 var det i 2017 Novo Nordisk, der trak det store læs med et afkast på 35,3 pct. DSV bidrog også væsentligt med 56,3 pct., ligesom de defensive aktier Novozymes og Chr. Hansen leverede afkast på hhv. 47,7 pct. og 52,3 pct. Hvor flere defensive aktier således havde et godt 2017, var situationen anderledes for flere af de større cykliske aktier. Årets to største skuffelser var Pandora med et negativt afkast på 22,7 pct. og Vestas, der i kraft af massive kursfald i årets sidste kvartal kom ud af 2017 med minus

på 5,0 pct. De små og mellemstore selskaber kom marginalt bedre igennem 2017 end de store C20-selskaber (nu C25) med et afkast på 19,8 pct.

## Det globale obligationsmarked

Det globale obligationsmarked i 2017

Obligationer	Renteniveau in pct. ultimo 2016	Renteniveau in pct. ultimo 2017	Afkast i pct.
Danmark	0,33	0,48	0,15
USA	2,44	2,41	-9,85
Japan	0,05	0,05	-8,76
Tyskland	0,21	0,43	-1,27
Eurozonen	-	-	0,55
Emerging markets	-	-	8,08
Erhvervsobligationer Inv. Grade	-	-	2,53
Erhvervsobligationer Spec. Grade	-	-	5,12

Renteniveauerne er for 10-årige statsobligationer. Afkastene er beregnet på baggrund af statsobligationerne fra J.P. Morgan med en restløbetid på over 1 år. \* Særlige indeks.

## Valutamarkederne

Valutamarkederne i 2017

Valuta	Ændring i pct.
Engelske Pund	-3,71
Euro	0,13
Japanske Yen	-8,93
Norske kroner	-7,44
Svenske kroner	-2,41
US dollar	-12,05

Skemaet viser valutaudviklingen over for danske kroner i 2017.

## Verdens aktiemarkeder

Verdens aktiemarkeder i 2017

Aktier	Ændring i pct.
Danmark	16,82
Japan	9,05
USA	6,59
Hele verden	9,04
Europa	10,39
Norden	10,47
Fjernøsten ex Japan	24,65
Emerging Markets	20,75
Latinamerika	8,84
Østeuropa	5,84

Kilde: Morgan Stanley og OMX.

## Sektorudvikling aktiemarkeder

Sektorudviklingen på aktiemarkedene i 2017

Sektor	Ændring i pct.
Energi	-6,09
Materialer	14,02
Industri	10,18
Forbrugsgoder	10,08
Konsumtvarer	3,55
Sundhedspleje	5,67
Finans	9,14
Informationsteknologi	24,69
Telekommunikation	-5,26
Forsyning	0,21
Ejendomme	3,44

Skemaet viser kursudviklingen i de enkelte aktiesektorer i 2017 gjort op ud fra alle verdens aktier. Kilde MSCI World AC Index.

# Evaluering af forventningerne til 2017

Vores forventning om moderat høje vækstrater i 2017 for alle de store økonomier blev mere end indfriet. Den økonomiske vækst var højere end forventet, da 2017 bød på mange positive overraskelser.

Kina og nye markeder viste højere vækstrater end forventet. Den økonomiske udvikling i USA og euroland overraskede også positivt, men var mere på niveau med forventningerne. Forventningen om, at de store økonomier fastholdt en lempelig penge- og finanspolitik, blev også indfriet.

I USA havde vi forventet, at lønningerne ville stige i 2017 og bidrage til højere inflation, men dette blev ikke indfriet i det omfang, vi havde forventet. I slutningen af 2017 blev skattereformen som forventet vedtaget, og Fed leverede tre renteforhøjelser som forventet.

Euroland leverede som forventet et pænt vækstår, hvor ECB fastholdt den lempelige penge- og finanspolitik, og hvor den store usikkerhed i euroland ikke skyldes den økonomiske udvikling, men politiske usikkerhedsfaktorer. Præsidentvalget i Frankrig faldt positivt ud med indsættelsen af Macron og hans reformvenlige politik. Som forventet holdt ECB renterne i ro og fortsatte sine opkøb af obligationer. Det danske aktiemarked leverede et afkast, der var højere end i euroland, og danske aktier har således mere end indfriet vores forventninger om et moderat positivt afkast. Udviklingen i Kina overraskede også positivt i forhold til vores forventninger om et moderat positivt afkast.

Merrenten på virksomhedsobligationerne med såvel høj som lav kreditkvalitet i forhold til sammenlignelige statsobligationer faldt mere end forventet. Vores forventninger om, at virksomhedsobligationer med lav kreditkvalitet vil opnå højere afkast end virksomhedsobligationer med høj kreditkvalitet blev indfriet. Merrenten på virksomhedsobligationer med lav kreditkvalitet oplevede en højere indsnævring end dem med høj kreditkvalitet og leverede et højere afkast end det forventede.

Obligationer fra de nye markeder udstedt i USD mere end indfrie vores forventninger om at levere et mindre, positivt afkast. Merrenten på disse obligationer i forhold til tilsvarende amerikanske statsobligationer blev indsnævret på grund af stigende råvarepriser og et generel forbedret makroøkonomisk billede i de nye markeder præget af stigende vækst og forbedrede betalingsbalancer.

Vores forventninger om et år med lidt højere inflation end centralbankernes egentlige mål for inflation blev ikke indfriet. Inflationen i USA blev lavere end forventet. Forventningerne om gode globale afkast på indeksobligationer blev ikke helt indfriet, men globale indeksobligationer leverede dog et afkast på niveau med tilsvarende nominelle obligationer. Den primære årsag var højere inflation i England, hvor pundet er blevet forholdsvis mindre værd som en konsekvens af Brexit.

Ved indgangen til 2017 havde vi forventning om en styrkelse af USD i løbet af 2017 på baggrund af de positive vækstrater, der var i USA i slutningen af 2016, og forventningerne om renteforhøjelser fra Fed. I stedet oplevede vi en styrkelse af EUR overfor USD. Det havde vi ikke forventet. Forventningerne til en del kursudsving i GBP, hvor 2017 viste sig at byde på udsving over 10 pct. mellem top og bund, blev indfriet, og det samme gjorde sig gældende for vores forudsigelse om, at JPY ville falde i værdi i 2017. De nordiske valutaer NOK og SEK har begge budt på en markant svækkelse overfor EUR, hvilket ikke var vores forventning.

# Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2018

## Verdensøkonomien

### *Høj vækst i lidt lavere gear*

Lempelig finanspolitik og pengepolitik forventes i 2018 at fastholde den globale vækst på et højt niveau, der dog vil være lavere end i 2017, men til forskel fra 2017 ser vi færre usikkerhedsfaktorer. De solide udsigter til trods tegner der sig et mere mudret billede under overfladen, da konjunkturpolitikken forventes at påvirke forskelligt i de store økonomier, og væksten generelt vil være faldende.

I USA forventes væksten at være solid i 2018. En skattnedsættelse, en svagere USD og et banksystem, som har lempet sin lånepolitik, vil være afgørende drivkræfter. Det ændrer dog ikke på, at væksten vil falde fra det nuværende meget høje niveau til et mere moderat niveau. Vi forventer, at Fed vil hæve renten tre til fire gange i løbet af 2018, og dermed være med til at løfte markedsrenterne.

## Udsagn om forventninger

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne årsrapport, afspejler ledelsens aktuelle forventninger til fremtidige begivenheder, økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne. Den type forventning er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og da det er behæftet med usikkerhed at give bud på den konkrete udvikling på de mange enkeltmarkeder, vi investerer på, vurderer vi, at det ikke er hensigtsmæssigt at komme med konkrete tal for afkastforventningerne for det kommende år.

Vækstudsigterne i Kina forventes præget af kommunistpartiets forsøg på at dæmme op for strukturelle problemer i Kina. Disse politiske tiltag vil bremse væksten i 2018. Det drejer sig for det første om strammere miljøregulering, som rammer den tunge industri. Dernæst om ny lovgivning som dæmmer op for lokalregeringernes finansieringsmuligheder, hvilket bremser infrastrukturinvesteringerne. Slutteligt vil en række tiltag mod boligmarkedsspekulation ramme byggebranchen negativt. Derfor forventer vi en afmatning i disse sektorer af økonomien. Det betyder dog ikke, at den nye økonomi i Kina, som er mere orienteret mod servicesektoren, ikke vil fortsætte fremgangen fra 2017. Samlet set forventer vi en moderat vækstafmatning i Kina i 2018.

Vækstudsigterne i euroland er på linje med USA gode, da begge økonomier starter 2018 med en høj vækstrate. En afgørende forskel er dog, at de finansielle betingelser i euroland ikke er tilsvarende lempelige, og dermed forventer vi en kraftigere afmatning i euroland. Dertil kommer, at den europæiske investeringscyklus i højere grad er bundet op på de globale vækstbetingelser. Derfor vil euroland være mere sårbar overfor en kinesisk opbremsning sammenlignet med USA. Vi forventer ikke, at ECB vil hæve renten i 2018. Det forventer vi først vil ske i andet halvår 2019.

## Obligationer

### *Stigende inflation og renter*

Efter nærmest konstante skuffelser igennem hele 2017 er forventningerne til inflationen skruet helt i bund. Kigger man nærmere på inflationen i 2017, vil man kunne finde en lang række uafhængige hændelser, som alle har givet lavere inflation. Hvorvidt denne udvikling er tilfældig eller del af en større sammenhæng, som vi bare ikke kan få øje på, skal være usagt. Faktum er imidlertid, at den ledige kapacitet i de forskellige økonomier i den vestlige verden er blevet stærk reduceret. Vi forventer, at dette vil betyde stigende inflation og stigende renter i løbet af 2018.

Derfor forventer vi som før nævnt, at Fed vil hæve renten tre til fire gange i løbet af 2018, og at ECB vil fjerne resterne af obligationsopkøbsprogrammet helt inden udgangen af 2018. Til gengæld forventer vi, at den japanske centralbank bibeholder sit mål om, at den 10-årige statsobligation skal have omkring 0 pct. i rente.

I Europa forventer vi, at Italien vil stå for årets politiske uro, når italienerne går til valg i marts 2018. Vi forventer, at parlamentet får en sådan sammensætning, at det umuliggør en genstart af den reformproces, som landet har så hårdt brug for. Det sker samtidigt med, at ECB neddrøler sit obligationsopkøbsprogram, som ellers har holdt en hånd under de italienske renter. Samlet vil det betyde stigende renter i Italien.

USA endte 2017 med stigende korte renter. Denne udvikling forventer vi ikke fortsætter. Markedet har på nuværende tidspunkt indregnet meget stærke vækstudsigter, hvilket enten bør medføre væsentligt højere inflationsforventninger, eller at forventningen til væksten igen falder.

I Danmark forventer vi, at renteforskellen mellem statsobligationer og realkreditobligationer forbliver nogenlunde uændret gennem 2018, men på grund af realkreditobligationernes merrente forventer vi, at realkreditobligationer vil give det højeste afkast.

I forhold til globale indeksobligationer forventer vi, at 2018 bliver året, hvor vi endelig vil begynde at se lidt større lønstigninger i landene med lav arbejdsløshed, og nogle af de mest oplagte kandidater er Tyskland og Japan. Lønninger har normalt en meget direkte effekt på inflationen, og derudover er der især i Japan flere andre grunde til, at inflationen kan komme op omkring 1,5 pct. i 2018, hvilket formentlig vil vække en del opmærksomhed, da Japan ikke har haft positiv inflation de sidste 15 år. I USA forventer vi også, at inflationen igen vil stige lidt, mens den formentlig vil aftage i England. Alt i alt forventer vi højere afkast på indeksobligationer end på tilsvarende nominelle obligationer.

### Kreditobligationer

## *Svært at gentage succesen*

Ved indgangen til 2018 er det svært at se samme positive scenarie udspille sig som i 2017. Økonomierne udvikler sig fortsat fint, men indsnævring af kreditspændene i samme grad som i 2017 er usandsynligt fra de nuværende lave niveauer. Et opadrettet pres på renterne er også en udfordring for totalafkastet på obligationer. Centralbankernes lempelige pengepolitik bliver ved, men aftrappes stille og roligt.

Vores forventning er en moderat udvidelse af kreditspændene, og en medvirkende faktor er, at ECB nærmer sig afslutningen af centralbankens obligationsopkøbsprogram. Efterspørgslen efter kreditobligationer vil alt andet lige falde efter ophøret af obligationsopkøbsprogrammet.

Enkelte sektorer og segmenter er særligt udfordrede – eksempelvis byggeri og detailhandel. Derfor bliver det ekstra vigtigt at vælge de rigtige selskaber og kreditobligationer i 2018. Vi forventer fortsat solid vækst i verdensøkonomien i 2018 og relativt stabile råvarepriser, hvilket gøder jorden for en fortsættelse af den vækstfremgang, vi har været vidne til i de nye markeder de seneste par år. På den baggrund vurderer vi, at den nuværende merrente på statsobligationer fra de nye markeder i forhold til tilsvarende amerikanske statsobligationer er fair set i historisk perspektiv.

Da vi samtidig kun forventer en moderat stigning i de underliggende renter på amerikanske statsobligationer, vurderer vi, at der er basis for et mindre, positivt afkast på obligationer fra de nye markeder i 2018. Vi må dog erkende, at usikkerheden omkring den amerikanske renteutvikling er stor, ligesom en mulig vækststopbremsning i Kina og eskalering af de geopolitiske spændinger omkring Nordkorea og i Mellemøsten også udgør væsentlige risikofaktorer for de nye markeder.

### Valuta

## *Stort fokus på pengepolitik*

Blandt de store spørgsmål i 2018 er, om euroland kan fastholde væksten, og om ECB begynder at neddrøse støtteopkøb af obligationer yderligere og hæve renterne? Eller om den stigende EUR og den forventede lavere vækst i Kina slår igennem på europæisk eksport og tager toppen af væksten? Der er pæne forventninger til amerikansk økonomi og renteforhøjelser, som vi vurderer allerede er indregnet i dollarkursen. Derfor forventer vi en svagt stigende EUR i starten af 2018, men der skal store positive overraskelser fra euroland til, for at sidste års store fald i

USD over for EUR gentager sig. Pundet vil igen få et svært år med store markedsudsving, efterhånden som Brexit-forhandlingerne muligvis skrider frem.

Med Abes genvalg i oktober 2017 er Japan umiddelbart den mest politisk stabile af de store økonomier. I skrivende stund har Bank of Japan overraskende startet nedtrækningen af sit obligationsopkøbsprogram. Derfor forventer vi en stabil til svagt styrket yen overfor euroen og kronen i 2018. Den helt store joker i Japan er dog usikkerheden omkring Nordkorea.

Svenske kroner er som nævnt svækket en del overfor euroen i 2017 grundet usikkerhed om det svenske boligmarked, som er meget højt prissat. Denne usikkerhed fortsætter ind i 2018, og sammenholdt med en måske for optimistisk Riksbank forventer vi ikke umiddelbart en styrkelse af den svenske krone. Den svenske krone er dog lavt prissat allerede, og vi forventer derfor, at den svenske krone vil forblive uændret på det nuværende niveau.

Situationen ser lysere ud for Norge end Sverige. Norge er meget eksponeret mod olieprisen, der er steget markant i slutningen af 2017, hvilket generelt styrker Norges økonomi og beskæftigelse. Det norske boligmarked er også under pres, men synes mindre overvurderet end det svenske. Det er forventet, at de norske renter stiger svagt i 2018, og sammenholdt med en allerede billig norsk krone set i historisk perspektiv forventer vi, at norske kroner blive styrket i 2018.

### Globale aktier

## *Mindre stigninger end i 2017*

Vi forventer, at aktiemarkedene i 2018 vil udvikle sig positivt, omend i mindre udstrækning end i de forgangne år på grund af styrkelsen af EUR overfor USD samt afmatningen i de økonomiske vækstrater. Samtidig forventer vi i perioder udsving i risikoappetitten drevet af den globale økonomiske udvikling, det stigende fokus på centralbankernes pengepolitiske ageren i de udviklede økonomier samt den geopolitiske udvikling globalt.

### Danske aktier

## *Moderat positive udsigter*

Indtjeningsfremgangen for de danske selskaber forventes at være moderat positiv i niveauet 7 pct. i 2018 og 9 pct. i 2019. Vurderet på indtjeningsmultipler er det danske aktiemarked prisfastsat i den høje ende i forhold til et tiårs gennemsnit. Givet de relativt høje forventninger for indtjeningsvækst og en høj andel af defensive kvalitetsselskaber sammenlignet med andre aktiemarkeder, så fremstår prissætningen dog fair. Vi forventer et til tider volatilt – men moderat positivt – aktiemarked i 2018. Vi ser fortsat den lempelige pengepolitik fra ECB understøtte de europæiske aktiemarkeder, og at den politiske usikkerhed vil være mindre end i 2017.



# Redegørelse for samfundsansvar

Danske Invest-gruppen tilpasser i samarbejde med Danske Bank løbende sin RI-politik (responsible investments – politik for ansvarlige investeringer), så den afspejler den aktuelle udvikling inden for området.

Politikken er justeret i løbet af 2017, så den mere detaljeret beskriver baggrund, mål og prioriteringer. RI-politikken har fortsat som formål at sikre, at de midler, som Danske Invest-gruppen forvalter for sine investorer, ikke bliver placeret i virksomheder, der overtræder internationalt anerkendte principper for menneskerettigheder, våbenproduktion, arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse og antikorruption. Ligeledes har RI-politikken til formål at sikre, at der ikke investeres i statsobligationer udstedt af lande, der er ramt af konflikter eller andre højrisikoforhold.

For at sikre at principperne bliver efterlevet, screenes investeringerne af den specialiserede konsulentvirksomhed ISS-Ethix. Screeningen er baseret på de internationalt anerkendte principper i UN Global Compact, the OECD Guidelines for Multinational Enterprises, UN Guiding Principles on Business and Human Rights, UN-backed Principles for Responsible Investments (PRI), UN Environmental Program Finance Initiative (UNEPFI), Universal Declaration of Human Rights og ILO Declaration of Fundamental Principles of Rights at Work. Desuden sikres, at investeringerne er i overensstemmelse med de internationale sanktioner, som Danske Bank har vedtaget at følge.

Hvis et selskab vurderes at overtræde normerne, indleder Danske Invest-gruppen eller vores porteføljeformvalter/-rådgiver en dialog med selskabet. Dialogen har som formål at afdække forholdet og undersøge, om selskabet planlægger at ændre adfærd på området. Afhængigt af dialogen sælges eller fastholdes investeringen.

Vi baserer vores retningslinjer for investering i statsobligationer på Worldwide Governance Indicators (WGI). Eventuel eksklusion af investeringer i statsobligationer sker uden dialog.

Efter Danske Invest-gruppens opfattelse er ansvarlighed en forudsætning for, at der kan skabes langsigtet værdi. Derfor er RI-politikken i overensstemmelse med Danske Invest-gruppens mål om at forvalte investorenes investeringer, så de opnår tilfredsstillende afkast.

## Handlinger og vurderinger

I 2017 har vi i samarbejde med Danske Bank løbende arbejdet på at sikre, at politikken principper bliver overholdt. Selvom listen af ekskluderede selskaber kun ændres ganske lidt over tid, så er det løbende opfølgingsarbejde om faktuelle forhold afgørende for en frugtbar dialog med de selskaber, som er i vores søgelys. Opfølgingsarbejdet består dels i at vurdere hændelser, der kaster lys over lande og nye selskaber, og dels i at revurdere tidligere hændelser.

Det faktuelle grundlag er afgørende for, om selskabet bliver ekskluderet eller på et senere tidspunkt genindtræder i Danske Invest-gruppens investeringsunivers. Derfor er det faktuelle grundlag også udgangspunktet for den dialog, vi i samarbejde med vores porteføljerådgivere og -forvaltere har med selskaberne. Dialog – eller aktivt ejerskab – fylder i dag mere i vores arbejde med ansvarlige investeringer end tidligere.

Danske Invest-gruppen forventer, at vores porteføljerådgivere og -forvaltere inddrager miljø-, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG, environmental, social and governance) i deres vurdering af selskaber og investeringsstrategier. Danske Invest-gruppen afgiver stemmer på selskabers generalforsamlinger med afsæt i de afdelinger, hvor vi mener, at det er relevant. Her kan både investorerne og de pågældende selskaber forvente, at vi agerer aktivt og systematisk. Stemmerne afgives med udgangspunkt i Danske Invest-gruppens 'Politik for udøvelse af stemmerettigheder' og formålet er at skabe grundlaget for fortsat at beskytte og fremme den langsigtede værdiskabelse i de selskaber, som foreningen investerer i. Som resultat af arbejdet med ansvarlige investeringer har Danske Invest-gruppen på nuværende tidspunkt fravalgt at investere i 27 selskaber og i 13 landes statsobligationer, og endeligt har Danske Invest-gruppen i 2017 afgivet stemme på generalforsamlinger i 92 selskaber primært i danske og europæiske selskaber.

Du kan læse mere om Danske Invest-gruppens politik for samfundsansvar samt underliggende systemer, procedurer og resultater på:

[https://www.danskeinvest.dk/w/show\\_pages.content?p\\_nld=75&p\\_vPage=DIDKDK\\_SRI\\_POLICY\\_2](https://www.danskeinvest.dk/w/show_pages.content?p_nld=75&p_vPage=DIDKDK_SRI_POLICY_2)

Danske Invest-gruppen har tiltrådt "Anbefalinger for aktivt Ejerskab" fra Komitéen for god Selskabsledelse.

# Risici samt risikostyring

Som investor i foreningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer bl.a. en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer, der er på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Der er nogle risici, der især påvirker aktieafdelingerne. Andre risici har indflydelse på obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. 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 hvert deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. investerer i en afdeling, der har danske 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/andelsklasser
- investeringsmarkederne
- investeringsbeslutningerne
- driften af foreningen

## Risici knyttet til investors valg af afdelinger/andelsklasser

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 idé at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en investeringsrådgiver.

Investeringsprofilen skal bl.a. tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorisonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine Danske Invest-beviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko, hvilket er afdelinger, som er markeret med 6 eller 7 på risiko-indikatoren. For de fleste investorer, der investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne sjældent velegnede.

Af den enkelte afdelings regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet central investorinformation ultimo 2017. 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.

Afdelingens placering på risikoindikatoren 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 indikatoren (6-7). Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen (1-2). Afdelingens placering på risikoindikatoren er ikke konstant, da placeringen kan ændre sig med tiden. På danskeinvest.dk kan du se alle afdelingernes aktuelle og senest opdaterede placering på risikoindikatoren under punktet »Risiko«.

Risikoindikatoren 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 på de mange forskellige investeringsområder, vi investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes porteføljerådgivnings- og -forvaltningsaftaler 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. Desuden har vi porteføljerådgivere og -forvaltere placeret i udvalgte lokale markeder.

## Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt forvaltede afdelinger er baseret på vores og vores porteføljerådgiveres og -forvalteres forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber og sælger vi aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med høj usikkerhed.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne, der kommer senere i årsrapporten, har vi for langt de fleste afdelinger udvalgt et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Vi vurderer, at de respektive indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark. For sådanne afdelinger vil der i afdelingsberetningen fremgå en begrundelse for, at der ikke anvendes et benchmark.

Målet med afdelinger, som følger en aktiv investeringsstrategi, er at opnå et afkast, der er højere end afkastet på det respektive benchmark. Når investeringsstrategien er aktiv, forsøger vi at finde de bedste investeringer for at give det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end det pågældende benchmark.

Når investeringsstrategien er passiv – også kaldet indeksbaseret – betyder det, 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. Afkastet vil dog typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afkastet.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for alle afdelinger. I aktieafdelingerne er der som hovedregel fastsat en begrænsning på tracking error, hvis der er fastlagt et benchmark. Tracking error er et matematisk udtryk for, hvor tæt en afdeling følger sit benchmark. Jo lavere tracking error, desto tættere forventes afdelingen at følge benchmark. I obligationsafdelingerne er der typisk fastsat begrænsninger på varighed (rentefølsomhed) og særlige begrænsninger på kreditrisikoen via krav til kreditvurderingen (ratings).

### Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen er der fastlagt en lang række interne kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at forbedre systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem i Danske Invest Management A/S, som administrerer foreningen. Der gøres jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgivere og -forvaltere, 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 systemer og data 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.

For yderligere oplysninger om de enkelte Danske Invest-afdelinger henviser vi til de gældende prospekter og central investorerinformation for de pågældende afdelinger. Disse kan downloades fra danskeinvest.dk under produktinformationen om den enkelte afdeling.

### 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 aktieafdelingerne er der i instruksen som hovedregel fastsat en risikogrænse på tracking error, hvis der er fastlagt et benchmark. Aktivt styrede aktieafdelinger vil således have højere grænser for tracking error end de indeksbaserede. I obligationsafdelingerne er der typisk fastsat en risikoramme på varighed og særlige rammer på kreditrisikoen via krav til kreditkvaliteten. For hver afdeling er det fastlagt om - og i hvilket omfang - afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter og aktieudlån.

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 selvstændig risikostyringsfunktion, som løbende vurderer og overvåger risikostyringen, ligesom der jævnligt rapporteres til bestyrelsen om udnyttelse af investeringsrammer m.v. samt om operationelle risici knyttet til driften af foreningen. Der er indbygget væsentlige risikostyringselementer i afdelingernes porteføljerådgivnings- og forvaltningsaftaler samt i den løbende opfølgning på risikoindikatoren i dokumentet central

investorerinformation. Risikostyringen bygger på fælles principper og styringsværktøjer for alle afdelinger i foreningen.

## Risikofaktorer i de enkelte afdelinger

Alt efter den enkelte afdelings/andelsklasses investeringsområde skal investorer i relation til investering være særligt opmærksom på de risikofaktorer for de enkelte afdelinger/andelsklasser, som angives nedenfor. Det skal bemærkes, at nedenstående omtale af risikofaktorer ikke er udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af investeringernes værdi, og forskellige dele af investeringsmarkedet kan reagere forskelligt på disse forhold.

Afdeling/andelsklasse	Enkeltlandsrisiko	Modpartsrisiko	Risiko vedr. nye markeder/emerging markets	Risiko vedr. selskabsspecifikke forhold	Risiko vedr. udsving på aktiemarkedet	Valutarisiko
<b>Europe Index Fund - Accumulating KL</b>						
<i>Europe Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W</i>		x		x	x	x
<i>Europe Index Fund, klasse NOK W</i>		x		x	x	x
<i>Europe Index Fund, klass SEK W</i>		x		x	x	x
<i>Europe Index Fund, osuuslaji EUR W</i>		x		x	x	x
<b>Global AC Index Fund - Accumulating KL</b>						
<i>Global AC Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W</i>		x	x	x	x	x
<i>Global AC Index Fund, klasse NOK W</i>		x	x	x	x	x
<i>Global AC Index Fund, klass SEK W</i>		x	x	x	x	x
<i>Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W</i>		x	x	x	x	x

Afdeling/andelsklasse	Enkeltlandsrisiko	Modpartsrisiko	Risiko vedr. nye markeder/emerging markets	Risiko vedr. selskabsspecifikke forhold	Risiko vedr. udsving på aktiemarkedet	Valutarisiko
<b>Global Emerging Markets Index Fund - Accumulating KL</b>						
<i>Global Emerging Markets Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W</i>		x	x	x	x	x
<i>Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W</i>		x	x	x	x	x
<i>Global Emerging Markets Index Fund, klass SEK W</i>		x	x	x	x	x
<i>Global Emerging Markets Index Fund, osuuslaji EUR W</i>		x	x	x	x	x
<b>Japan Index Fund - Accumulating KL</b>						
<i>Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W</i>	x	x		x	x	x
<i>Japan Index Fund, klasse NOK W</i>	x	x		x	x	x
<i>Japan Index Fund, klass SEK W</i>	x	x		x	x	x
<i>Japan Index Fund, osuuslaji EUR W</i>	x	x		x	x	x
<b>Norway Index Fund - Accumulating KL</b>						
<i>Norway Index Fund, klasse NOK W</i>	x	x		x	x	
<b>Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL</b>						
<i>Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W</i>		x		x	x	x
<i>Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, klass SEK W</i>		x		x	x	x
<i>Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuuslaji EUR W</i>		x		x	x	x
<b>Sweden Index Fund - Accumulating KL</b>						
<i>Sweden Index Fund, klass SEK W</i>	x	x		x	x	

Afdeling/andelsklasse	Enkeltlandsrisiko	Modpartsrisiko	Risiko vedr. nye markeder/emerging markets	Risiko vedr. selskabsspecifikke forhold	Risiko vedr. udsving på aktiemarkedet	Valutarisiko
<b>USA Index Fund - Accumulating KL</b>						
<i>USA Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W</i>	x	x		x	x	x
<i>USA Index Fund, klasse NOK W</i>	x	x		x	x	x
<i>USA Index Fund, klass SEK W</i>	x	x		x	x	x
<i>USA Index Fund, osuuslaji EUR W</i>	x	x		x	x	x
<i>USA Index Fund, osuuslaji EUR W h</i>	x	x		x	x	

## Nedenfor forklares de enkelte risikofaktorer

Omtalen af risikofaktorerne er ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af investeringernes værdi. Desuden kan forskellige dele af investeringsmarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### Enkeltlanderisiko

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land pådrager investor sig den specifikke risiko for, at netop dette land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i netop dette land, herunder også udvikling i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

### Modpartsrisiko

Der kan være tilfælde, hvor afdelingens/andelsklassens depotbank ikke kan gennemføre eller afvikle handler i de underliggende værdipapirer som aftalt. Dette omfatter, men er ikke begrænset til, handler, hvor modparten ikke lever op til de aftalte handelsbetingelser, eller hvis modparten på anden vis forsømmer sine forpligtelser. Dette medfører risiko for tab på

investeringen. Ved placering i indlån, afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som f.eks. ADRs og GDRs, værdipapirfinansieringstransaktioner (værdipapirudlån, buy/sell back forretninger, repoforretninger og total-return swaps) m.v. kan der være risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser, hvorved værdien af de pågældende instrumenter vil blive påvirket i større eller mindre omfang.

### **Risiko vedrørende nye markeder/emerging markets**

Begrebet "nye markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ekskl. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativ usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkeder, 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 bevirke, 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. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta 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.

### **Risiko vedrørende selskabsspecifikke forhold**

Værdien af et enkelt værdipapir 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/andelsklasse på investeringstidspunktet kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen/andelsklassen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte værdipapirer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen vil være tabt.

### **Risiko vedrørende udsving på aktiemarkedet**

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

### **Valutarisiko**

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

# Omkostninger

Der er overordnet set tre typer af omkostninger ved at investere via en investeringsforening. Det drejer sig om den enkelte afdelings administrationsomkostninger, den enkelte afdelings handelsomkostninger og den enkelte investors egne handelsomkostninger.

Årlige omkostninger i procent, der forkortet hedder ÅOP-tallet, samler de to første omkostningstyper ved at spare op i forening i ét tal, som fremgår af nøgletalsskemaet under hvert enkelt afdelingsregnskab. Hertil kommer investors egne handelsomkostninger.

ÅOP er udviklet i en arbejdsgruppe under Finanstilsynet med deltagelse fra Konkurrencestyrelsen, Forbrugerrådet Tænk, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, Finans Danmark, Økonomiministeriet, Dansk Aktionærforening og Investering Danmark.

ÅOP bliver beregnet ud fra en investeringshorisont på syv år. Det vil sige, at ÅOP afspejler de årlige omkostninger ved at eje et givet investeringsbevis i syv år. Ved hjælp af den særlige ÅOP-beregner på danskeinvest.dk kan man imidlertid beregne omkostningerne på en anden tidshorisont for et eller flere relevante produkter.

## Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er udgifterne, der er knyttet til den løbende drift som eksempelvis porteføljeforvaltning/-rådgivning, formidling af andele, markedsføring, opbevaring af afdelingernes værdipapirer, bogføring, daglig beregning af indre værdi, revision, bestyrelse og alle de øvrige aktiviteter og udgifter, som hører med til den normale drift af en investeringsforening.

Vores skøn for administrationsomkostningerne i 2018 fremgår af skemaet »Administrationsomkostninger«, hvor vi desuden viser de maksimale vedtægtsbestemte omkostninger for hver afdeling.

Administrationsomkostningerne bliver dækket af alle, der ejer ProCapture-beviser. F.eks. betyder en omkostningssats på 0,30 pct. i afdeling *Europe Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W*, at en investor, som ejede beviser, der i løbet af 2017 havde en gennemsnitlig kursværdi på 100.000 kr., dækkede 300 kr. af administrationen i afdelingen.

I »Foreningens væsentligste aftaler« under fælles noter bagest i årsrapporten beskriver vi aftaleforholdene pr. 31. december 2017.

## Handelsomkostninger

Handelsomkostningerne er de direkte omkostninger, afdelingen har, når vi køber og sælger værdipapirer, og de varierer en del fra afdeling til afdeling.

To faktorer påvirker handelsomkostningerne: Dels hvor hyppigt, vi handler (omsætningshastigheden), og dels de kurtagesatser og udenlandske skatter, vi handler til.

Omsætningshastigheden i den enkelte afdeling fremgår af et nøgletal i årsregnskaberne for den enkelte afdeling.

De kurtagesatser m.v. der handles til, varierer fra afdeling til afdeling – afhængigt af investeringsområdet. Det er f.eks. dyrere at handle latinamerikanske aktier end europæiske aktier.

Handelsomkostningerne i forbindelse med den løbende porteføljepleje er trukket fra, når årets resultater er gjort op. Omkostninger ved handler afledt af emissioner og indløsninger dækkes af emissionstillæg/indløsningsfradrag. Handelsomkostningerne bliver dækket af de respektive afdelinger og dermed investorerne i den pågældende afdeling.

## Investors egne handelsomkostninger

Det er udelukkende investorer, der køber eller sælger beviser, som har denne sidste type omkostninger. Denne omfatter investorernes kurtage til eget pengeinstitut og udgifter til Værdipapircentralen. Hertil kan komme et emissionstillæg/indløsningsfradrag, såfremt der er tale om, at afdelingen udsteder eller indløser investeringsbeviser.

Emissionstillægget/indløsningsfradraget er med til at sikre, at de investorer, der køber og sælger beviser, selv dækker omkostninger som kurtage samt andre handelsomkostninger på de nødvendige værdipapirhandler, som de påfører afdelingen i den forbindelse.

## Administrationsomkostninger

Afdeling/andelsklasse	Skøn 2017	Realiseret 2017	Skøn 2018	Maksimale vedtægts- mæssig omk. I pct.
<b>Europe Index Fund - Accumulating KL</b>				
Europe Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Europe Index Fund, klasse NOK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Europe Index Fund, klasse SEK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Europe Index Fund, osuuslaji EUR W	0,30	0,30	0,30	1,00
<b>Global AC Index Fund - Accumulating KL</b>				
Global AC Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Global AC Index Fund, klasse NOK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Global AC Index Fund, klasse SEK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W	0,30	0,30	0,30	1,00
<b>Global Emerging Markets Index Fund - Accumulating KL</b>				
Global Emerging Markets Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	0,35	0,35	0,35	1,00
Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W	0,35	0,35	0,35	1,00
Global Emerging Markets Index, klasse SEK W	0,35	0,35	0,35	1,00
Global Emerging Markets Index Fund, osuuslaji EUR W	0,35	0,35	0,35	1,00
<b>Japan Index Fund - Accumulating KL</b>				
Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Japan Index Fund, klasse SEK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	0,30	0,30	0,30	1,00
Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse NOK W	0,30	0,30	0,30	1,00
<b>Norway Index Fund - Accumulating KL</b>				
Norway Index Fund, klasse NOK W	0,30	0,30	0,30	1,00
<b>Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL</b>				
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende klasse DKK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, kl. SEK W	0,30	0,30	0,30	1,00
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	0,30	0,30	0,30	1,00
<b>Sweden Index Fund - Accumulating KL</b>				
Sweden Index Fund, klasse SEK W	0,30	0,30	0,30	1,00
<b>USA Index Fund - Accumulating KL</b>				
USA Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	0,30	0,30	0,30	1,00
USA Index Fund, klasse NOK W	0,30	0,30	0,30	1,00
USA Index Fund, klasse SEK W	0,30	0,30	0,30	1,00
USA Index Fund, osuuslaji EUR W	0,30	0,30	0,30	1,00
USA Index Fund, osuuslaji EUR W h	0,30	0,30	0,30	1,00

# Fund governance

Bestyrelsen har vedtaget en fund governance-politik. Den vedrører den overordnede styring af rettigheder og ansvar blandt aktørerne i og omkring foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. Politikken definerer – sammen med øvrige regler, forretningsgange og politikker – samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter. Politikken følger Investering Danmarks anbefalinger på området.

Se fund governance-politikken på vores hjemmeside under:

"[https://www.danskeinvest.dk/w/show\\_pages.download\\_policies?p\\_nld=75&p\\_nfundgroup=75](https://www.danskeinvest.dk/w/show_pages.download_policies?p_nld=75&p_nfundgroup=75)  
"

## *Usikkerhed ved indregning eller måling*

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

## *Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen*

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold i foreningens afdelinger, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

## *Begivenheder efter regnskabsårets udløb*

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



# Bestyrelse og direktion

Foreningens bestyrelse består af de samme personer, som udgør bestyrelserne i de øvrige foreninger, der er administreret af foreningens investeringsforvaltningsselskab Danske Invest Management A/S. Direktionen er ansat i investeringsforvaltningsselskabet og fungerer derigennem som direktion for alle de af selskabet administrerede foreninger.

Honorering af bestyrelsen og direktionen indgår i det samlede administrationshonorar, som foreningen betaler til Danske Invest Management A/S for de modtagne ydelser. Dette belaster således ikke den enkelte afdeling yderligere.

Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Danske Invest, Investeringsforeningen Danske Invest Select, Investeringsforeningen ProCapture, Investeringsforeningen Profil Invest, AP Invest Kapitalforening og Kapitalforeningen Danske Invest Institutional.

Bestyrelsen er ikke omfattet af optionsordninger eller lignende. Det samlede honorar for arbejdet i disse foreninger udgjorde for et menigt bestyrelsesmedlem både i 2017 og 2016 300.000 kroner, næstformandsposten blev både i 2017 og 2016 honoreret med 450.000 kroner, og formandsposten blev både i 2017 og 2016 honoreret med 900.000 kroner.

Bestyrelsens samlede honorar udgjorde i 2017 i alt 2.345.000 kroner mod 2.637.954 kroner i 2016. Investeringsforeningen ProCaptures formuevægtede andel heraf udgjorde i 2017 139.864 kroner mod 22.884 kroner i 2016.

# Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

## Bestyrelse

Formand  
Agnete Raaschou-Nielsen

Direktør, lic.polit.  
Født 1957, indvalgt i bestyrelsen 2003

### Bestyrelsesformand for:

Arkil Holding A/S  
Brødrene Hartmann A/S

### Bestyrelsesnæstformand for:

Novozymes A/S

### Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet SCHOUW & CO.  
Danske Invest Management A/S

### Særlige kompetencer

Agnete Raaschou-Nielsen har erfaring med bestyrelsesarbejdet fra flere finansielle virksomheder og fonde og har derigennem indblik i makroøkonomi, investeringsforhold og risikostyring, herunder investeringer i emerging markets. Hun har desuden ledelseserfaring fra rådgivningsvirksomhed og danske virksomheder med internationale aktiviteter.

Næstformand  
Bo Holse

Advokat (L), cand.merc.(jur.)  
Gorrissen Federspiel  
Advokatpartnerselskab  
Født 1971, indvalgt i bestyrelsen 2014

### Bestyrelsesformand for:

Callie Invest A/S  
DK Kapital A/S  
Svend Andresens Familiefond

### Medlem af bestyrelsen for:

Gorrissen Federspiel Advokatpartnerselskab  
Gorrissen Federspiel Komplementar  
Advokatanpartsselskab  
GFJURA 883 A/S  
Danske Invest Management A/S  
DCH International A/S  
Premium Pork International A/S

### Særlige kompetencer

Bo Holse har erfaring med retlig regulering af finansielle virksomheder og finansielle produkter. Han har desuden i mange år beskæftiget sig med virksomhedsoverdragelser, selskabsret og kommercielle aftaler og har en udpræget kommerciel tilgangsvinkel. Han har været partner hos Gorrissen Federspiel siden 2007.

Lars Fournais

Direktør, cand.merc.  
Lars Fournais Advice v/Lars Fournais  
Født 1953, indvalgt i bestyrelsen 2004

### Bestyrelsesformand for:

Aarhus Elite A/S  
Lakexperten ApS  
Apromas ApS  
QLA Group A/S

### Medlem af bestyrelsen for:

Aarhus Havn  
OK A.m.b.a  
Marselisborg Gymnasium  
Stibo A/S  
WindowMaster International A/S  
Ejendomsselskabet Bellevue A/S

### Særlige kompetencer

Lars Fournais har erfaring fra dansk og internationalt bestyrelses- og direktionsarbejde og bidrager bl.a. med viden inden for markeds- og virksomhedsanalyse, økonomi og finansiering, marketing, generel ledelse, strategiudvikling samt køb og salg af virksomheder.

**Birgitte Brinch Madsen**

Direktør, cand.polit.  
Brinch Advice  
Født 1963, indvalgt i bestyrelsen 2008

**Bestyrelsesformand for:**

Hovedstadens Letbane I/S  
Intech International A/S

**Medlem af bestyrelsen for:**

DEIF A/S  
Metroselskabet I/S  
Nordsøfonden  
Nordsøenheden  
Orbicon A/S

**Særlige kompetencer**

Birgitte Brinch Madsen har erfaring fra dansk og internationalt direktionsarbejde og erfaring i at drive forretning i forskellige kulturer, herunder Kina, Mellemosten, Afrika og Latinamerika. Herudover bidrager hun bl.a. med viden inden for makroøkonomi og

**Jens Peter Toft**

Direktør, HD (R)  
Selskabet af 11. december 2008 ApS samt Toft Advice ApS  
Født 1954, indvalgt i bestyrelsen 2008

**Bestyrelsesformand for:**

Mipsalus Holding ApS samt et datterselskab

**Bestyrelsesnæstformand for:**

M. Goldschmidt Holding A/S

**Medlem af bestyrelsen for:**

Bitten og Mads Clausens Fond  
Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond  
Dagrofa ApS  
Dansk Vækstkapital II K/S  
Dansk Vækstkapital II Komplementar ApS  
Enid Ingemanns Fond  
Fondet for Dansk-Norsk Samarbejde  
Mahia 17 ApS  
6 datterselskaber i M. Goldschmidt Holding A/S-koncernen  
Selskabet af 11. december 2008 ApS  
Solar A/S

**Direktion:**

Selskabet af 11. december 2008 ApS (adm. Direktør)  
Toft Advice ApS (adm. Direktør)

**Særlige kompetencer**

Jens Peter Toft har mangeårig ledelseserfaring fra den finansielle sektor. Herudover har han bred erfaring med bestyrelsesarbejde og bidrager med viden inden for kapitalmarkedstransaktioner, finansielle forhold, investering, risikostyring, generel ledelse samt børsforhold.

## Direktion

**Danske Invest Management A/S:****Morten Rasten**

Administrerende direktør, cand.polit.  
Født 1972

**Bestyrelsesformand for:**

Danske Capital AS, Norge  
Danske Invest Fund Management Ltd., Finland  
Danske Invest Management Company S.A., Luxembourg

**Medlem af bestyrelsen for:**

Danske Invest Allocation, Luxembourg  
Danske Invest SICAV, Luxembourg  
Danske Invest SICAV-SIF, Luxembourg  
Investering Danmark (tidl. IFB)

# Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser 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.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 15. marts 2018

## Direktionen Danske Invest Management A/S



Morten Rasten  
Administrerende direktør

## Bestyrelse



Agnete Raaschou-Nielsen  
Formand



Bo Holse  
Næstformand



Lars Fournais



Birgitte Brinch Madsen



Jens Peter Toft

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen ProCapture

### Konklusion

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger 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 årsregnskaberne" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Uafhængighed

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

### Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

### Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores

revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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.

København, den 15. marts 2018  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28



Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632



Ole Karstensen  
statsaut. revisor  
mne16615

## Europe Index Fund - Accumulating KL

Investerer indeksbaseret i europæiske aktier. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorenes afkast.

### Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Europe Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W

Europe Index Fund, klass SEK W

Europe Index Fund, klasse NOK W

Europe Index Fund, osuuslaji EUR W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Europe Index Fund, klasse NOK W	15-04-2015	NOK	19,07	19,26	-0,19
Europe Index Fund, klass SEK W	15-04-2015	SEK	12,93	13,11	-0,18
Europe Index Fund, osuuslaji EUR W	15-04-2015	EUR	10,02	10,24	-0,23
Europe Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W	15-04-2015	DKK	10,23	10,39	-0,16

Afdeling / Klasse	Evaluering	Forventning *
Europe Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Europe Index Fund, klasse SEK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Europe Index Fund, klasse NOK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Europe Index Fund, osuuslaji EUR W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

\* Pga. forskellig valutakursudvikling i EUR (DKK) hhv. SEK og NOK kan det absolutte afkast være forskelligt og derfor forskellig evaluering af forventning i nogle år.



## Europe Index Fund - Accumulating KL

# Europe Index Fund – Accumulating KL

### Afdelingsberetning

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit "Investeringsmarkederne i 2017", "Overordnede forventninger til Investeringsmarkederne i 2018" og "Risici samt risikostyring" for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af særlige risici ved markedsudviklingen i 2018 fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved denne investering henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [danskeinvest.dk](http://danskeinvest.dk).

### Risikoprofil

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici. Placering på risikoindikatoren – jf. omtalen foran i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring" fremgår af skemaet nedenfor med profil.

De risikofaktorer som investor i særlig grad skal være opmærksom på har indflydelse på investeringernes værdi fremgår skemaet "Risikofaktorer" i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring".

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier, der handles på markedspladser i Europa, eller i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i eller har hovedaktivitet i Europa, men hvor aktien handles på en markedsplads uden for Europa. Afdelingen har således primært en investeringsmæssig risiko i forhold til udviklingen på europæiske aktier. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor afkastet.

### Markedet

Det europæiske aktiemarked havde endnu et godt år med et samlet afkast der lige netop krøb over 10 pct. Blandt de stærkeste sektorer var industri, materialer og teknologi, mens sundhed og telekommunikation var blandt de svageste. Den økonomiske vækst i euroland overraskede markant positivt i 2017. Kombination af faldende politisk usikkerhed, synkront globalt opsving blandt alle de store økonomier samt et finansiel system, som igen er i stand til at understøtte økonomien, har været grundstenene i den stærke udvikling. Investeringslysten var det manglende element i det hidtil svage opsving. I 2017 ændrede dette sig, da både virksomhedsinvesteringer og byggeaktiviteten overraskede positivt. På den politiske front bød året også på flere udfald, som blev modtaget positivt af markedet, heriblandt præsidentvalget i Frankrig, der blev fortolket som et tilvalg af reformer. De finansielle markeder er fortsat understøttet af solid global økonomisk vækst samt vedvarende ekspansiv pengepolitik. Således har såvel renteniveauer som kreditspænd været holdt nede af den betydelige pengeregighed. Den europæiske centralbank ændrede som ventet ikke ved rentesatserne omend en plan for reduktion af obligationsopkøb blev fremlagt. Indtjeningsestimaterne har i modsætning til det vanlige mønster været stabile igennem

det meste af 2017 og aktierisikopræmierne er således fortsat på et absolut højt niveau drevet af meget tætte kreditspænd og historisk lave centralbank renter.

### Vurdering af resultatet

Der var en tilfredsstillende overensstemmelse mellem afdelingens afkast og udviklingen i benchmark.

### Særlige risici ved markedsudviklingen i 2018

En fortsat lempelig finans- og pengepolitik forventes at fastholde den globale vækst på et højt niveau i 2018. Dog forventes den økonomiske vækst at være aftagende. Vækstudsigterne i Kina vil bære præg af kommunistpartiets forsøg på at dæmme op for strukturelle problemer. Disse politiske tiltag vil sænke væksten i 2018. I USA er der risiko for at presset på arbejdsmarkedet tiltager. Dette kan give anledning til flere vækstdæpende renteforhøjelser og dermed give afledte negative reaktioner. I Europa er den politiske risiko særlig aktuel omkring Spanien og Italien. Endvidere er vilkårene i forbindelse med Storbritanniens udtrædelse af EU fortsat uafklarede. Usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling vil kunne give anledning til en negativ stemning på aktiemarkederne. De afledte effekter på de globale finansielle markeder af en stramning af pengepolitikken i USA, Japan eller EU er en betydelig risikofaktor. Afslutningen af årelang ekspansiv global pengepolitik indikerer således en markant ændring efter en lang periode med rentefald. En intensivering i rentestigningerne, blandt andet drevet af ændringen i den førte økonomiske politik, kan give usikkerhed på aktiemarkederne. Udviklingen på råvaremarkederne - og i særdeleshed i olieprisen - samt valutabevægelser kan få såvel positive som negative afledte effekter på aktiemarkederne.

### Forventninger til markedet samt strategi

Vi forventer, at aktiemarkederne vil udvikle sig positivt, omend i mindre udstrækning end i de forgangne år grundet styrkelsen af euroen overfor US-dollarer samt afmatningen i de økonomiske vækstrater. Samtidig forventer vi i perioder stigende og faldende risikoaversion drevet af den økonomiske udvikling globalt og i Europa, det stigende fokus på den europæiske centralbanks pengepolitiske ageren samt den geopolitiske udvikling globalt.

Afdelingen følger en passiv investeringsstrategi, hvor investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i det valgte benchmark. For 2018 er det forventningen, at afdelingen opnår et positivt afkast, der er lidt lavere end udviklingen i det valgte benchmark, idet omkostningerne trækkes fra i afkastet.

## Europe Index Fund - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1.-31.12.2017 1.000 DKK	1.1.-31.12.2016 1.000 DKK
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	0	1
2	Renteudgifter	-84	-17
3	Udbytter	149.674	14.786
	<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>149.591</b>	<b>14.769</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
4	Kapitalandele	156.570	29.580
	Valutakonti	-2.060	792
	Øvrige aktiver/passiver	-274	6
5	Handelsomkostninger	-3.172	-1.552
	<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>151.063</b>	<b>28.826</b>
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>300.654</b>	<b>43.595</b>
6	Administrationsomkostninger	-10.479	-1.306
	<b>Resultat før skat</b>	<b>290.175</b>	<b>42.289</b>
7	Skat	-9.778	-967
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>280.398</b>	<b>41.322</b>
	<b>Resultatdisponering</b>		
	Overført til formuen	280.398	41.322
	<b>Disponeret i alt</b>	<b>280.398</b>	<b>41.322</b>

Balance		31.12.2017 1.000 DKK	31.12.2016 1.000 DKK
	<b>Aktiver</b>		
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	28.346	4.087
	<b>Likvide midler i alt</b>	<b>28.346</b>	<b>4.087</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	102.650	21.279
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.437.047	782.421
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	6.307	1.015
	<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>3.546.003</b>	<b>804.715</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.186	618
	Aktuelle skatteaktiver	5.364	512
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>8.550</b>	<b>1.130</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.582.900</b>	<b>809.932</b>
	<b>Passiver</b>		
8	Investorenes formue	3.574.058	809.749
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	453	42
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	8.389	141
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>8.842</b>	<b>183</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>3.582.900</b>	<b>809.932</b>

## Europe Index Fund - Accumulating KL

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoreultat [t.DKK]*	280.398	41.322	-15.820	-	-
Investorenes formue [t.DKK]	3.574.058	809.749	167.036	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>1. Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	0	1
Andre renteindtægter	0	0
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>2. Renteudgifter</b>		
Andre renteudgifter	84	17
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>84</b>	<b>17</b>
<b>3. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.714	272
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	146.729	14.487
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	231	27
<b>Udbytter i alt</b>	<b>149.674</b>	<b>14.786</b>
<b>4. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	16.959	-1.769
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	138.353	31.382
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.258	-33
Valutakonti	-2.060	792
Øvrige aktiver/passiver	-274	6
Handelsomkostninger	-3.172	-1.552
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>151.063</b>	<b>28.826</b>
<b>5. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-14.484	-1.556
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	11.312	4
<b>Handelsomkostninger i alt</b>	<b>-3.172</b>	<b>-1.552</b>

	1.1.-31.12.2017 1.000 DKK		1.1.-31.12.2016 1.000 DKK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	4.763	0	653	0
Fast administrationshonorar	5.716	0	653	0
I alt opdelte adm.omk.	10.479	0	1.306	0
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>		<b>10.479</b>		<b>1.306</b>

## Europe Index Fund - Accumulating KL

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>7. Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	9.778	967
<b>Skat i alt</b>	<b>9.778</b>	<b>967</b>

	31.12.2017 1.000 DKK		31.12.2016 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
<b>8. Investorerens formue</b>				
Investorerens formue primo	11.320.681	809.749	2.125.220	167.036
Emissioner i året	73.905.560	6.270.687	10.176.148	664.102
Indløsninger i året	-42.393.421	-3.797.165	-980.687	-64.836
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		10.390		2.125
Overførsel af periodens resultat		280.398		41.322
<b>Investorerens formue i alt</b>	<b>42.832.820</b>	<b>3.574.058</b>	<b>11.320.681</b>	<b>809.749</b>

## Supplerende noter

	31-12-2017	31-12-2016
<b>Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,0	99,3
Øvrige finansielle instrumenter	0,2	0,1
<b>Finansielle instrumenter i alt</b>	<b>99,2</b>	<b>99,4</b>
Øvrige aktiver og passiver	0,8	0,6
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.  
Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

## Europe Index Fund - Accumulating KL

	Europe Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W		Europe Index Fund, klass SEK W		Europe Index Fund, klasse NOK W		Europe Index Fund, osuuslaji EUR W	
	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016
<b>Klassens resultatposter i 1.000 DKK</b>								
Andel af resultat af fællesporteføljen	129.090	2.603	18.295	411	33.341	2.542	110.150	37.073
Klassespecifikke transaktioner:								
Administrationsomkostninger	-5.017	-255	-648	-41	-808	-82	-4.006	-929
<b>Klassens resultat</b>	<b>124.073</b>	<b>2.348</b>	<b>17.647</b>	<b>371</b>	<b>32.534</b>	<b>2.460</b>	<b>106.144</b>	<b>36.144</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Klassens finansielle poster i pct.</b>								
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,0	99,3	99,0	99,3	99,0	99,3	99,0	99,3
Øvrige finansielle instrumenter	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
Finansielle instrumenter i alt	99,2	99,4	99,2	99,4	99,2	99,4	99,2	99,4
Øvrige aktiver og passiver	0,8	0,6	0,8	0,6	0,8	0,6	0,8	0,6
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Klassens formueværdi i 1.000 DKK</b>								
Investorerens formue primo	91.368	89.051	14.618	14.247	82.360	13.555	621.404	50.183
Emissioner i året	3.472.502	945	620.494	0	413.655	78.196	1.764.036	584.960
Indløsninger i året	-2.483.381	-981	-194.706	0	-423.531	-12.061	-695.548	-51.795
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	4.619	4	1.533	0	1.194	209	3.044	1.911
Overførsel af periodens resultat	124.073	2.348	17.647	371	32.534	2.460	106.144	36.144
<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>1.209.181</b>	<b>91.368</b>	<b>459.586</b>	<b>14.618</b>	<b>106.211</b>	<b>82.360</b>	<b>1.799.080</b>	<b>621.404</b>
<b>Antal andele</b>								
Andele primo året	1.000.000	1.000.000	200.000	200.000	1.013.233	171.078	9.107.448	754.141
Emissioner i året	36.633.300	11.357	8.017.644	0	4.994.554	1.001.959	24.260.061	9.162.832
Indløsninger i året	-25.627.096	-11.357	-2.512.285	0	-4.822.171	-159.804	-9.431.869	-809.526
<b>Andele ultimo året</b>	<b>12.006.204</b>	<b>1.000.000</b>	<b>5.705.359</b>	<b>200.000</b>	<b>1.185.617</b>	<b>1.013.233</b>	<b>23.935.640</b>	<b>9.107.448</b>

## Europe Index Fund - Accumulating KL

### Europe Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Storbritannien	27,6%
Akkumulerende	Frankrig	16,0%
Introduceret: April 2015	Tyskland	15,3%
Risikoindikator [1-7]: 6	Schweiz	12,5%
Benchmark: MSCI Europe inkl. nettoudbytter	Holland	5,5%
Fondskode: DK0060607570	Spanien	5,0%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Sverige	4,2%
	Italien	3,7%
	Danmark	2,9%
	Øvrige	7,4%
	Active share	2,16

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i DKK [pct.]	10,23	2,60	-10,95	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	10,39	2,20	-10,52	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	100,71	91,37	89,05	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	124.073	2.348	-11.133	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
ÅOP	0,37	0,37	0,36	-	-
Investoreernes formue [t.DKK]	1.209.181	91.368	89.051	-	-
Antal andele	12.006.204	1.000.000	1.000.000	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Europe Index Fund, klass SEK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Storbritannien	27,6%
Akkumulerende	Frankrig	16,0%
Introduceret: April 2015	Tyskland	15,3%
Risikoindikator [1-7]: 5	Schweiz	12,5%
Benchmark: MSCI Europe inkl. nettoudbytter målt i SEK	Holland	5,5%
Fondskode: DK0060608974	Spanien	5,0%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Sverige	4,2%
	Italien	3,7%
	Danmark	2,9%
	Øvrige	7,4%
	Active share	2,16

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i SEK [pct.]	12,93	7,74	-12,58	-	-
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	13,11	7,32	-12,56	-	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	106,37	94,19	87,42	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	17.647	371	-1.720	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investoreernes formue [t.DKK]	459.586	14.618	14.247	-	-
Antal andele	5.705.359	200.000	200.000	-	-
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Europe Index Fund, klasse NOK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Storbritannien	27,6%
Akkumulerende	Frankrig	16,0%
Introduceret: April 2015	Tyskland	15,3%
Risikoindikator [1-7]: 5	Schweiz	12,5%
Benchmark: MSCI Europe inkl. nettoudbytter målt i NOK	Holland	5,5%
Fondskode: DK0060607653	Spanien	5,0%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Sverige	4,2%
	Italien	3,7%
	Danmark	2,9%
	Øvrige	7,4%
	Active share	2,16

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i NOK [pct.]	19,07	-2,78	2,09	-	-
Benchmarkafkast i NOK [pct.]	19,26	-3,14	1,98	-	-
Indre værdi [NOK pr. andel]	118,18	99,25	102,09	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	32.534	2.460	-1.397	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investoreernes formue [t.DKK]	106.211	82.360	13.555	-	-
Antal andele	1.185.617	1.013.233	171.078	-	-
Stykstørrelse i NOK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Europe Index Fund, osuuslaji EUR W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Storbritannien	27,6%
Akkumulerende	Frankrig	16,0%
Introduceret: April 2015	Tyskland	15,3%
Risikoindikator [1-7]: 6	Schweiz	12,5%
Benchmark: MSCI Europe incl. net dividends measured in EUR	Holland	5,5%
Fondskode: DK0060609006	Spanien	5,0%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Sverige	4,2%
	Italien	3,7%
	Danmark	2,9%
	Øvrige	7,4%
	Active share	2,16

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i EUR [pct.]	10,02	2,91	-10,83	-	-
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	10,24	2,58	-10,44	-	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	10,10	9,18	8,92	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	106.144	36.144	-1.570	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investoreernes formue [t.DKK]	1.799.080	621.404	50.183	-	-
Antal andele	23.935.640	9.107.448	754.142	-	-
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

## Global AC Index Fund - Accumulating KL

Investerer indeksbaseret globalt i aktier inkl. emerging markets. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorenes afkast.

### Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Global AC Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W

Global AC Index Fund, klass SEK W

Global AC Index Fund, klasse NOK W

Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Global AC Index Fund, klasse NOK W	26-08-2015	NOK	17,29	17,80	-0,52
Global AC Index Fund, klass SEK W	26-08-2015	SEK	11,27	11,73	-0,46
Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W	26-08-2015	EUR	8,37	8,89	-0,52
Global AC Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W	26-08-2015	DKK	8,59	9,04	-0,45

Afdeling / Klasse	Evaluering	Forventning *
Global AC Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global AC Index Fund, klass SEK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global AC Index Fund, klasse NOK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

\* Pga. forskellig valutakursudvikling i EUR (DKK) hhv. SEK og NOK kan det absolutte afkast være forskelligt og derfor forskellig evaluering af forventning i nogle år.



## Global AC Index Fund - Accumulating KL

# Global AC Index Fund – Accumulating KL

### Afdelingsberetning

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit "Investeringsmarkederne i 2017", "Overordnede forventninger til Investeringsmarkederne i 2018" og "Risici samt risikostyring" for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af særlige risici ved markedsudviklingen i 2018 fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved denne investering henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [danskeinvest.dk](http://danskeinvest.dk).

### Risikoprofil

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici. Placering på risikoindikatoren – jf. omtalen foran i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring" fremgår af skemaet nedenfor med profil.

De risikofaktorer som investor i særlig grad skal være opmærksom på har indflydelse på investeringernes værdi fremgår skemaet "Risikofaktorer" i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring".

Da afdelingen investerer globalt i aktier, har afdelingen en investeringsmæssig risiko mod globale aktier og valutaer. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor afkastet.

### Markedet

Et synkront globalt opsving blandt alle de store økonomier samt et finansiel system, som igen er i stand til at understøtte økonomien, har været grundstenene i den gode udvikling. I USA steg aktiemarkedet med 6,6 procent. Dette i et økonomisk miljø hvor den amerikanske centralbank leverede tre renteforhøjelser. Sidst på året kom så skattereformen i USA, der gav betydelige skattelettelser til erhvervslivet. Sammen med fortsat solide niveauer for de ledende makroøkonomiske nøgletal hævdede det vækstforventningerne til den amerikanske økonomi. Det europæiske aktiemarked havde endnu et godt år, og leverede et afkast på 10,4 procent i 2017. Den økonomiske vækst i euroland overraskede markant positivt i 2017. Investeringslysten var det manglende element i det hidtil svage opsving. I 2017 ændrede dette sig, da både virksomhedsinvesteringer og byggeaktiviteten overraskede positivt. På den politiske front bød året også på flere udfald, som blev modtaget positivt af markedet, heriblandt præsidentvalget i Frankrig, der blev fortolket som et tilvalg af reformer. Den europæiske centralbank ændrede som ventet ikke ved rentesatserne, omend en plan for reduktion af obligationsopkøb blev fremlagt. Udviklingen på det japanske aktiemarked i 2017 var understøttet af den ekspansive pengepolitik samt en gradvis forbedring af den økonomiske vækst. I oktober cementerede premierminister

Shinzo Abe sin politiske magt gennem den klare valgsejr til underhuset. Dette blev modtaget positivt af aktiemarkedet, da det letter vejen for yderligere politiske tiltag og reformer i landet. Det japanske aktiemarked leverede et afkast på 9,0 procent i 2017.

Aktier fra de nye markeder Markets leverede i 2017 et afkast på 20,8 procent, hvilket betød at regionen for andet år i træk steg mere end det globale aktiemarked. Dette var drevet en generel stærk global økonomi, en positiv udvikling for de fleste råvarer, samt en general svagere USD. Også en stærk udvikling inden for it-sektoren understøttede markedet. Under præsident Xi Jinpings lederskab, formåede Kina at modgå bekymringer omkring en aftagende økonomisk vækst, delvis drevet af tidligere ekspansive pengepolitiske tiltag. I Brasilien formåede centralbanken og regeringen igennem forskellige tiltag at løfte økonomien ud af dens værste recession i 100 år. Det på trods af den politiske uro som opstod i forbindelse med korruptionsanklagerne imod præsident Temer midt på året.

### Vurdering af resultatet

Der var en tilfredsstillende overensstemmelse mellem afdelingens afkast og udviklingen i benchmark.

### Særlige risici ved markedsudviklingen i 2018

En fortsat lempelig finans- og pengepolitik forventes at fastholde den globale vækst på et højt niveau i 2018. Dog forventes den økonomiske vækst at være aftagende. Vækstudsigterne i Kina vil bære præg af kommunistpartiets forsøg på at dæmme op for strukturelle problemer. Disse politiske tiltag forventes at sænke væksten i 2018. I USA er der risiko for, at presset på arbejdsmarkedet tiltager. Dette kan give anledning til flere vækstdæmpende renteforhøjelser og dermed give afledte negative reaktioner. I Europa er den politiske risiko særlig aktuel omkring Spanien og Italien. Endvidere er vilkårene i forbindelse med Storbritanniens udtrædelse af EU fortsat uafklarede. Usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling vil kunne give anledning til en negativ stemning på aktiemarkedene. De afledte effekter på de globale finansielle markeder af en stramning af pengepolitikken i USA, Japan eller EU er en betydelig risikofaktor. Afslutningen af årelang ekspansiv global pengepolitik indikerer således en markant ændring efter en lang periode med rentefald. En intensivisering i rentestigningerne, blandt andet drevet af ændringen i den førte økonomiske politik, kan give usikkerhed på aktiemarkedene. Udviklingen på råvaremarkederne - og i særdeleshed i olieprisen - samt valutabevægelser kan få såvel positive som negative afledte effekter på aktiemarkedene.

### Forventninger til markedet samt strategi

Vi forventer, at aktiemarkedene vil udvikle sig positivt, omend i mindre udstrækning end i de forgangne år på grund af den forventede afmatning af de økonomiske vækstrater. Samtidig forventer vi i perioder stigende og faldende risikoaversion drevet af den økonomiske udvikling globalt, det stigende fokus på centralbankernes pengepolitiske ageren i de udviklede økonomier samt den geopolitiske situation globalt.

Afdelingen følger en passiv investeringsstrategi, hvor investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i det valgte benchmark. For 2018 er det forventningen, at afdelingen opnår et positivt

---

## *Global AC Index Fund - Accumulating KL*

---

afkast, der er lidt lavere end udviklingen i det valgte benchmark, idet omkostningerne trækkes fra i afkastet.

## Global AC Index Fund - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1.-31.12.2017 1.000 DKK	1.1.-31.12.2016 1.000 DKK
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	53	4
2	Renteudgifter	-20	-3
3	Udbytter	26.387	7.397
	<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>26.419</b>	<b>7.397</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
4	Kapitalandele	93.991	22.347
	Valutakonti	-76	-267
	Øvrige aktiver/passiver	-31	-3
5	Handelsomkostninger	0	-96
	<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>93.884</b>	<b>21.982</b>
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>120.303</b>	<b>29.379</b>
6	Administrationsomkostninger	-2.949	-722
	<b>Resultat før skat</b>	<b>117.354</b>	<b>28.657</b>
7	Skat	-2.580	-830
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>114.774</b>	<b>27.827</b>
	<b>Resultatdisponering</b>		
	Overført til formuen	114.774	27.827
	<b>Disponeret i alt</b>	<b>114.774</b>	<b>27.827</b>

Balance		31.12.2017 1.000 DKK	31.12.2016 1.000 DKK
	<b>Aktiver</b>		
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	6.218	999
	<b>Likvide midler i alt</b>	<b>6.218</b>	<b>999</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	12.801	1.983
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.168.302	291.981
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.097	1
	<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>2.182.200</b>	<b>293.964</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.449	390
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	29	0
	Aktuelle skatteaktiver	251	69
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>2.730</b>	<b>458</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.191.148</b>	<b>295.422</b>
	<b>Passiver</b>		
8	Investorenes formue	2.190.042	295.198
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	291	15
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	816	209
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>1.106</b>	<b>224</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>2.191.148</b>	<b>295.422</b>

## Global AC Index Fund - Accumulating KL

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoreultat [t.DKK]*	114.774	27.827	11.446	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,00	0,02	0,00	-	-
Investorenes formue [t.DKK]	2.190.042	295.198	161.984	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>1. Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	53	4
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>53</b>	<b>4</b>
<b>2. Renteudgifter</b>		
Andre renteudgifter	20	3
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>20</b>	<b>3</b>
<b>3. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	84	43
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	26.291	7.354
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	13	0
<b>Udbytter i alt</b>	<b>26.387</b>	<b>7.397</b>
<b>4. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	678	-252
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	93.258	22.598
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	55	1
Valutakonti	-76	-267
Øvrige aktiver/passiver	-31	-3
Handelsomkostninger	0	-96
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>93.884</b>	<b>21.982</b>
<b>5. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-1.801	-191
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.801	96
<b>Handelsomkostninger i alt</b>	<b>0</b>	<b>-96</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK		1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Gebyrer til depotselskab	7	0	2	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	1.250	0	360	0
Fast administrationshonorar	1.693	0	360	0
I alt opdeltede adm.omk.	2.949	0	722	0
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>		<b>2.949</b>		<b>722</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>7. Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	2.580	830
<b>Skat i alt</b>	<b>2.580</b>	<b>830</b>

	31.12.2017 1.000 DKK		31.12.2016 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
<b>8. Investorenes formue</b>				
Investorenes formue primo	2.665.175	295.198	1.631.601	161.984
Emissioner i året	18.655.601	2.173.143	1.211.712	120.699
Indløsninger i året	-3.381.992	-394.708	-178.137	-15.408
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.635		95
Overførsel af periodens resultat		114.774		27.827
<b>Investorenes formue i alt</b>	<b>17.938.784</b>	<b>2.190.042</b>	<b>2.665.175</b>	<b>295.198</b>

### Supplerende noter

	31-12-2017	31-12-2016
<b>Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,6	99,6
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	0,0
Finansielle instrumenter i alt	99,6	99,6
Øvrige aktiver og passiver	0,4	0,4
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

## Global AC Index Fund - Accumulating KL

	Global AC Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W		Global AC Index Fund, klass SEK W		Global AC Index Fund, klasse NOK W		Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W	
	1.1.2017-31.12.2017	1.1.2016-31.12.2016	1.1.2017-31.12.2017	1.1.2016-31.12.2016	1.1.2017-31.12.2017	1.1.2016-31.12.2016	1.1.2017-31.12.2017	1.1.2016-31.12.2016
<b>Klassens resultatposter i 1.000 DKK</b>								
Andel af resultat af fællesporteføljen	92.669	20.338	1.653	1.841	22.286	2.942	1.114	3.426
Klassespecifikke transaktioner:								
Administrationsomkostninger	-2.217	-536	-58	-50	-533	-62	-138	-72
<b>Klassens resultat</b>	<b>90.451</b>	<b>19.802</b>	<b>1.594</b>	<b>1.791</b>	<b>21.753</b>	<b>2.880</b>	<b>976</b>	<b>3.353</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Klassens finansielle poster i pct.</b>								
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Finansielle instrumenter i alt	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6
Øvrige aktiver og passiver	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Klassens formueværdi i 1.000 DKK</b>								
Investorerens formue primo	217.681	114.236	18.558	16.767	24.503	13.543	34.455	17.437
Emissioner i året	1.676.791	86.115	274	0	435.747	14.408	60.330	20.176
Indløsninger i året	-304.644	-2.506	-275	0	-23.210	-6.355	-66.579	-6.546
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	872	33	1	0	597	27	165	35
Overførsel af periodens resultat	90.451	19.802	1.594	1.791	21.753	2.880	976	3.353
<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>1.681.152</b>	<b>217.681</b>	<b>20.152</b>	<b>18.558</b>	<b>459.391</b>	<b>24.503</b>	<b>29.347</b>	<b>34.455</b>
<b>Antal andele</b>								
Andele primo året	1.818.222	1.056.090	200.000	200.000	260.791	159.511	386.162	216.000
Emissioner i året	13.532.655	785.470	2.810	0	4.476.103	174.188	644.034	252.053
Indløsninger i året	-2.419.094	-23.338	-2.810	0	-232.990	-72.908	-727.098	-81.891
<b>Andele ultimo året</b>	<b>12.931.783</b>	<b>1.818.222</b>	<b>200.000</b>	<b>200.000</b>	<b>4.503.903</b>	<b>260.791</b>	<b>303.098</b>	<b>386.162</b>

## Global AC Index Fund - Accumulating KL

### Global AC Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA	53,1%
Akkumulerende	Japan	7,9%
Introduceret: August 2015	Storbritannien	5,8%
Risikoindikator [1-7]: 5	Hongkong	3,7%
Benchmark: MSCI AC World inkl. nettoudbytter	Frankrig	3,4%
Fondscode: DK0060607737	Tyskland	3,2%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Canada	3,1%
	Schweiz	2,6%
	Australien	2,3%
	Øvrige	15,0%
	Active share	5,01

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i DKK [pct.]	8,59	10,68	8,17	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	9,04	10,69	10,47	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	130,00	119,72	108,17	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	90.451	19.802	7.810	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
ÅOP	0,36	0,36	0,35	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	1.681.152	217.681	114.236	-	-
Antal andele	12.931.783	1.818.222	1.056.090	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Global AC Index Fund, klass SEK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA	53,1%
Akkumulerende	Japan	7,9%
Introduceret: August 2015	Storbritannien	5,8%
Risikoindikator [1-7]: 5	Hongkong	3,7%
Benchmark: MSCI AC World inkl. nettoudbytter mål i SEK	Frankrig	3,4%
Fondscode: DK0060609196	Tyskland	3,2%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Canada	3,1%
	Schweiz	2,6%
	Australien	2,3%
	Øvrige	15,0%
	Active share	5,01

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i SEK [pct.]	11,27	16,23	2,88	-	-
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	11,73	16,23	3,12	-	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	133,05	119,58	102,88	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	1.594	1.791	1.313	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	20.152	18.558	16.767	-	-
Antal andele	200.000	200.000	200.000	-	-
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Global AC Index Fund, klasse NOK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA	53,1%
Akkumulerende	Japan	7,9%
Introduceret: August 2015	Storbritannien	5,8%
Risikoindikator [1-7]: 5	Hongkong	3,7%
Benchmark: MSCI AC World inkl. nettoudbytter mål i NOK	Frankrig	3,4%
Fondscode: DK0060607810	Tyskland	3,2%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Canada	3,1%
	Schweiz	2,6%
	Australien	2,3%
	Øvrige	15,0%
	Active share	5,01

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i NOK [pct.]	17,29	4,87	9,39	-	-
Benchmarkafkast i NOK [pct.]	17,80	4,90	12,64	-	-
Indre værdi [NOK pr. andel]	134,55	114,72	109,39	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	21.753	2.880	979	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	459.391	24.503	13.543	-	-
Antal andele	4.503.903	260.791	159.511	-	-
Stykstørrelse i NOK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Global AC Index Fund, osuuslaji EUR W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA	53,1%
Akkumulerende	Japan	7,9%
Introduceret: August 2015	Storbritannien	5,8%
Risikoindikator [1-7]: 5	Hongkong	3,7%
Benchmark: MSCI AC World incl. net dividends measured in EUR	Frankrig	3,4%
Fondscode: DK0060609279	Tyskland	3,2%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Canada	3,1%
	Schweiz	2,6%
	Australien	2,3%
	Øvrige	15,0%
	Active share	5,01

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i EUR [pct.]	8,37	10,93	8,18	-	-
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	8,89	11,09	10,49	-	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	13,00	12,00	10,82	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	976	3.353	1.343	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	29.347	34.455	17.437	-	-
Antal andele	303.098	386.162	216.000	-	-
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

## Global Emerging Markets Index Fund – Accumulating KL

Investerer indeksbaseret i emerging markets aktier. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

### Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Global Emerging Markets Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W

Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W

Global Emerging Markets Index Fund, osuuslaji EUR W

Global Emerging Markets Index, klass SEK W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Global Emerging Markets Index, klass SEK W	26-08-2015	SEK	23,43	23,73	-0,29
Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W	26-08-2015	NOK	30,16	30,45	-0,30
Global Emerging Markets Index Fund, osuuslaji EUR W	26-08-2015	EUR	20,19	20,59	-0,39
Global Emerging Markets Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W	26-08-2015	DKK	20,48	20,75	-0,27

Afdeling / Klasse	Evaluering	Forventning *
Global Emerging Markets Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global Emerging Markets Index Fund, osuuslaji EUR W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global Emerging Markets Index, klass SEK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

\* Pga. forskellig valutakursudvikling i EUR (DKK) hhv. SEK og NOK kan det absolutte afkast være forskelligt og derfor forskellig evaluering af forventning i nogle år.



## Global Emerging Markets Index Fund – Accumulating KL

# Global Emerging Markets Index Fund – Accumulating KL

### Afdelingsberetning

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit "Investeringsmarkederne i 2017", "Overordnede forventninger til Investeringsmarkederne i 2018" og "Risici samt risikostyring" for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af særlige risici ved markedsudviklingen i 2018 fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved denne investering henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [danskeinvest.dk](http://danskeinvest.dk).

### Risikoprofil

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici. Placering på risikoindikatoren – jf. omtalen foran i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring" fremgår af skemaet nedenfor med profil.

De risikofaktorer som investor i særlig grad skal være opmærksom på har indflydelse på investeringernes værdi fremgår skemaet "Risikofaktorer" i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring".

Da afdelingen investerer i udenlandske aktier i selskaber, der arbejder i de nyindustrialiserede lande, har afdelingen en investeringsmæssig risiko i forhold til udviklingen på disse markeder. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativ usikker økonomisk udvikling samt et aktiemarked, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder kan være forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor afkastet. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til at føre valuta ud af landet eller kan gøre det med kort varsel.

### Markedet

Der var pæne kursstigninger på aktier fra de nye markeder. Mens geopolitiske spændinger til tider pressede investorenes risikovillighed over hele verden, var der fortsat pæn efterspørgsel efter aktiver med potentielt høje afkast i et miljø med lave renter, stigende indtjening blandt virksomhederne, positive økonomiske signaler på såvel de vestlige som de nye markeder, og stabile oliepriser. Samtidig faldt dollaren over for de fleste øvrige valutaer trods tre renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank. Kinesiske aktier nød godt af robuste økonomiske nøgletal og kraftigt stigende teknologiaktier, selvom regeringen i Beijing forsøgte at begrænse de finansielle risici. Indiens aktiemarked nød godt af fremskridt, der blev gjort med premierminister Modis vigtige reformer, omend den økonomiske vækst aftog. De europæiske markeder udviklede sig godt, hvor Polen, Tjekkiet og Rumænien alle realiserede pæn vækst. Det

brasilianske aktiemarked blev løftet af positive økonomiske signaler og rentenedsættelser. Derimod blev det mexicanske aktiemarked påvirket af jordskælvet i september samt af usikkerheden om NAFTA, den nordamerikanske frihandelsaftale.

### Vurdering af resultatet

Der var en tilfredsstillende overensstemmelse mellem afdelingens afkast og udviklingen i benchmark.

### Særlige risici ved markedsudviklingen i 2018

Der er fortsat usikkerhed om tempoet i Feds normalisering af pengepolitikken. Hvis de finanspolitiske stramninger fremskyndes, kan det styrke dollaren og medføre kapitaludstrømning fra de nye markeder. Det skal dog siges, at der i de fleste nye markeder er sket en bedring af de grundlæggende forhold, som gør dem mindre sårbare over for den slags stød. De store centralbanker i Europa og Japan forventes desuden at fastholde deres lempelige pengepolitik, hvilket bør gavne den globale likviditet og styrke forventningerne om forbedret indtjening, i takt med at selskaberne i porteføljen styrer deres omkostninger og øger omsætningen. Investorerne vil også holde øje med kinesisk økonomi og myndighedernes fortsatte tiltag for at begrænse de finansielle risici. Fastlandsøkonomien ventes at bremse op, hvilket kan dæmpe den globale handel en smule og trykke råvarepriserne

### Forventninger til markedet samt strategi

Trods de ovennævnte risici løftes de nye markeder fortsat af den bredere funderede globale vækst og den afdæmpede inflation. Brasilien og Rusland ser ud til nu at stå bedre rustet til at fastholde den positive udvikling på vejen ud af recession, mens Indien bør fortsætte den positive udvikling efter et midlertidigt dyk. Disse faktorer bør sammen med selskabernes egen indsats for at højne investeringsniveauet og øge marginerne være med til at sikre moderat positivt afkast. De langsigtede strukturelle faktorer ser også lovende ud. Forbrugsrettede og finansielle selskaber bør nyde godt af stigende indkomstniveauer hos den voksende middelklasse.

Afdelingen følger en passiv investeringsstrategi, hvor investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i det valgte benchmark. For 2018 er det forventningen, at afdelingen opnår et afkast, der er lidt lavere end udviklingen i det valgte benchmark, idet omkostningerne trækkes fra i afkastet.

## Global Emerging Markets Index Fund - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1.-31.12.2017 1.000 DKK	1.1.-31.12.2016 1.000 DKK
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	12	-4
2	Renteudgifter	-16	-11
3	Udbytter	13.032	8.490
	<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>13.028</b>	<b>8.476</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
4	Kapitalandele	73.127	33.608
	Valutakonti	-829	-567
	Øvrige aktiver/passiver	-17	15
5	Handelsomkostninger	-397	-453
	<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>71.884</b>	<b>32.604</b>
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>84.911</b>	<b>41.080</b>
6	Administrationsomkostninger	-1.631	-1.037
	<b>Resultat før skat</b>	<b>83.280</b>	<b>40.043</b>
7	Skat	-1.408	-942
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>81.872</b>	<b>39.101</b>
	<b>Resultatdisponering</b>		
	Overført til formuen	81.872	39.101
	<b>Disponeret i alt</b>	<b>81.872</b>	<b>39.101</b>

Balance		31.12.2017 1.000 DKK	31.12.2016 1.000 DKK
	<b>Aktiver</b>		
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	3.251	452
	<b>Likvide midler i alt</b>	<b>3.251</b>	<b>452</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	625.884	360.144
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	706	696
	<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>626.590</b>	<b>360.841</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.060	913
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	22.604	0
	Aktuelle skatteaktiver	53	0
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>23.717</b>	<b>913</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>653.558</b>	<b>362.205</b>
	<b>Passiver</b>		
8	Investorenes formue	653.457	362.185
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	97	21
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5	0
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>101</b>	<b>21</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>653.558</b>	<b>362.205</b>

## Global Emerging Markets Index Fund – Accumulating KL

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoreultat [t.DKK]*	81.872	39.101	6.873	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,00	0,05	0,03	-	-
Investorerne formue [t.DKK]	653.457	362.185	222.817	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>1. Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	12	4
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	0
Andre renteindtægter	0	-8
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>12</b>	<b>-4</b>
<b>2. Renteudgifter</b>		
Andre renteudgifter	16	11
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>16</b>	<b>11</b>
<b>3. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.007	8.477
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	24	13
<b>Udbytter i alt</b>	<b>13.032</b>	<b>8.490</b>
<b>4. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	73.117	33.759
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	10	-151
Valutakonti	-829	-567
Øvrige aktiver/passiver	-17	15
Handelsomkostninger	-397	-453
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>71.884</b>	<b>32.604</b>
<b>5. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-437	-458
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	41	5
<b>Handelsomkostninger i alt</b>	<b>-397</b>	<b>-453</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK		1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Gebyrer til depotselskab	3	0	1	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	594	0	444	0
Fast administrationshonorar	1.034	0	592	0
I alt opdeltede adm.omk.	1.631	0	1.037	0
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>		<b>1.631</b>		<b>1.037</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>7. Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	1.408	942
<b>Skat i alt</b>	<b>1.408</b>	<b>942</b>

	31.12.2017 1.000 DKK		31.12.2016 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
<b>8. Investorerne formue</b>				
Investorerne formue primo	3.702.492	362.185	2.486.340	222.817
Emissioner i året	3.147.000	323.436	2.118.284	170.906
Indløsninger i året	-1.111.030	-115.754	-902.132	-71.605
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.718		966
Overførsel af periodens resultat		81.872		39.101
<b>Investorerne formue i alt</b>	<b>5.738.462</b>	<b>653.457</b>	<b>3.702.492</b>	<b>362.185</b>

### Supplerende noter

	31-12-2017	31-12-2016
<b>Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,8	99,4
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	0,2
Finansielle instrumenter i alt	95,9	99,6
Øvrige aktiver og passiver	4,1	0,4
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.

Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

## Global Emerging Markets Index Fund – Accumulating KL

	Global Emerging Markets Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W		Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W		Global Emerging Markets Index Fund, osuslaji EUR W		Global Emerging Markets Index, klass SEK W	
	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016
<b>Klassens resultatposter i 1.000 DKK</b>								
Andel af resultat af fællesporteføljen	24.510	14.654	3.800	1.904	49.722	21.306	5.472	2.273
Klassespecifikke transaktioner:								
Administrationsomkostninger	-457	-383	-75	-56	-984	-538	-115	-59
<b>Klassens resultat</b>	<b>24.053</b>	<b>14.271</b>	<b>3.725</b>	<b>1.848</b>	<b>48.738</b>	<b>20.768</b>	<b>5.357</b>	<b>2.214</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Klassens finansielle poster i pct.</b>								
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,8	99,4	95,8	99,4	95,8	99,4	95,8	99,4
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
Finansielle instrumenter i alt	95,9	99,6	95,9	99,6	95,9	99,6	95,9	99,6
Øvrige aktiver og passiver	4,1	0,4	4,1	0,4	4,1	0,4	4,1	0,4
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Klassens formueværdi i 1.000 DKK</b>								
Investorerens formue primo	120.351	104.628	19.827	12.699	203.514	89.210	18.493	16.279
Emissioner i året	2.821	1.446	1.957	9.082	299.959	160.377	18.698	0
Indløsninger i året	-7.601	0	-12.440	-3.855	-95.713	-67.750	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	40	5	56	52	1.549	909	73	0
Overførsel af periodens resultat	24.053	14.271	3.725	1.848	48.738	20.768	5.357	2.214
<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>139.664</b>	<b>120.351</b>	<b>13.125</b>	<b>19.827</b>	<b>458.047</b>	<b>203.514</b>	<b>42.621</b>	<b>18.493</b>
<b>Antal andele</b>								
Andele primo året	1.008.550	996.015	211.674	154.013	2.282.268	1.136.312	200.000	200.000
Emissioner i året	20.132	12.535	18.516	105.695	2.925.664	2.000.054	182.688	0
Indløsninger i året	-57.154	0	-113.866	-48.034	-940.010	-854.098	0	0
<b>Andele ultimo året</b>	<b>971.528</b>	<b>1.008.550</b>	<b>116.324</b>	<b>211.674</b>	<b>4.267.922</b>	<b>2.282.268</b>	<b>382.688</b>	<b>200.000</b>

## Global Emerging Markets Index Fund – Accumulating KL

### Global Emerging Markets Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Hongkong	20,5%
Akkumulerende	Syd Korea	14,2%
Introduceret: August 2015	Taiwan	10,4%
Risikoindikator [1-7]: 6	Indien	8,1%
Benchmark: MSCI Emerging Markets inkl. nettoudbytter	USA	7,3%
Fondskode: DK0060608032	Sydafrika	6,5%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Brasilien	6,3%
	Rusland	3,1%
	Mexico	2,7%
	Øvrige	21,0%
	Active share	7,04

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i DKK [pct.]	20,48	13,60	5,05	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	20,75	14,10	6,48	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	143,77	119,33	105,05	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	24.053	14.271	4.774	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,35	0,35	0,35	-	-
ÅOP	0,48	0,48	0,50	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	139.664	120.351	104.628	-	-
Antal andele	971.528	1.008.550	996.015	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Global Emerging Markets Index Fund, klasse NOK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Hongkong	20,5%
Akkumulerende	Syd Korea	14,2%
Introduceret: August 2015	Taiwan	10,4%
Risikoindikator [1-7]: 5	Indien	8,1%
Benchmark: MSCI Emerging Markets inkl. nettoudbytter målt i NOK	USA	7,3%
Fondskode: DK0060608115	Sydafrika	6,5%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Brasilien	6,3%
	Rusland	3,1%
	Mexico	2,7%
	Øvrige	21,0%
	Active share	7,04

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i NOK [pct.]	30,16	7,65	6,24	-	-
Benchmarkafkast i NOK [pct.]	30,45	8,13	8,57	-	-
Indre værdi [NOK pr. andel]	148,86	114,37	106,24	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	3.725	1.848	607	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,35	0,35	0,35	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	13.125	19.827	12.699	-	-
Antal andele	116.324	211.674	154.013	-	-
Stykstørrelse i NOK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Global Emerging Markets Index Fund, osuuslaji EUR W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Hongkong	20,5%
Akkumulerende	Syd Korea	14,2%
Introduceret: August 2015	Taiwan	10,4%
Risikoindikator [1-7]: 6	Indien	8,1%
Benchmark: MSCI Emerging Markets incl. net dividends measured in EUR	USA	7,3%
Fondskode: DK0060609436	Sydafrika	6,5%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Brasilien	6,3%
	Rusland	3,1%
	Mexico	2,7%
	Øvrige	21,0%
	Active share	7,04

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i EUR [pct.]	20,19	14,00	5,20	-	-
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	20,59	14,51	6,50	-	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	14,41	11,99	10,52	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	48.738	20.768	670	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,35	0,35	0,35	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	458.047	203.514	89.210	-	-
Antal andele	4.267.922	2.282.268	1.136.312	-	-
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Global Emerging Markets Index, klass SEK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Hongkong	20,5%
Akkumulerende	Syd Korea	14,2%
Introduceret: August 2015	Taiwan	10,4%
Risikoindikator [1-7]: 6	Indien	8,1%
Benchmark: MSCI Emerging Markets inkl. nettoudbytter målt i SEK	USA	7,3%
Fondskode: DK0060609352	Sydafrika	6,5%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Brasilien	6,3%
	Rusland	3,1%
	Mexico	2,7%
	Øvrige	21,0%
	Active share	7,04

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i SEK [pct.]	23,43	19,29	-0,11	-	-
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	23,73	19,81	1,16	-	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	147,08	119,16	99,89	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	5.357	2.214	822	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,35	0,35	0,35	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	42.621	18.493	16.279	-	-
Antal andele	382.688	200.000	200.000	-	-
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

## Japan Index Fund – Accumulating KL

Investerer indeksbaseret i japanske aktier. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorenes afkast.

### Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Japan Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W

Japan Index Fund – Akkumulerende, klasse NOK W

Japan Index Fund, klass SEK W

Japan Index Fund, osuuslaji EUR W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Japan Index Fund, klass SEK W	15-04-2015	SEK	11,34	11,74	-0,40
Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	15-04-2015	EUR	8,50	8,91	-0,41
Japan Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W	15-04-2015	DKK	0,00	9,05	-9,05
Japan Index Fund – Akkumulerende, klasse NOK W	26-08-2015	NOK	17,38	17,82	-0,44

Afdeling / Klasse	Evaluering	Forventning *
Japan Index Fund – Akkumulerende, klasse NOK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Japan Index Fund, klass SEK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

\* Pga. forskellig valutakursudvikling i EUR (DKK) hhv. SEK og NOK kan det absolutte afkast være forskelligt og derfor forskellig evaluering af forventning i nogle år.

## Japan Index Fund – Accumulating KL

# Japan Index Fund – Accumulating KL

### Afdelingsberetning

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit "Investeringsmarkederne i 2017", "Overordnede forventninger til Investeringsmarkederne i 2018" og "Risici samt risikostyring" for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af særlige risici ved markedsudviklingen i 2018 fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved denne investering henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [danskeinvest.dk](http://danskeinvest.dk).

### Risikoprofil

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici. Placering på risikoindikatoren – jf. omtalen foran i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring" fremgår af skemaet nedenfor med profil.

De risikofaktorer som investor i særlig grad skal være opmærksom på har indflydelse på investeringernes værdi fremgår skemaet "Risikofaktorer" i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring".

Da afdelingen investerer i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i, eller som har hovedaktivitet i, eller som er noteret på børser/markedspladser i Japan, har afdelingen en investeringsmæssig risiko i forhold til udviklingen på japanske aktier. Afdelingne afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor afkastet.

### Markedet

Der sås generelt en stigende tendens på det japanske aktiemarked i 2017. Efter en lidt svag udvikling i første kvartal steg markedet gennem resten af året specielt i fjerde kvartal.

Nedgangen i starten af året kunne henføres til en svækkelse af yennen samt usikkerhed forbundet med den politiske udvikling i USA. En langtrukket proces med at reformere sundhedslovgivningen sænkede investorernes forventninger til øgede offentlige investeringer og skattelettelser. Samtidig skærpede den amerikanske præsident Donald Trump kritikken af Japans pengepolitik og den manglende balance i handlen med biler mellem de to lande. Den japanske yen steg med 5 pct. over for dollaren i årets første kvartal efter udtalelser fra Trump og indikationer fra den amerikanske centralbanks rentekomite om, at der ville blive gennemført tre renteforhøjelser i årets løb.

Fra medio april og fremefter tog det økonomiske opsving fart og positive resultater i selskaberne og en lempelig pengepolitik gav kursstigninger på markederne. USA og Kina, som er Japans to

største samhandelspartnere, klarede sig særdeles godt i den periode. Daiwa 200-indekset, som består af de største aktier noteret på fondsbørsen i Tokyo, viste en årlig vækst på 27 pct. i selskabernes overskud i perioden fra januar til september. Den japanske centralbank (BoJ) fastholdt sin meget lempelige pengepolitik, mens andre større centralbanker begyndte at tale om en udfasning af deres lempelige tiltag.

### Vurdering af resultatet

Der var en tilfredsstillende overensstemmelse mellem afdelingens afkast og udviklingen i benchmark.

### Særlige risici ved markedsudviklingen i 2018

En fortsat lempelig finans- og pengepolitik forventes at fastholde den globale vækst på et højt niveau i 2018. Dog forventes den økonomiske vækst at være aftagende. Vækstudsigterne i Kina vil bære præg af kommunistpartiets forsøg på at dæmme op for strukturelle problemer. Disse politiske tiltag forventes at sænke væksten i 2018. I USA er der risiko for, at presset på arbejdsmarkedet tiltager. Dette kan give anledning til flere vækstdæmpende renteforhøjelser og dermed give afledte negative reaktioner. I Europa er den politiske risiko særlig aktuel omkring Spanien og Italien. Endvidere er vilkårene i forbindelse med Storbritanniens udtrædelse af EU fortsat uafklarede. Usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling vil kunne give anledning til en negativ stemning på aktiemarkederne. De afledte effekter på de globale finansielle markeder af en stramning af pengepolitikken i USA, Japan eller EU er en betydelig risikofaktor. Afslutningen af årelang ekspansiv global pengepolitik indikerer således en markant ændring efter en lang periode med rentefald. En intensivering i rentestigningerne, blandt andet drevet af ændringen i den førte økonomiske politik, kan give usikkerhed på aktiemarkederne. Udviklingen på råvaremarkederne - og i særdeleshed i olieprisen - samt valutabevægelser kan få såvel positive som negative afledte effekter på aktiemarkederne.

Vi vurderer, at en af de største risici for det japanske marked vil være en kraftig styrkelse af yennen som følge af eksterne faktorer, herunder den politik, som præsident Trump vil føre i USA, samt forringede vilkår på de nye markeder. Selvom vi tror, at USA's økonomiske politik vil have en positive nettoeffekt på Japan, er vi fortsat bekymrede om den handelspolitik, Trump-regeringen vil føre. Selvom situationen lige nu ser ganske stabil ud på kapitalmarkederne, kan pludselige bevægelser ofte udløse uro på de nye markeder. Hvis nogen af ovennævnte eksterne risici skulle udløse kraftige kursfald, vil yennen styrkes markant, hvilket vil medføre et fald på markedet i Tokyo.

En vending i de stigende obligationsrenter i USA udgør også fortsat en risiko. Forventninger om finanspolitiske lempelser og stigende inflation har fået obligationsrenterne til at skyde i vejret verden over. Disse markedstendenser er gunstige for Japan, da det har lettet deflationspresset og svækket yennen. Hvis renten på et tidspunkt skulle styrtdykke, vil det gå hårdt ud over rentefølsomme aktier, som f.eks. banker og forsikringselskaber, samt eksportvirksomheder, der nyder godt af en svag yen.



---

## *Japan Index Fund – Accumulating KL*

---

### **Forventninger til markedet samt strategi**

Vi forventer, at aktiemarkederne vil udvikle sig positivt, omend i mindre udstrækning end i de forgangne år på grund af den forventede afmatning af de økonomiske vækstrater. Samtidig forventer vi i perioder stigende og faldende risikoaversion drevet af den økonomiske udvikling globalt, det stigende fokus på centralbankernes pengepolitiske ageren i de udviklede økonomier samt den geopolitiske situation globalt.

Vi forventer, at de japanske aktier i 2018 vil fortsætte den opadgående tendens takket være udviklingen i den globale økonomi, stigende indtjening i selskaberne, en erhvervsvenlig politik og fortsatte tiltag til selskabsretlige reformer.

En solid global økonomi i kombination med en svækkelse af yennen bør give et yderligere løft til selskabernes indtjening i 2018.

Da premierminister Abe nyder stor opbakning i befolkningen – den siddende koalitionsregering sidder på to tredjedeles flertal af både Underhuset og Overhuset – er regeringen nu i stand til at føre en vækstfremmende økonomisk politik uden nogen større modstand. Vi forventer, at den japanske centralbank (BoJ) vil fastholde sin meget lempelige pengepolitik, mens andre større centralbanker begynder at indføre stramminger. Der er tegn på, at centralbanken vil fortsætte med at opkøbe børsnoterede fonde (ETF).

Afdelingen følger en passiv investeringsstrategi, hvor investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i det valgte benchmark. For 2018 er det forventningen, at afdelingen opnår et positivt afkast, der er lidt lavere end udviklingen i det valgte benchmark, idet omkostningerne trækkes fra i afkastet.

## Japan Index Fund - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1.-31.12.2017 1.000 DKK	1.1.-31.12.2016 1.000 DKK
1	Renter og udbytter		
	Renteindtægter	0	0
2	Renteudgifter	-3	-5
3	Udbytter	20.736	18.820
	<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>20.733</b>	<b>18.815</b>
4	Kursgevinster og -tab		
	Kapitalandele	74.886	29.895
	Valutakonti	-1.618	37
	Øvrige aktiver/passiver	-53	8
5	Handelsomkostninger	-129	-184
	<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>73.087</b>	<b>29.756</b>
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>93.820</b>	<b>48.571</b>
6	Administrationsomkostninger	-2.988	-2.538
	<b>Resultat før skat</b>	<b>90.832</b>	<b>46.033</b>
7	Skat	-3.161	-2.822
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>87.671</b>	<b>43.211</b>
	Resultatdisponering		
	Overført til formuen	87.671	43.211
	<b>Disponeret i alt</b>	<b>87.671</b>	<b>43.211</b>

Balance		31.12.2017 1.000 DKK	31.12.2016 1.000 DKK
<b>Aktiver</b>			
<b>Likvide midler</b>			
	Indestående i depotselskab	2.993	6.388
	<b>Likvide midler i alt</b>	<b>2.993</b>	<b>6.388</b>
<b>Kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.214.198	996.315
	<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>1.214.198</b>	<b>996.315</b>
<b>Andre aktiver</b>			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.430	1.237
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	15.069	0
	Aktuelle skatteaktiver	0	53
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>16.499</b>	<b>1.290</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.233.691</b>	<b>1.003.993</b>
<b>Passiver</b>			
8	Investorenes formue	1.233.495	1.001.416
<b>Anden gæld</b>			
	Skyldige omkostninger	162	50
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	33	2.527
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>195</b>	<b>2.577</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.233.691</b>	<b>1.003.993</b>

## Japan Index Fund - Accumulating KL

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoreultat [t.DKK]*	87.671	43.211	-16.952	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,00	0,02	0,02	-	-
Investorerne formue [t.DKK]	1.233.495	1.001.416	863.184	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>1. Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	0	0
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Renteudgifter</b>		
Andre renteudgifter	3	5
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>3</b>	<b>5</b>
<b>3. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	20.736	18.820
<b>Udbytter i alt</b>	<b>20.736</b>	<b>18.820</b>
<b>4. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	74.886	29.895
Valutakonti	-1.618	37
Øvrige aktiver/passiver	-53	8
Handelsomkostninger	-129	-184
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>73.087</b>	<b>29.756</b>
<b>5. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-259	-184
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	130	0
<b>Handelsomkostninger i alt</b>	<b>-129</b>	<b>-184</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK		1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	1.337	0	1.269	0
Fast administrationshonorar	1.651	0	1.269	0
I alt opdeltede adm.omk.	2.988	0	2.538	0
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>		<b>2.988</b>		<b>2.538</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>7. Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	3.161	2.822
<b>Skat i alt</b>	<b>3.161</b>	<b>2.822</b>

	31.12.2017 1.000 DKK		31.12.2016 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
<b>8. Investorerne formue</b>				
Investorerne formue primo	13.199.085	1.001.416	11.902.131	863.184
Emissioner i året	4.244.429	341.498	2.830.134	200.859
Indløsninger i året	-2.261.467	-197.746	-1.533.180	-106.298
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		657		461
Overførsel af periodens resultat		87.671		43.211
<b>Investorerne formue i alt</b>	<b>15.182.047</b>	<b>1.233.495</b>	<b>13.199.085</b>	<b>1.001.416</b>

### Supplerende noter

	31-12-2017	31-12-2016
<b>Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Borsnoterede finansielle instrumenter	98,4	99,5
Finansielle instrumenter i alt	98,4	99,5
Øvrige akiver og passiver	1,6	0,5
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

## Japan Index Fund - Accumulating KL

	Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W		Japan Index Fund - Akkumulerende, klasse NOK W		Japan Index Fund, klass SEK W		Japan Index Fund, osuuslaji EUR W	
	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016
<b>Klassens resultatposter i 1.000 DKK</b>								
Andel af resultat af fællesporteføljen	3.295	4.866	1.564	1.189	7.603	978	78.198	38.715
Klassespecifikke transaktioner:								
Administrationsomkostninger	-33	-269	-60	-49	-174	-54	-2.721	-2.165
<b>Klassens resultat</b>	<b>3.262</b>	<b>4.596</b>	<b>1.504</b>	<b>1.140</b>	<b>7.429</b>	<b>924</b>	<b>75.476</b>	<b>36.550</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Klassens finansielle poster i pct.</b>								
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,4	99,5	98,4	99,5	98,4	99,5	98,4	99,5
Finansielle instrumenter i alt	98,4	99,5	98,4	99,5	98,4	99,5	98,4	99,5
Øvrige akiver og passiver	1,6	0,5	1,6	0,5	1,6	0,5	1,6	0,5
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Klassens formueværdi i 1.000 DKK</b>								
Investorerens formue primo	98.562	93.966	18.424	13.666	19.819	18.895	864.610	736.656
Emissioner i året	0	0	11.941	3.828	177.215	0	152.342	197.031
Indløsninger i året	-101.930	0	-1.151	-216	-4.493	0	-90.172	-106.082
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	105	0	17	6	229	0	305	455
Overførsel af periodens resultat	3.262	4.596	1.504	1.140	7.429	924	75.476	36.550
<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>-0</b>	<b>98.562</b>	<b>30.735</b>	<b>18.424</b>	<b>200.199</b>	<b>19.819</b>	<b>1.002.562</b>	<b>864.610</b>
<b>Antal andele</b>								
Andele primo året	1.000.000	1.000.000	197.985	154.037	251.410	251.410	11.749.690	10.496.684
Emissioner i året	0	0	118.056	46.565	2.141.671	0	1.984.702	2.783.569
Indløsninger i året	-1.000.000	0	-12.044	-2.617	-55.954	0	-1.193.470	-1.530.563
<b>Andele ultimo året</b>	<b>0</b>	<b>1.000.000</b>	<b>303.997</b>	<b>197.985</b>	<b>2.337.127</b>	<b>251.410</b>	<b>12.540.923</b>	<b>11.749.690</b>

## Japan Index Fund – Accumulating KL

### Japan Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Industri 21,4%	Active share 2,05
Akkumulerende	Varige forbrugsgoder/service 20,3%	
Introduceret: April 2015	Finans 12,8%	
Risikoindikator [1-7]: 6	Informationsteknologi 12,8%	
Benchmark: MSCI Japan inkl. nettoudbytter	Dagligvarer 7,7%	
Fondskode: DK0060608388	Sundhed 7,0%	
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Råvarer 6,7%	
	Telekommunikation 4,8%	
	Ejendomsselskaber 3,9%	
	Øvrige 2,7%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i DKK [pct.]	0,00	4,89	-6,03	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	9,05	5,05	-5,62	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	0,00	98,56	93,97	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	3.262	4.596	-6.284	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
ÅOP	0,35	0,35	0,34	-	-
Investorenes formue [t.DKK]	0	98.563	93.966	-	-
Antal andele	0	1.000.000	1.000.000	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Japan Index Fund – Akkumulerende, klasse NOK W

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Industri 21,4%	Active share 2,05
Akkumulerende	Varige forbrugsgoder/service 20,3%	
Introduceret: August 2015	Finans 12,8%	
Risikoindikator [1-7]: 6	Informationsteknologi 12,8%	
Benchmark: MSCI Japan inkl. nettoudbytter målt i NOK	Dagligvarer 7,7%	
Fondskode: DK0060644771	Sundhed 7,0%	
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Råvarer 6,7%	
	Telekommunikation 4,8%	
	Ejendomsselskaber 3,9%	
	Øvrige 2,7%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i NOK [pct.]	17,38	-0,60	14,31	-	-
Benchmarkafkast i NOK [pct.]	17,82	-0,44	15,67	-	-
Indre værdi [NOK pr. andel]	133,37	113,63	114,31	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	1.504	1.140	1.535	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorenes formue [t.DKK]	30.735	18.424	13.666	-	-
Antal andele	303.997	197.985	154.037	-	-
Stykstørrelse i NOK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Japan Index Fund, klass SEK W

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Industri 21,4%	Active share 2,05
Akkumulerende	Varige forbrugsgoder/service 20,3%	
Introduceret: April 2015	Finans 12,8%	
Risikoindikator [1-7]: 6	Informationsteknologi 12,8%	
Benchmark: MSCI Japan inkl. nettoudbytter målt i SEK	Dagligvarer 7,7%	
Fondskode: DK0060609519	Sundhed 7,0%	
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Råvarer 6,7%	
	Telekommunikation 4,8%	
	Ejendomsselskaber 3,9%	
	Øvrige 2,7%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i SEK [pct.]	11,34	10,15	-7,77	-	-
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	11,74	10,32	-7,47	-	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	113,11	101,59	92,23	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	7.429	924	-1.025	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorenes formue [t.DKK]	200.199	19.819	18.895	-	-
Antal andele	2.337.127	251.410	251.410	-	-
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Japan Index Fund, osuuslaji EUR W

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Industri 21,4%	Active share 2,05
Akkumulerende	Varige forbrugsgoder/service 20,3%	
Introduceret: April 2015	Finans 12,8%	
Risikoindikator [1-7]: 6	Informationsteknologi 12,8%	
Benchmark: MSCI Japan incl. net dividends measured in EUR	Dagligvarer 7,7%	
Fondskode: DK0060609782	Sundhed 7,0%	
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Råvarer 6,7%	
	Telekommunikation 4,8%	
	Ejendomsselskaber 3,9%	
	Øvrige 2,7%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i EUR [pct.]	8,50	5,24	-5,96	-	-
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	8,91	5,44	-5,55	-	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	10,74	9,90	9,40	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	75.476	36.550	-11.177	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorenes formue [t.DKK]	1.002.562	864.610	736.656	-	-
Antal andele	12.540.923	11.749.690	10.496.684	-	-
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

## Norway Index Fund – Accumulating KL

Investerer indeksbaseret i norske aktier.

**Afdelingen udbydes i følgende klasser:**

Norway Index Fund, klasse NOK W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Norway Index Fund, klasse NOK W	23-04-2015	NOK	16,59	17,05	-0,46

Afdeling / Klasse	Evaluering	Forventning
Norway Index Fund, klasse NOK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

## Norway Index Fund – Accumulating KL

# Norway Index Fund – Accumulating KL

### Afdelingsberetning

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit "Investeringsmarkederne i 2017", "Overordnede forventninger til Investeringsmarkederne i 2018" og "Risici samt risikostyring" for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af særlige risici ved markedsudviklingen i 2018 fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved denne investering henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [danskeinvest.dk](http://danskeinvest.dk).

### Risikoprofil

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici. Placering på risikoindikatoren – jf. omtalen foran i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring" fremgår af skemaet nedenfor med profil.

De risikofaktorer som investor i særlig grad skal være opmærksom på har indflydelse på investeringernes værdi fremgår skemaet "Risikofaktorer" i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring".

Da afdelingne investerer i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i, eller som har hovedaktivitet i, eller som er noteret på børser/markedspladser i Norge, har afdelingen en investeringsmæssig risiko i forhold til udviklingen på norske aktier.

### Markedet

En stigende vækst godt hjulpet af en stigende oliepris, en lempelig pengepolitik og en svag valuta fik aktiemarkedet til at stige pænt i 2018. Dette til trods for at boligmarkedet er begyndt at vise svaghedstegn. Det var især finanssektoren, olie producenter og industrisektoren, der bidrog med høje afkast. Derimod trak konsumentvarer, dele af informationsteknologisektoren og olie service branchen ned. På selskabsniveau var der selskaber som Kongsberg Automotive Holding, Statoil 7 og Storebrand som trak indekset op, mens Seadrill, Opera Software ASA og Norwegian Air Shuttle ASA havde et svært år og trak indekset ned.

### Vurdering af resultatet

Der var en tilfredsstillende overensstemmelse mellem afdelingens afkast og udviklingen i benchmark.

### Særlige risici ved markedsudviklingen i 2018

En fortsat lempelig finans- og pengepolitik forventes at fastholde den globale vækst på et højt niveau i 2018. Dog forventes den økonomiske vækst at være aftagende. Vækstudsigerne i Kina vil bære præg af kommunistpartiets forsøg på at dæmme op for strukturelle problemer. Disse

politiske tiltag vil sænke væksten i 2018. I USA er der risiko for at presset på arbejdsmarkedet tiltager. Dette kan give anledning til flere vækstdæmpende renteforhøjelser og dermed give afledte negative reaktioner. I Europa er den politiske risiko særlig aktuell omkring Spanien og Italien. Endvidere er vilkårene i forbindelse med Storbritanniens udtrædelse af EU fortsat uafklarede. Usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling vil kunne give anledning til en negativ stemning på aktiemarkederne. De afledte effekter på de globale finansielle markeder af en stramning af pengepolitikken i USA, Japan eller EU er en betydelig risikofaktor. Afslutningen af årelang ekspansiv global pengepolitik indikerer således en markant ændring efter en lang periode med rentefald. En intensivering i rentestigningerne, blandt andet drevet af ændringen i den førte økonomiske politik, kan give usikkerhed på aktiemarkederne. Udviklingen på råvaremarkederne - og i særdeleshed i olieprisen - samt valutabevægelser kan få såvel positive som negative afledte effekter på aktiemarkederne.

For Norge er der ligeledes en risiko ved et yderligere fald i boligpriserne og evt. en strammere pengepolitik i løbet af året. Dette kan påvirke aktiemarkedet negativt.

### Forventninger til markedet samt strategi

Vi forventer, at aktiemarkederne vil udvikle sig positivt, omend i mindre udstrækning end i de forgangne år grundet styrkelsen af euroen overfor US-dollar og afmatningen i de økonomiske vækstrater. Samtidig forventer vi i perioder stigende og faldende risikoaversion drevet af den økonomiske udvikling globalt og i Europa, det stigende fokus på den europæiske centralbanks pengepolitiske ageren samt den geopolitiske udvikling globalt.

Afdelingen følger en passiv investeringsstrategi, hvor investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i det valgte benchmark. For 2018 er det forventningen, at afdelingen opnår et positivt afkast, der er lidt lavere end udviklingen i det valgte benchmark, idet omkostningerne trækkes fra i afkastet.

## Norway Index Fund - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1.-31.12.2017 1.000 NOK	1.1.-31.12.2016 1.000 NOK
<b>Renter og udbytter</b>			
1	Renteindtægter	2	2
2	Renteudgifter	0	0
3	Udbytter	2.160	2.106
<b>Renter og udbytter i alt</b>		<b>2.162</b>	<b>2.108</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>			
4	Kapitalandele	8.095	5.246
	Valutakonti	0	-3
5	Handelsomkostninger	-38	-55
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>		<b>8.056</b>	<b>5.188</b>
<b>Indtægter i alt</b>		<b>10.218</b>	<b>7.295</b>
6	Administrationsomkostninger	-187	-130
<b>Resultat før skat</b>		<b>10.032</b>	<b>7.165</b>
7	Skat	-9	-14
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>10.022</b>	<b>7.151</b>
<b>Resultatdisponering</b>			
	Overført til formuen	10.022	7.151
<b>Disponeret i alt</b>		<b>10.022</b>	<b>7.151</b>

Balance		31.12.2017 1.000 NOK	31.12.2016 1.000 NOK
<b>Aktiver</b>			
<b>Likvide midler</b>			
	Indestående i depotselskab	384	102
<b>Likvide midler i alt</b>		<b>384</b>	<b>102</b>
<b>Kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	1.751	1.031
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	86.221	45.380
<b>Kapitalandele i alt</b>		<b>87.973</b>	<b>46.411</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>88.357</b>	<b>46.513</b>
<b>Passiver</b>			
8	Investorenes formue	88.346	46.511
<b>Anden gæld</b>			
	Skyldige omkostninger	11	2
<b>Anden gæld i alt</b>		<b>11</b>	<b>2</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>88.357</b>	<b>46.513</b>



## Norway Index Fund - Accumulating KL

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoreultat [t.NOK]*	10.022	7.151	-1.017	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,26	0,42	0,16	-	-
Investorerens formue [t.NOK]	88.346	46.511	26.301	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1.- 31.12.2017 1.000 NOK	1.1.- 31.12.2016 1.000 NOK
<b>1. Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	2	2
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>2. Renteudgifter</b>		
Andre renteudgifter	0	0
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	26	41
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.134	2.065
<b>Udbytter i alt</b>	<b>2.160</b>	<b>2.106</b>
<b>4. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	108	295
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.987	4.951
Valutakonti	0	-3
Handelsomkostninger	-38	-55
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>8.056</b>	<b>5.188</b>
<b>5. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-38	-55
<b>Handelsomkostninger i alt</b>	<b>-38</b>	<b>-55</b>

	1.1.-31.12.2017 1.000 NOK		1.1.-31.12.2016 1.000 NOK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	82	0	65	0
Fast administrationshonorar	105	0	65	0
I alt opdelte adm.omk.	187	0	130	0
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>		<b>187</b>		<b>130</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 NOK	1.1.- 31.12.2016 1.000 NOK
<b>7. Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	9	14
<b>Skat i alt</b>	<b>9</b>	<b>14</b>

	31.12.2017 1.000 NOK		31.12.2016 1.000 NOK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
<b>8. Investorerens formue</b>				
Investorerens formue primo	437.912	46.511	274.401	26.301
Emissioner i året	399.315	45.413	383.644	33.781
Indløsninger i året	-123.812	-13.689	-220.133	-20.804
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		89		82
Overførsel af periodens resultat		10.022		7.151
<b>Investorerens formue i alt</b>	<b>713.415</b>	<b>88.346</b>	<b>437.912</b>	<b>46.511</b>

### Supplerende noter

	31-12-2017	31-12-2016
<b>Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Borsnoterede finansielle instrumenter	99,6	99,8
Finansielle instrumenter i alt	99,6	99,8
Øvrige akiver og passiver	0,4	0,2
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

## Norway Index Fund – Accumulating KL

### Norway Index Fund, klasse NOK W

	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016
<b>Klassens resultatposter i 1.000 NOK</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	10.209	7.281
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-187	-130
<b>Klassens resultat</b>	<b>10.022</b>	<b>7.151</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Klassens finansielle poster i pct.</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,6	99,8
Finansielle instrumenter i alt	99,6	99,8
Øvrige aktiver og passiver	0,4	0,2
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Klassens formueværdi i 1.000 NOK</b>		
Investorerne formue primo	46.511	26.301
Emissioner i året	45.413	33.781
Indløsninger i året	-13.689	-20.804
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	89	82
Overførsel af periodens resultat	10.022	7.151
<b>Investorerne formue ultimo</b>	<b>88.346</b>	<b>46.511</b>
<b>Antal andele</b>		
Andele primo året	437.912	274.401
Emissioner i året	399.315	383.644
Indløsninger i året	-123.812	-220.133
<b>Andele ultimo året</b>	<b>713.415</b>	<b>437.912</b>

## Norway Index Fund – Accumulating KL

### Norway Index Fund, klasse NOK W

Profil	Branchefordeling	Negletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Energi 21,3%	Active share 2,56
Akkumulerende	Finans 20,5%	
Introduceret: April 2015	Råvarer 14,0%	
Risikoindikator [1-7]: 5	Dagligvarer 13,8%	
Benchmark: Oslo Stock Exchange Mutual Fund index (OSEFX) målt i NOK	Telekommunikation 8,3%	
Fondskode: DK0060608461	Industri 7,8%	
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Varige forbrugsgoder/service 6,7%	
	Informationsteknologi 4,4%	
	Ejendomsselskaber 2,4%	
	Øvrige 0,9%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Negletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i NOK [pct.]	16,59	10,81	-4,15	-	-
Benchmarkafkast i NOK [pct.]	17,05	11,50	-3,12	-	-
Indre værdi [NOK pr. andel]	123,84	106,21	95,85	-	-
Nettoreultat [t.NOK]	10.022	7.151	-1.017	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorerens formue [t.NOK]	88.346	46.511	26.301	-	-
Antal andele	713.415	437.912	274.401	-	-
Stykstørrelse i NOK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Negletal er omregnet til helårstal.

## Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL

Investerer indeksbaseret i aktier i Pacific inkl. Canada ex. Japan. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorenes afkast.

### Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende klasse DKK W

Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, kl. SEK W

Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuulaji EUR W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, kl. SEK W	28-04-2015	SEK	9,49	9,44	0,05
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuulaji EUR W	28-04-2015	EUR	6,69	6,67	0,02
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende klasse DKK W	28-04-2015	DKK	6,86	6,81	0,05

Afdeling / Klasse	Evaluering	Forventning *
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende klasse DKK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, kl. SEK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuulaji EUR W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

\* Pga. forskellig valutakursudvikling i EUR (DKK) hhv. SEK og NOK kan det absolutte afkast være forskelligt og derfor forskellig evaluering af forventning i nogle år.

## *Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund – Accumulating KL*

# *Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund – Accumulating KL*

### **Afdelingsberetning**

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit "Investeringsmarkederne i 2017", "Overordnede forventninger til Investeringsmarkederne i 2018" og "Risici samt risikostyring" for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af særlige risici ved markedsudviklingen i 2018 fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved denne investering henvises til gældende prospekt, der kan hentes på danskeinvest.dk.

### **Risikoprofil**

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici. Placering på risikoindikatoren – jf. omtalen foran i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring" fremgår af skemaet nedenfor med profil.

De risikofaktorer som investor i særlig grad skal være opmærksom på har indflydelse på investeringernes værdi fremgår skemaet "Risikofaktorer" i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring".

Da afdelingen investerer i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i, eller som har hovedaktivitet i, eller som er noteret på børser/markedspladser i Canada og Pacific ex. Japan, har afdelingen en investeringsmæssig risiko i forhold til udviklingen på aktier fra New Zealand, Australien, Hong Kong, Singapore og Canada. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor afkastet.

### **Markedet**

Et synkront globalt opsving blandt alle de store økonomier samt et finansiel system, som igen er i stand til at understøtte økonomien, har været grundstenene i den gode udvikling. I USA steg aktiemarkedet med 6,6 procent. Dette i et økonomisk miljø hvor den amerikanske centralbank leverede tre renteforhøjelser. Sidst på året kom så skattereformen i USA, der gav betydelige skattelettelser til erhvervslivet. Sammen med fortsat solide niveauer for de ledende makroøkonomiske nøgletal hævede det vækstforventningerne til den amerikanske økonomi. Det europæiske aktiemarked havde endnu et godt år, og leverede et afkast på 10,4 procent i 2017. Den økonomiske vækst i euroland overraskede markant positivt i 2017. Investeringslysten var det manglende element i det hidtil svage opsving. I 2017 ændrede dette sig, da både virksomhedsinvesteringer og byggeaktiviteten overraskede positivt. På den politiske front bød

året også på flere udfald, som blev modtaget positivt af markedet, heriblandt præsidentvalget i Frankrig, der blev fortolket som et tilvalg af reformer. Den europæiske centralbank ændrede som ventet ikke ved rentesatserne, omend en plan for reduktion af obligationsopkøb blev fremlagt. Udviklingen på det japanske aktiemarked i 2017 var understøttet af den ekspansive pengepolitik samt en gradvis forbedring af den økonomiske vækst. I oktober cementerede premierminister Shinzo Abe sin politiske magt gennem den klare valgsejr til underhuset. Dette blev modtaget positivt af aktiemarkedet, da det letter vejen for yderligere politiske tiltag og reformer i landet. Det japanske aktiemarked leverede et afkast på 9,0 procent i 2017.

Aktier fra de nye markeder Markets leverede i 2017 et afkast på 20,8 procent, hvilket betød at regionen for andet år i træk steg mere end det globale aktiemarked. Dette var drevet en generel stærk global økonomi, en positiv udvikling for de fleste råvarer, samt en general svagere USD. Også en stærk udvikling inden for it-sektoren understøttede markedet. Under præsident Xi Jinpings lederskab, formåede Kina at modgå bekymringer omkring en aftagende økonomisk vækst, delvis drevet af tidligere ekspansive pengepolitiske tiltag. I Brasilien formåede centralbanken og regeringen igennem forskellige tiltag at løfte økonomien ud af dens værste recession i 100 år. Det på trods af den politiske uro som opstod i forbindelse med korruptionsanklagerne imod præsident Temer midt på året.

### **Vurdering af resultatet**

Der var en tilfredsstillende overensstemmelse mellem afdelingens afkast og udviklingen i benchmark.

### **Særlige risici ved markedsudviklingen i 2018**

En fortsat lempelig finans- og pengepolitik forventes at fastholde den globale vækst på et højt niveau i 2018. Dog forventes den økonomiske vækst at være aftagende. Vækstudsigterne i Kina vil bære præg af kommunistpartiets forsøg på at dæmme op for strukturelle problemer. Disse politiske tiltag forventes at sænke væksten i 2018. I USA er der risiko for, at presset på arbejdsmarkedet tiltager. Dette kan give anledning til flere vækstdæmpende renteforhøjelser og dermed give afledte negative reaktioner. I Europa er den politiske risiko særlig aktuell omkring Spanien og Italien. Endvidere er vilkårene i forbindelse med Storbritanniens udtrædelse af EU fortsat uafklarede. Usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling vil kunne give anledning til en negativ stemning på aktiemarkederne. De afledte effekter på de globale finansielle markeder af en stramning af pengepolitikken i USA, Japan eller EU er en betydelig risikofaktor. Afslutningen af årelang ekspansiv global pengepolitik indikerer således en markant ændring efter en lang periode med rentefald. En intensivning i rentestigningerne, blandt andet drevet af ændringen i den førte økonomiske politik, kan give usikkerhed på aktiemarkederne. Udviklingen på råvaremarkederne - og i særdeleshed i olieprisen - samt valutabevægelser kan få såvel positive som negative afledte effekter på aktiemarkederne.

### **Forventninger til markedet samt strategi**

Vi forventer, at aktiemarkederne vil udvikle sig positivt, omend i mindre udstrækning end i de forgangne år på grund af den forventede afmatning af de økonomiske vækstrater. Samtidig forventer vi i perioder stigende og faldende risikoaversion drevet af den økonomiske udvikling

---

## *Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL*

---

globalt, det stigende fokus på centralbankernes pengepolitiske ageren i de udviklede økonomier samt den geopolitiske situation globalt.

Afdelingen følger en passiv investeringsstrategi, hvor investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i det valgte benchmark. For 2018 er det forventningen, at afdelingen opnår et positivt afkast, der er lidt lavere end udviklingen i det valgte benchmark, idet omkostningerne trækkes fra i afkastet.

## Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1.-31.12.2017 1.000 DKK	1.1.-31.12.2016 1.000 DKK
1	Renter og udbytter		
	Renteindtægter	9	10
2	Renteudgifter	-14	-3
3	Udbytter	31.072	19.542
	<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>31.068</b>	<b>19.549</b>
4	Kursgevinster og -tab		
	Kapitalandele	21.238	70.171
	Valutakonti	-317	377
	Øvrige aktiver/passiver	0	0
5	Handelsomkostninger	-41	-31
	<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>20.879</b>	<b>70.518</b>
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>51.947</b>	<b>90.066</b>
6	Administrationsomkostninger	-2.380	-1.572
	<b>Resultat før skat</b>	<b>49.567</b>	<b>88.495</b>
7	Skat	-1.779	-1.212
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>47.788</b>	<b>87.283</b>
	Resultatdisponering		
	Overført til formuen	47.788	87.283
	<b>Disponeret i alt</b>	<b>47.788</b>	<b>87.283</b>

Balance		31.12.2017 1.000 DKK	31.12.2016 1.000 DKK
<b>Aktiver</b>			
<b>Likvide midler</b>			
	Indestående i depotselskab	2.700	1.696
	<b>Likvide midler i alt</b>	<b>2.700</b>	<b>1.696</b>
<b>Kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	991.352	635.866
	<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>991.352</b>	<b>635.866</b>
<b>Andre aktiver</b>			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.023	1.068
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	197	0
	Aktuelle skatteaktiver	22	13
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>2.243</b>	<b>1.081</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>996.294</b>	<b>638.643</b>
<b>Passiver</b>			
8	Investorenes formue	996.163	638.609
<b>Anden gæld</b>			
	Skyldige omkostninger	131	34
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>131</b>	<b>34</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>996.294</b>	<b>638.643</b>

## Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoreultat [t.DKK]*	47.788	87.283	-95.131	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,02	0,02	0,08	-	-
Investorerne formue [t.DKK]	996.163	638.609	487.880	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>1. Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	9	10
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
<b>2. Renteudgifter</b>		
Andre renteudgifter	14	3
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>14</b>	<b>3</b>
<b>3. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	31.072	19.542
<b>Udbytter i alt</b>	<b>31.072</b>	<b>19.542</b>
<b>4. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	21.238	70.171
Valutakonti	-317	377
Øvrige aktiver/passiver	0	0
Handelsomkostninger	-41	-31
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>20.879</b>	<b>70.518</b>
<b>5. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-381	-87
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	340	57
<b>Handelsomkostninger i alt</b>	<b>-41</b>	<b>-31</b>

	1.1.-31.12.2017 1.000 DKK		1.1.-31.12.2016 1.000 DKK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Gebyrer til depotselskab	0	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	1.063	0	786	0
Fast administrationshonorar	1.317	0	786	0
<b>I alt opdeltede adm.omk.</b>	<b>2.380</b>	<b>0</b>	<b>1.572</b>	<b>0</b>
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>		<b>2.380</b>		<b>1.572</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>7. Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	1.779	1.212
<b>Skat i alt</b>	<b>1.779</b>	<b>1.212</b>

	31.12.2017 1.000 DKK		31.12.2016 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
<b>8. Investorerne formue</b>				
Investorerne formue primo	6.868.330	638.609	6.183.371	487.880
Emissioner i året	4.438.821	406.157	705.833	65.118
Indløsninger i året	-1.022.616	-96.874	-20.874	-1.741
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		483		69
Overførsel af periodens resultat		47.788		87.283
<b>Investorerne formue i alt</b>	<b>10.284.535</b>	<b>996.163</b>	<b>6.868.330</b>	<b>638.609</b>

### Supplerende noter

	31-12-2017	31-12-2016
<b>Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Borsnoterede finansielle instrumenter	99,5	99,6
Finansielle instrumenter i alt	99,5	99,6
Øvrige akiver og passiver	0,5	0,4
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.



## Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL

	Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende klasse DKK W		Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, kl. SEK W		Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuustaji EUR W	
	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016
<b>Klassens resultatposter i 1.000 DKK</b>						
Andel af resultat af fællesporteføljen	45.595	83.474	4.103	3.057	470	2.323
Klassespecifikke transaktioner:						
Administrationsomkostninger	-2.138	-1.477	-212	-54	-30	-41
<b>Klassens resultat</b>	<b>43.457</b>	<b>81.997</b>	<b>3.891</b>	<b>3.003</b>	<b>440</b>	<b>2.282</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Klassens finansielle poster i pct.</b>						
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,5	99,6	99,5	99,6	99,5	99,6
Finansielle instrumenter i alt	99,5	99,6	99,5	99,6	99,5	99,6
Øvrige akiver og passiver	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Klassens formueværdi i 1.000 DKK</b>						
Investorerne formue primo	603.346	457.902	20.035	17.032	15.228	12.946
Emissioner i året	273.832	65.118	132.325	0	0	0
Indløsninger i året	-86.762	-1.741	-461	0	-9.651	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	348	69	127	0	8	0
Overførsel af periodens resultat	43.457	81.997	3.891	3.003	440	2.282
<b>Investorerne formue ultimo</b>	<b>834.221</b>	<b>603.346</b>	<b>155.917</b>	<b>20.035</b>	<b>6.025</b>	<b>15.228</b>
<b>Antal andele</b>						
Andele primo året	6.385.712	5.700.753	266.618	266.618	216.000	216.000
Emissioner i året	2.757.654	705.833	1.681.167	0	0	0
Indløsninger i året	-880.587	-20.874	-6.029	0	-136.000	0
<b>Andele ultimo året</b>	<b>8.262.779</b>	<b>6.385.712</b>	<b>1.941.756</b>	<b>266.618</b>	<b>80.000</b>	<b>216.000</b>

## Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Accumulating KL

### Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund - Akkumulerende klasse DKK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Canada	44,2%
Akkumulerende	Australien	32,2%
Introduceret: April 2015	Hongkong	15,3%
Risikoindikator [1-7]: 6	Singapore	7,1%
Benchmark: MSCI Pacific ex. Japan inkl. nettoudbytter og MSCI Canada inkl. nettoudbytter rebalanceret dagligt i forhold til markedsværdi	New Zealand	0,8%
Fondskode: DK0060608545	Øvrige	0,5%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management		Active share 2,85

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i DKK [pct.]	6,86	17,63	-19,68	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	6,81	17,78	-20,06	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	100,96	94,48	80,32	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	43.457	81.997	-89.201	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
ÅOP	0,35	0,36	0,35	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	834.221	603.346	457.902	-	-
Antal andele	8.262.779	6.385.712	5.700.753	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, kl. SEK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Canada	44,2%
Akkumulerende	Australien	32,2%
Introduceret: April 2015	Hongkong	15,3%
Risikoindikator [1-7]: 5	Singapore	7,1%
Benchmark: MSCI Pacific ex. Japan inkl. nettoudbytter og MSCI Canada inkl. nettoudbytter rebalanceret dagligt i forhold til markedsværdi	New Zealand	0,8%
Fondskode: DK0060609865	Øvrige	0,5%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management		Active share 2,85

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i SEK [pct.]	9,49	23,52	-21,60	-	-
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	9,44	23,68	-22,53	-	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	106,03	96,84	78,40	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	3.891	3.003	-2.778	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	155.917	20.035	17.032	-	-
Antal andele	1.941.756	266.618	266.618	-	-
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### Pacific incl. Canada ex. Japan Index Fund, osuuslaji EUR W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Canada	44,2%
Akkumulerende	Australien	32,2%
Introduceret: April 2015	Hongkong	15,3%
Risikoindikator [1-7]: 6	Singapore	7,1%
Benchmark: MSCI Pacific ex. Japan incl. net dividends and MSCI Canada incl. net dividends, rebalanced daily compared to the market value, measured in EUR	New Zealand	0,8%
Fondskode: DK0060609949	Øvrige	0,5%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management		Active share 2,85

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i EUR [pct.]	6,69	18,06	-19,69	-	-
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	6,67	18,21	-20,09	-	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	10,12	9,48	8,03	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	440	2.282	-3.151	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	6.025	15.228	12.946	-	-
Antal andele	80.000	216.000	216.000	-	-
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

## Sweden Index Fund – Accumulating KL

Investerer indeksbaseret i svenske aktier.

### Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Sweden Index Fund, klass SEK W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Sweden Index Fund, klass SEK W	23-04-2015	SEK	9,71	10,04	-0,33

Afdeling / Klasse	Evaluering	Forventning
Sweden Index Fund, klass SEK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

## Sweden Index Fund – Accumulating KL

# Sweden Index Fund - Accumulating KL

### Afdelingsberetning

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit "Investeringsmarkederne i 2017", "Overordnede forventninger til Investeringsmarkederne i 2018" og "Risici samt risikostyring" for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af særlige risici ved markedsudviklingen i 2018 fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved denne investering henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [danskeinvest.dk](http://danskeinvest.dk).

### Risikoprofil

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici. Placering på risikoindikatoren – jf. omtalen foran i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring" fremgår af skemaet nedenfor med profil.

De risikofaktorer som investor i særlig grad skal være opmærksom på har indflydelse på investeringernes værdi fremgår skemaet "Risikofaktorer" i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring".

Da afdelingen investerer i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i, eller som har hovedaktivitet i, eller som er noteret på børser/markedspladser i Sverige, har afdelingen en investeringsmæssig risiko i forhold til udviklingen på svenske aktier.

### Markedet

Det svenske aktiemarked havde et godt år med pæne stigninger. En solid vækst en meget lempelig pengepolitik og en svækkelse af kronen var med til at understøtte udviklingen i det svenske aktiemarked. Boligmarkedet viste derimod begyndende svaghed. De bedste sektorer var konsumentvarer, ejendomme og telekommunikation. Derimod var der problemer for sektorerne forbrugsgoder og energi, der begge gav negative afkast. På selskabsniveau bidrog selskaberne Volvo AB, Atlas Copco AB Sandvik AB og Hexagon AB alle positivt til markedsudviklingen. Derimod bidrog Hennes & Mauritz AB, Svenska Handelsbanken AB og SwedBank AB alle negativt til det svenske aktiemarked.

### Vurdering af resultatet

Der var en tilfredsstillende overensstemmelse mellem afdelingens afkast og udviklingen i benchmark.

### Særlige risici ved markedsudviklingen i 2018

En fortsat lempelig finans- og pengepolitik forventes at fastholde den globale vækst på et højt niveau i 2018. Dog forventes den økonomiske vækst at være aftagende. Vækstudsigterne i Kina vil bære præg af kommunistpartiets forsøg på at dæmme op for strukturelle problemer. Disse politiske tiltag vil sænke væksten i 2018. I USA er der risiko for at presset på arbejdsmarkedet tiltager. Dette kan give anledning til flere vækstdæmpende renteforhøjelser og dermed give afledte negative reaktioner. I Europa er den politiske risiko særlig aktuel omkring Spanien og Italien. Endvidere er vilkårene i forbindelse med Storbritanniens udtrædelse af EU fortsat uafklarede. Usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling vil kunne give anledning til en negativ stemning på aktiemarkedene. De afledte effekter på de globale finansielle markeder af en stramning af pengepolitikken i USA, Japan eller EU er en betydelig risikofaktor. Afslutningen af årelang ekspansiv global pengepolitik indikerer således en markant ændring efter en lang periode med rentefald. En intensivering i rentestigningerne, blandt andet drevet af ændringen i den førte økonomiske politik, kan give usikkerhed på aktiemarkedene. Udviklingen på råvaremarkederne - og i særdeleshed i olieprisen - samt valutabevægelser kan få såvel positive som negative afledte effekter på aktiemarkedene.

For Sverige er der en risiko for, at Riksbanken vil begynde at stramme pengepolitikken, selvom det på nuværende tidspunkt ser ud til at dette først vil ske i 2019. En anden risiko er den begyndende svaghed i Boligmarkedet. Begge dele kan have en negativ påvirkning på aktiemarkedet.

### Forventninger til markedet samt strategi

Vi forventer, at aktiemarkedene vil udvikle sig positivt, omend i mindre udstrækning end i de forgangne år grundet styrkelsen af euroen overfor US-dollar og afmatningen i de økonomiske vækstrater. Samtidig forventer vi i perioder stigende og faldende risikoaversion drevet af den økonomiske udvikling globalt og i Europa, det stigende fokus på den europæiske centralbanks pengepolitiske ageren samt den geopolitiske udvikling globalt.

For Sverige forventer vi kun en gradvis exit fra den lempelige pengepolitik, med den første renteforhøjelse tidligst i 2019.

Afdelingen følger en passiv investeringsstrategi, hvor investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i det valgte benchmark. For 2018 er det forventningen, at afdelingen opnår et positivt afkast, der er lidt lavere end udviklingen i det valgte benchmark, idet omkostningerne trækkes fra i afkastet.

## Sweden Index Fund - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1.-31.12.2017 1.000 SEK	1.1.-31.12.2016 1.000 SEK
1	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	0	0
2	Udbytter	43.398	17.196
	<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>43.398</b>	<b>17.196</b>
3	Kursgevinster og -tab		
	Kapitalandele	7.668	38.095
	Valutakonti	0	0
4	Handelsomkostninger	-108	-131
	<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>7.561</b>	<b>37.964</b>
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>50.959</b>	<b>55.161</b>
5	Administrationsomkostninger	-1.918	-1.285
	<b>Resultat før skat</b>	<b>49.041</b>	<b>53.875</b>
6	Skat	-117	-42
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>48.924</b>	<b>53.833</b>
	Resultatdisponering		
	Overført til formuen	48.924	53.833
	<b>Disponeret i alt</b>	<b>48.924</b>	<b>53.833</b>

Balance		31.12.2017 1.000 SEK	31.12.2016 1.000 SEK
<b>Aktiver</b>			
<b>Likvide midler</b>			
	Indestående i depotselskab	-8.504	1.230
	<b>Likvide midler i alt</b>	<b>-8.504</b>	<b>1.230</b>
<b>Kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	690.671	519.481
	<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>690.671</b>	<b>519.481</b>
<b>Andre aktiver</b>			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	10.509	0
	Aktuelle skatteaktiver	80	9
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>10.598</b>	<b>9</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>692.765</b>	<b>520.720</b>
<b>Passiver</b>			
7	Investorenes formue	692.672	520.692
<b>Anden gæld</b>			
	Skyldige omkostninger	93	27
	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>93</b>	<b>27</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>692.765</b>	<b>520.720</b>

## Sweden Index Fund – Accumulating KL

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoreultat [t.SEK]*	48.924	53.833	-8.362	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,06	0,13	0,03	-	-
Investorerne formue [t.SEK]	692.672	520.692	235.200	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1.- 31.12.2017 1.000 SEK	1.1.- 31.12.2016 1.000 SEK
<b>1. Renteudgifter</b>		
Andre renteudgifter	0	0
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	43.398	17.196
<b>Udbytter i alt</b>	<b>43.398</b>	<b>17.196</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.649	38.095
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	19	0
Valutakonti	0	0
Handelsomkostninger	-108	-131
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>7.561</b>	<b>37.964</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-108	-131
<b>Handelsomkostninger i alt</b>	<b>-108</b>	<b>-131</b>

	1.1.-31.12.2017 1.000 SEK		1.1.-31.12.2016 1.000 SEK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
<b>5. Administrationsomkostninger</b>				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	854	0	643	0
Fast administrationshonorar	1.064	0	643	0
I alt opdelt adm.omk.	1.918	0	1.285	0
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>		<b>1.918</b>		<b>1.285</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 SEK	1.1.- 31.12.2016 1.000 SEK
<b>6. Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	117	42
<b>Skat i alt</b>	<b>117</b>	<b>42</b>

	31.12.2017 1.000 SEK		31.12.2016 1.000 SEK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
<b>7. Investorerne formue</b>				
Investorerne formue primo	5.373.062	520.692	2.641.413	235.200
Emissioner i året	1.627.423	173.308	2.999.452	254.955
Indløsninger i året	-485.423	-50.490	-267.804	-23.538
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		238		242
Overførsel af periodens resultat		48.924		53.833
<b>Investorerne formue i alt</b>	<b>6.515.062</b>	<b>692.672</b>	<b>5.373.062</b>	<b>520.692</b>

### Supplerende noter

	31-12-2017	31-12-2016
<b>Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,7	99,8
Finansielle instrumenter i alt	99,7	99,8
Øvrige akiver og passiver	0,3	0,2
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investerings procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

## Sweden Index Fund – Accumulating KL

### Sweden Index Fund, klass SEK W

1.1.2017-  
31.12.2017

1.1.2016-  
31.12.2016

#### Klassens resultatposter i 1.000 SEK

Andel af resultat af fællesporteføljen	50.842	55.118
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-1.918	-1.285
<b>Klassens resultat</b>	<b>48.924</b>	<b>53.833</b>

31.12.2017

31.12.2016

#### Klassens finansielle poster i pct.

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,7	99,8
Finansielle instrumenter i alt	99,7	99,8
Øvrige akiver og passiver	0,3	0,2
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

#### Klassens formueværdi i 1.000 SEK

Investorerne formue primo	520.692	235.200
Emissioner i året	173.308	254.955
Indløsninger i året	-50.490	-23.538
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	238	242
Overførsel af periodens resultat	48.924	53.833
<b>Investorerne formue ultimo</b>	<b>692.672</b>	<b>520.692</b>

#### Antal andele

Andele primo året	5.373.062	2.641.413
Emissioner i året	1.627.423	2.999.452
Indløsninger i året	-485.423	-267.804
<b>Andele ultimo året</b>	<b>6.515.062</b>	<b>5.373.062</b>

## Sweden Index Fund – Accumulating KL

### Sweden Index Fund, klass SEK W

Profil	Branchefordeling	Negletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Industri 32,4%	Active share 0,38
Akkumulerende	Finans 26,5%	
Introduceret: April 2015	Varige forbrugsgoder/service 10,1%	
Risikoindikator [1-7]: 5	Informationsteknologi 6,5%	
Benchmark: OMX Stockholm Benchmark Cap GI målt i SEK	Dagligvarer 6,2%	
Fondskode: DK0060610012	Råvarer 5,4%	
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Sundhed 4,3%	
	Ejendomsselskaber 3,9%	
	Telekommunikation 3,8%	
	Øvrige 0,9%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Negletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i SEK [pct.]	9,71	8,83	-10,96	-	-
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	10,04	9,17	-10,90	-	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	106,32	96,91	89,04	-	-
Nettoresultat [t.SEK]	48.924	53.833	-8.362	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorerens formue [t.SEK]	692.672	520.692	235.200	-	-
Antal andele	6.515.062	5.373.062	2.641.413	-	-
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Negletal er omregnet til helårstal.



## USA Index Fund – Accumulating KL

Investerer indeksbaseret i amerikanske aktier. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

### Afdelingen udbydes i følgende klasser:

USA Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W

USA Index Fund, klass SEK W

USA Index Fund, klasse NOK W

USA Index Fund, osuuslaji EUR W

USA Index Fund, osuuslaji EUR W h

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
USA Index Fund, klasse NOK W	28-04-2015	NOK	15,41	15,16	0,25
USA Index Fund, klass SEK W	28-04-2015	SEK	9,44	9,22	0,22
USA Index Fund, osuuslaji EUR W	28-04-2015	EUR	6,64	6,45	0,19
USA Index Fund, osuuslaji EUR W h	28-04-2015	EUR	19,21	18,74	0,47
USA Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W	28-04-2015	DKK	6,80	6,59	0,21

Afdeling / Klasse	Evaluering	Forventning *
USA Index Fund - Akkumulerende, klasse DKK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.
USA Index Fund, klass SEK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
USA Index Fund, klasse NOK W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
USA Index Fund, osuuslaji EUR W	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.
USA Index Fund, osuuslaji EUR W h	Afkast var således tilfredsstillende i forhold til benchmark.	Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

\* Pga. forskellig valutakursudvikling i EUR (DKK) hhv. SEK og NOK kan det absolutte afkast være forskelligt og derfor forskellig evaluering af forventning i nogle år.

## USA Index Fund – Accumulating KL

# USA Index Fund – Accumulating KL

### Afdelingsberetning

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit "Investeringsmarkederne i 2017", "Overordnede forventninger til Investeringsmarkederne i 2018" og "Risici samt risikostyring" for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af særlige risici ved markedsudviklingen i 2018 fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved denne investering henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [danskeinvest.dk](http://danskeinvest.dk).

### Risikoprofil

I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikoforhold og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering og styring af disse risici. Placering på risikoindikatoren – jf. omtalen foran i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring" fremgår af skemaet nedenfor med profil.

De risikofaktorer som investor i særlig grad skal være opmærksom på har indflydelse på investeringernes værdi fremgår skemaet "Risikofaktorer" i årsrapportens afsnit "Risici samt risikostyring".

Da afdelingen investerer i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i, eller som har hovedaktivitet i, eller som er noteret på børser/markedspladser i USA, har afdelingen en investeringsmæssig risiko i forhold til udviklingen på amerikanske aktier. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor afkastet.

### Markedet

Der var stigninger i 9 ud af 11 sektorer i benchmark. Det største bidrag i benchmark kom fra IT, efterfulgt af materialer og forbrugsgoder. Energi og telekommunikation udviste som de eneste sektorer fald henover året. De såkaldte vækstaktier klarede sig i modsætning til sidste år mærkbart bedre end value-aktier, hvilket kan ses i udviklingen for indeksene for value-aktier (+1,7 pct.) og vækstaktier (+17,4 pct.).

Markedet viste fortsat store udsving i årets løb, hvor politisk usikkerhed dominerede overskrifterne på verdensplan, mens økonomien udviklede sig positivt i stort set alle de større økonomier. Olieprisen nåede sit højeste leje i to år efter, at 200 mennesker blev tilbageholdt i Saudi-Arabien som led i en undersøgelse om korruption og underslæb. Landets statsadvokat udtalte, at der var blevet svindlet for mindst USD 100 mia. i løbet af årtier. Sammenbruddet i forhandlingerne om dannelsen af en ny koalitionsregering i Tyskland øgede sandsynligheden for, at Tyskland i højere grad vil rette opmærksomheden mod indenrigspolitiske spørgsmål og skabe usikkerhed om, hvorvidt man på stats- og regeringsplan kan komme videre med europæiske

integrationstiltag. I november fortsatte debatten om en skattereform i USA, hvor lovforslag i Repræsentanternes Hus og Senatet indebar markante lettelser i person- og virksomhedsskattesatserne.

### Vurdering af resultatet

Der var en tilfredsstillende overensstemmelse mellem afdelingens afkast og udviklingen i benchmark.

### Særlige risici ved markedsudviklingen i 2018

En fortsat lempelig finans- og pengepolitik forventes at fastholde den globale vækst på et højt niveau i 2018. Dog forventes den økonomiske vækst at være aftagende. Vækstudsigterne i Kina vil bære præg af kommunistpartiets forsøg på at dæmme op for strukturelle problemer. Disse politiske tiltag forventes at sænke væksten i 2018. I USA er der risiko for, at presset på arbejdsmarkedet tiltager. Dette kan give anledning til flere vækstdæmpende renteforhøjelser og dermed give afledte negative reaktioner. I Europa er den politiske risiko særlig aktuel omkring Spanien og Italien. Endvidere er vilkårene i forbindelse med Storbritanniens udtrædelse af EU fortsat uafklarede. Usikkerhed med hensyn til den økonomiske udvikling vil kunne give anledning til en negativ stemning på aktiemarkederne. De afledte effekter på de globale finansielle markeder af en stramning af pengepolitikken i USA, Japan eller EU er en betydelig risikofaktor. Afslutningen af årelang ekspansiv global pengepolitik indikerer således en markant ændring efter en lang periode med rentefald. En intensivering i rentestigningerne, blandt andet drevet af ændringen i den førte økonomiske politik, kan give usikkerhed på aktiemarkederne. Udviklingen på råvaremarkederne - og i særdeleshed i olieprisen - samt valutabevægelser kan få såvel positive som negative afledte effekter på aktiemarkederne.

Skattereformen i USA bør skabe øget vækst i amerikansk økonomi på tærsklen til 2018 i takt med, at erhvervstilliden øges, og virksomhederne får mere kapital til at investere i fremtidig vækst. Topprioriteterne synes at være gennemførelsen af skattereformen, øgede infrastrukturinvesteringer, bekæmpelse af terrorisme og bevarelse af amerikanske arbejdspladser. Mindre offentlig regulering og vækstfremmende tiltag står også højt på dagsordenen.

### Forventninger til markedet samt strategi

Vi forventer, at aktiemarkederne vil udvikle sig positivt, omend i mindre udstrækning end i de forgangne år på grund af den forventede afmatning af de økonomiske vækstrater. Samtidig forventer vi i perioder stigende og faldende risikoaversion drevet af den økonomiske udvikling globalt, det stigende fokus på centralbankernes pengepolitiske ageren i de udviklede økonomier samt den geopolitiske situation globalt.

---

## *USA Index Fund – Accumulating KL*

---

Afdelingen følger en passiv investeringsstrategi, hvor investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i det valgte benchmark. For 2018 er det forventningen, at afdelingen opnår et positivt afkast, der er lidt lavere end udviklingen i det valgte benchmark, idet omkostningerne trækkes fra i afkastet.

## USA Index Fund - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1.-31.12.2017 1.000 DKK	1.1.-31.12.2016 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter</b>			
1	Renteindtægter	176	-47
2	Renteudgifter	-28	-18
3	Udbytter	37.252	20.849
<b>Renter og udbytter i alt</b>		<b>37.400</b>	<b>20.785</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>			
4	Kapitalandele	132.233	83.480
	Afledte finansielle instr.	9.608	-3.733
	Valutakonti	1.357	-189
	Øvrige aktiver/passiver	-356	46
5	Handelsomkostninger	0	-267
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>		<b>142.842</b>	<b>79.336</b>
<b>Indtægter i alt</b>		<b>180.242</b>	<b>100.120</b>
6	Administrationsomkostninger	-4.255	-2.322
<b>Resultat før skat</b>		<b>175.987</b>	<b>97.798</b>
7	Skat	-4.149	-2.567
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>171.837</b>	<b>95.231</b>
<b>Resultatdisponering</b>			
	Overført til formuen	171.837	95.231
<b>Disponeret i alt</b>		<b>171.837</b>	<b>95.231</b>

Balance		31.12.2017 1.000 DKK	31.12.2016 1.000 DKK
<b>Aktiver</b>			
<b>Likvide midler</b>			
	Indestående i depotselskab	-31.201	4.754
<b>Likvide midler i alt</b>		<b>-31.201</b>	<b>4.754</b>
<b>Kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.957.764	627.062
<b>Kapitalandele i alt</b>		<b>3.957.764</b>	<b>627.062</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.518	38
<b>Afledte finansielle instrumenter i alt</b>		<b>2.518</b>	<b>38</b>
<b>Andre aktiver</b>			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.643	707
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	98.552	0
	Aktuelle skatteaktiver	178	79
<b>Andre aktiver i alt</b>		<b>102.373</b>	<b>786</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>4.031.455</b>	<b>632.641</b>
<b>Passiver</b>			
8	Investorenes formue	4.030.920	630.645
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	1.962
<b>Afledte finansielle instrumenter i alt</b>		<b>0</b>	<b>1.962</b>
<b>Anden gæld</b>			
	Skyldige omkostninger	534	33
<b>Anden gæld i alt</b>		<b>534</b>	<b>33</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>4.031.455</b>	<b>632.641</b>

## USA Index Fund - Accumulating KL

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoreultat [t.DKK]*	171.837	95.231	309	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,00	0,00	0,02	-	-
Investorerne formue [t.DKK]	4.030.920	630.645	747.058	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>1. Renteindtægter</b>		
Indestående i depotselskab	176	19
Andre renteindtægter	0	-66
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>176</b>	<b>-47</b>
<b>2. Renteudgifter</b>		
Andre renteudgifter	28	18
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>28</b>	<b>18</b>
<b>3. Udbytter</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	37.252	20.849
<b>Udbytter i alt</b>	<b>37.252</b>	<b>20.849</b>
<b>4. Kursgevinster og -tab</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	132.233	83.480
Terminsfremretninger/futures m.m.	9.608	-3.733
Valutakonti	1.357	-189
Øvrige aktiver/passiver	-356	46
Handelsomkostninger	0	-267
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>142.842</b>	<b>79.336</b>
<b>5. Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-1.463	-1.203
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.463	936
<b>Handelsomkostninger i alt</b>	<b>0</b>	<b>-267</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK		1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Gebyrer til depotselskab	12	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	1.782	0	1.161	0
Fast administrationshonorar	2.461	0	1.161	0
I alt opdeltede adm.omk.	4.255	0	2.322	0
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>		<b>4.255</b>		<b>2.322</b>

	1.1.- 31.12.2017 1.000 DKK	1.1.- 31.12.2016 1.000 DKK
<b>7. Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	4.149	2.567
<b>Skat i alt</b>	<b>4.149</b>	<b>2.567</b>

	31.12.2017 1.000 DKK		31.12.2016 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
<b>8. Investorernes formue</b>				
Investorerne formue primo	6.906.342	630.645	8.195.008	747.058
Emissioner i året	41.338.390	4.169.607	10.515.117	883.120
Indløsninger i året	-10.144.374	-946.436	-11.803.783	-1.095.809
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		5.267		1.046
Overførsel af periodens resultat		171.837		95.231
<b>Investorerne formue i alt</b>	<b>38.100.358</b>	<b>4.030.920</b>	<b>6.906.342</b>	<b>630.645</b>

### Supplerende noter

	31-12-2017	31-12-2016
<b>Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,2	99,4
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	-0,3
Finansielle instrumenter i alt	98,2	99,1
Øvrige aktiver og passiver	1,8	0,9
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

## USA Index Fund – Accumulating KL

	USA Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W		USA Index Fund, klass SEK W		USA Index Fund, klasse NOK W		USA Index Fund, osuuslaji EUR W	
	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016	1.1.2017- 31.12.2017	1.1.2016- 31.12.2016
<b>Klassens resultatposter i 1.000 DKK</b>								
Andel af resultat af fællesporteføljen	51.726	20.407	14.586	1.655	17.343	9.727	74.084	56.311
Klassespecifikke transaktioner:								
Administrationsomkostninger	-1.578	-945	-425	-36	-488	-150	-1.435	-910
<b>Klassens resultat</b>	<b>50.148</b>	<b>19.462</b>	<b>14.161</b>	<b>1.619</b>	<b>16.856</b>	<b>9.577</b>	<b>72.648</b>	<b>55.401</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Klassens finansielle poster i pct.</b>								
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,2	99,4	98,2	99,4	98,2	99,4	98,2	99,4
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,1	-0,3
Finansielle instrumenter i alt	98,2	99,1	98,2	99,1	98,2	99,1	98,2	99,1
Øvrige aktiver og passiver	1,8	0,9	1,8	0,9	1,8	0,9	1,8	0,9
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Klassens formueværdi i 1.000 DKK</b>								
Investorerens formue primo	193.372	559.809	13.362	11.743	58.060	18.224	260.144	81.607
Emissioner i året	1.962.416	391.902	858.186	0	277.717	61.702	929.391	406.440
Indløsninger i året	-173.197	-778.183	-41.961	0	-49.836	-31.539	-649.782	-283.845
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.646	382	1.094	0	398	96	1.918	541
Overførsel af periodens resultat	50.148	19.462	14.161	1.619	16.856	9.577	72.648	55.401
<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>2.034.384</b>	<b>193.372</b>	<b>844.843</b>	<b>13.362</b>	<b>303.194</b>	<b>58.060</b>	<b>614.319</b>	<b>260.144</b>
<b>Antal andele</b>								
Andele primo året	1.726.244	5.686.624	150.000	150.000	584.709	208.805	3.116.235	1.110.966
Emissioner i året	16.770.702	3.900.540	9.166.646	0	2.761.571	730.637	11.137.339	5.560.029
Indløsninger i året	-1.492.645	-7.860.920	-437.143	0	-487.802	-354.733	-7.362.339	-3.554.760
<b>Andele ultimo året</b>	<b>17.004.301</b>	<b>1.726.244</b>	<b>8.879.503</b>	<b>150.000</b>	<b>2.858.478</b>	<b>584.709</b>	<b>6.891.236</b>	<b>3.116.235</b>

## USA Index Fund - Accumulating KL

### USA Index Fund, osuuslaji EUR W h

1.1.2017-  
31.12.2017

1.1.2016-  
31.12.2016

#### Klassens resultatposter i 1.000 DKK

Andel af resultat af fællesporteføljen	8.746	13.185
Klassespecifikke transaktioner:		
Terminsforetninger	9.608	-3.733
Administrationsomkostninger	-329	-281
<b>Klassens resultat</b>	<b>18.024</b>	<b>9.172</b>

31.12.2017

31.12.2016

#### Klassens finansielle poster i pct.

Børsnoterede finansielle instrumenter	98,2	99,4
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	-0,3
Finansielle instrumenter i alt	98,2	99,1
Øvrige aktiver og passiver	1,8	0,9
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

#### Klassens formueværdi i 1.000 DKK

Investorerens formue primo	105.707	75.675
Emissioner i året	141.897	23.076
Indløsninger i året	-31.659	-2.242
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	211	26
Overførsel af periodens resultat	18.024	9.172
<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>234.180</b>	<b>105.707</b>

#### Antal andele

Andele primo året	1.329.155	1.038.613
Emissioner i året	1.502.130	323.912
Indløsninger i året	-364.445	-33.370
<b>Andele ultimo året</b>	<b>2.466.840</b>	<b>1.329.155</b>



## USA Index Fund – Accumulating KL

### USA Index Fund – Akkumulerende, klasse DKK W

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Informationsteknologi 24,1%	Active share 3,51
Akkumulerende	Finans 14,9%	
Introduceret: April 2015	Sundhed 13,5%	
Risikoindikator [1-7]: 5	Varige forbrugsgoder/service 12,8%	
Benchmark: MSCI USA Index incl. nettoudbytter	Industri 9,7%	
Fondskode: DK0060608628	Dagligvarer 8,1%	
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Energi 6,0%	
	Råvarer 3,1%	
	Ejendomsselskaber 2,9%	
	Øvrige 5,0%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i DKK [pct.]	6,80	13,79	-1,56	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	6,59	13,80	-2,30	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	119,64	112,02	98,44	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	50.148	19.462	-874	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
ÅOP	0,34	0,35	0,34	-	-
Investoreernes formue [t.DKK]	2.034.384	193.372	559.809	-	-
Antal andele	17.004.301	1.726.244	5.686.624	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### USA Index Fund, klass SEK W

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Informationsteknologi 24,1%	Active share 3,51
Akkumulerende	Finans 14,9%	
Introduceret: April 2015	Sundhed 13,5%	
Risikoindikator [1-7]: 5	Varige forbrugsgoder/service 12,8%	
Benchmark: MSCI Europe inkl. nettoudbytter målt i SEK	Industri 9,7%	
Fondskode: DK0060610285	Dagligvarer 8,1%	
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Energi 6,0%	
	Råvarer 3,1%	
	Ejendomsselskaber 2,9%	
	Øvrige 5,0%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i SEK [pct.]	9,44	19,49	-3,93	-	-
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	9,22	19,50	-4,50	-	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	125,64	114,80	96,07	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	14.161	1.619	-176	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investoreernes formue [t.DKK]	844.843	13.362	11.743	-	-
Antal andele	8.879.503	150.000	150.000	-	-
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### USA Index Fund, klasse NOK W

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Informationsteknologi 24,1%	Active share 3,51
Akkumulerende	Finans 14,9%	
Introduceret: April 2015	Sundhed 13,5%	
Risikoindikator [1-7]: 5	Varige forbrugsgoder/service 12,8%	
Benchmark: MSCI USA Index incl. nettoudbytter målt i NOK	Industri 9,7%	
Fondskode: DK0060610525	Dagligvarer 8,1%	
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Energi 6,0%	
	Råvarer 3,1%	
	Ejendomsselskaber 2,9%	
	Øvrige 5,0%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i NOK [pct.]	15,41	7,82	12,45	-	-
Benchmarkafkast i NOK [pct.]	15,16	7,84	11,82	-	-
Indre værdi [NOK pr. andel]	139,92	121,24	112,45	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	16.856	9.577	-237	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investoreernes formue [t.DKK]	303.194	58.060	18.224	-	-
Antal andele	2.858.478	584.709	208.805	-	-
Stykstørrelse i NOK	100	100	100	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

### USA Index Fund, osuulaji EUR W

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Informationsteknologi 24,1%	Active share 3,51
Akkumulerende	Finans 14,9%	
Introduceret: April 2015	Sundhed 13,5%	
Risikoindikator [1-7]: 5	Varige forbrugsgoder/service 12,8%	
Benchmark: MSCI USA Index incl. net dividends measure in EUR	Industri 9,7%	
Fondskode: DK0060610368	Dagligvarer 8,1%	
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	Energi 6,0%	
	Råvarer 3,1%	
	Ejendomsselskaber 2,9%	
	Øvrige 5,0%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i EUR [pct.]	6,64	14,06	-1,57	-	-
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	6,45	14,21	-2,33	-	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	11,97	11,23	9,84	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	72.648	55.401	1.685	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investoreernes formue [t.DKK]	614.319	260.145	81.607	-	-
Antal andele	6.891.236	3.116.235	1.110.966	-	-
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

## USA Index Fund – Accumulating KL

### USA Index Fund, osuuslaji EUR W h

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Informationsteknologi 24,1%	Active share 3,51
Akkumulerende	Finans 14,9%	
Introduceret: April 2015	Sundhed 13,5%	
Risikoindikator [1-7]: 5	Varige forbrugsgoder/service 12,8%	
Benchmark: MSCI USA Index incl. net dividends hedged to EUR	Industri 9,7%	
Fondskode: DK0060610442	Dagligvarer 8,1%	
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Energi 6,0%	
	Råvarer 3,1%	
	Ejendomsselskaber 2,9%	
	Øvrige 5,0%	

#### Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2017	2016	2015	2014	2013
Afkast i EUR [pct.]	19,21	9,55	-2,37	-	-
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	18,74	9,29	-3,41	-	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	12,75	10,70	9,76	-	-
Nettoreultat [t.DKK]	18.024	9.172	-89	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,30	0,30	0,30	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	234.180	105.707	75.675	-	-
Antal andele	2.466.840	1.329.155	1.038.613	-	-
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	-	-

\* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

# Fællesnoter

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2017 aflægges efter lov om investeringsforeninger m.v. Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2016.

### Præsentation af regnskabstal

Tal er i resultatopgørelse, balance og noter præsenteret i hele 1.000 i den aktuelle valuta, som afdelingen eller andelsklassen udarbejdes i. Sumtal er angivet som de faktiske tal afrundet til hele 1.000, hvilket kan medføre afrundingsdifference ved efterregning af sumtal.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå periodens indtjening. Dog overføres handelsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter forårsaget af emission og indløsning i afdelingen til investorenes formue.

Aktiver bliver indregnet i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. 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 – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

## Resultatopgørelsen

### Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og af indestående i depotselskabet samt af indestående i andre pengeinstitutter. Endvidere indgår nettoindtægten ved repo-aftaler og reverse repo-aftaler.

Aktieudbytter omfatter årets indtjente udbytter.

### Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen indregnes såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på aktiver og passiver.

For obligationer og kapitalandele opgøres de realiserede kursgevinster og -tab som forskellen mellem dagsværdi på salgstidspunktet og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab bliver opgjort som forskellen mellem dagsværdien på balancedagen og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. For udlånte aktier opgøres kursgevinster og -tab på samme vis.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i spread, indregnes i det omfang, de er aftalt med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres dog til »Investorenes formue«. Den sidstnævnte del er opgjort som den andel, provenuet af emissionerne og indløsningerne udgør af kursværdien af de samtlige handler.

### Administrationsomkostninger

»Afdelingsdirekte omkostninger« består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. »Andel af fællesomkostninger« er afdelingernes andel af de udgifter, der vedrører to eller flere afdelinger. Fordelingen sker under hensyntagen til størrelsen af afdelingernes formue.

Foreningens betaling for varetagelse af den daglige ledelse af foreningen samt for porteføljerådgivning/-forvaltning og for formidling på vegne af foreningens afdelinger består af et administrationshonorar og et managementhonorar i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S.

»Managementhonorar« udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S vedrørende porteføljerådgivning/-forvaltning samt formidling.

»Fast administrationshonorar« udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S vedrørende administration. Administrationshonoraret inkluderer bl.a. udgifter til bestyrelse, direktion, revision samt gebyrer til depotbanken for depotselskabsopgaven m.v.

Foreningens samlede udgifter til bestyrelse og revision indeholdt i det »faste administrationshonorar« oplyses under fællesnoter.

Når en afdeling ejer andele i en anden afdeling, friholdes moderafdelingen for en række betalinger for at undgå dobbeltbetaling for samme ydelse. Der overføres et beregnet beløb i moderafdelingen fra »Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser« til »Administrationsomkostninger«. Denne overførsel svarer til den andel af datterafdelingens administrationsomkostninger, som moderafdelingen indirekte betaler, og som umiddelbart indgår i »Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser«. Dette overførte beløb medtages ikke under administrationsomkostninger, når udlodningen gøres op.

## Skat

Skat indeholder udbytteskat og renteskat, der er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes. Indregningen er baseret på en aktuel vurdering af de enkelte landes skatteregler og praksis.

## Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i Ligningslovens § 16 C.

»Til rådighed for udlodning« opgøres således at, i det omfang den pågældende afdeling/andelsklasse har indkomst af den pågældende art, foretager afdelingen/andelsklassen udlodning på grundlag af de i regnskabsåret

- indtjente renter, renteudgifter på fordringer samt vederlag for udlån af værdipapirer,
- indtjente udbytter fratrukket indeholdt udbytteskat samt låntagers betaling til långiver af dennes manglende udbytte ved aktieudlån, Tilgodehavende udbytteskat indgår i grundlaget efter modtagelse.
- realiserede kursgevinster/-tab på kapitalandele (kursgevinster på kapitalandele, som beskattes efter aktieavancebeskatningslovens § 19, beregnes dog efter lagerprincippet),
- realiserede kursgevinster/-tab på obligationer og skatkammerbeviser,
- realiserede kursgevinster/-tab på valutakonti,
- kursgevinster/-tab ved afdelingens anvendelse af afledte finansielle instrumenter, beregnet efter lagerprincippet.

Realiserede tab indgår således i afdelingernes/andelsklassernes udlodning, hvorved det udlodningspligtige beløb kan blive negativt. Den samlede negative udlodning for en afdeling/andelsklasse overføres i så fald til fremførelse i efterfølgende års udlodning.

Inden udlodning fragår afdelingens/andelsklassens administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten bliver beregnet som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen/andelsklassen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16 C til nærmeste 0,10.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/fradrages den pågældende afdelings/andelsklassens formue.

»Overført til udlodning næste år« består af restbeløbet efter nedrunding af »Til rådighed for udlodning«.

Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten 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 nedrundingen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

Ved skattefri fusion indregnes i udlodningen for den fortsættende afdeling/andelsklasse renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling/andelsklasse i perioden fra primo året til fusionsdagen.

## Balancen

### Likvide midler

Likvide midler indeholder indlånskonti i pengeinstitutter, som er til fri disposition. Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

### Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer) måles til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Såfremt der ikke foreligger en officiel kurs, fastlægges dagsværdien ved hjælp almindelig anerkendt værdiansættelsesteknikker.

For investeringsbeviser i afdelinger i investeringsbeviser, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende finansielle instrumenter (fund of fund), måles dagsværdien til den underliggende afdelings indre værdi, idet denne vurderes at svare til dagsværdien.

Finansielle instrumenter indgår og udtages på handelsdagen

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

### Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

- »Tilgodehavende renter« bestående af periodiserede renter på balancedagen.
- »Tilgodehavende udbytte« bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.
- »Mellemværende vedrørende handelsafvikling« bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter, fra udtrukne obligationer 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 refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.

### Investorerens formue

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

»Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning« 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 provenuet 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.

### Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og tab«.

### Afdelinger med andelsklasser

Visse afdelinger udbydes i flere andelsklasser i forskellige valutaer. En sådan afdeling består således af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer og afholdes omkostninger afledt heraf. Hertil kommer andelsklassernes klassespecifikke transaktioner fra valutaafdækning, bankkonti samt omkostninger. Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen samt noter til de enkelte andelsklasser.

Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger og antal andele beregnes for de enkelte klasser. I de tilfælde, hvor en klasse ved etableringen viderefører den pågældende afdeling, vises de for klassen relevante nøgletal med historikken.

### Afdelingsfusion

Ved fusion indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den ophørende afdeling til disses dagsværdi på ombytningsdagen. Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen tilføres afdelingen i en særlig linje under »Investorerne formue«. Der foretages hverken tilpasning af formuen primo i den fortsættende afdeling eller af sammenligningstal i resultatopgørelse, balance og noter.

## Nøgletal

### Afkast

Beregnes således:

$$\left( \left( \text{Indre værdi ultimo året} + \text{Geninvesteret udlodning} \right) / \text{Indre værdi primo året} - 1 \right) \times 100.$$

Geninvesteret udlodning = Udlodning i kroner pr. andel x Indre værdi ultimo/Indre værdi umiddelbart efter udlodning.

### Benchmarkafkast

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.

### Indre værdi

Beregnes som Investorerne formue/Cirkulerende andele og udtrykker værdien pr. andel.

### Udlodning

Udlodning i pct. beregnes som Foreslået udlodning i pct. + Udbetalt acontoudlodning i pct.

Foreslået udlodning i pct. = Foreslået udlodning/Cirkulerende kapital.

Udlodning i kroner pr. andel = Udlodning i pct. x Andelenes stykstørrelse/100.

### Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne/Investorerne gennemsnitlig formue x 100.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorerne gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort dagligt.

### ÅOP

Beregnes som summen af følgende fire elementer:

Administrationsomkostninger i pct. omregnet til helårsniveau. For at opnå ensretning med ÅOP i Central Investorinformation anvendes fra og med 2012 de aktuelle satser i stedet for de realiserede omkostninger for de afdelinger, der i løbet af året har ændret satser, Sammenligningstal er ikke tilrettede.

Direkte handelsomkostninger ved løbende drift opgjort i pct. af den gennemsnitlige formue omregnet til helårsniveau.

1/7 af det maksimale emissionstillæg som det fremgår af det gældende prospekt.

1/7 af det maksimale indløsningsfradrag som det fremgår af det gældende prospekt.

### Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som  $\left( \frac{\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg}}{2} \right) / \text{Investorerne gennemsnitlige formue}.$

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som ovennævnte »Kursværdi af køb og salg af værdipapirer« korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m., således at  $\left( \frac{\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg}}{2} \right)$  svarer til handel som følge af porteføljepleje.

Investorerens gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under »Administrationsomkostninger i pct.«

### **Nøgletal for risiko**

Disse nøgletal beregnes, på nær Active Share, fra afdelingernes start over en periode på maksimum tre år, dog kun for afdelinger som har eksisteret i mindst 36 måneder. Sharpe Ratio og Standardafvigelse beregnes både for de pågældende afdelinger og deres benchmark. Active Share beregnes på statusdagen.

Sharpe Ratio er et matematisk udtryk for merafkastet af en investering i forhold til risikoen. Beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente (merafkastet) divideret med standardafvigelsen på merafkastet.

Standardafvigelse er et statistisk udtryk for udsving i afkastet.

Tracking error er et matematisk udtryk for variationen i forskellen på afkastet mellem en afdeling og dens benchmark.

Information Ratio er et matematisk udtryk for forholdet mellem merafkastet og risikoen af en investeringsportefølje i forhold til et benchmark. Nøgletallet udtrykker, hvor meget ekstraafkast en investor har opnået ved at påtage sig en given risiko i forhold til benchmark.

Active Share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark. Dette nøgletal viser et øjebliksbillede på statusdagen.

Risikoindikatoren er et udtryk for den typiske sammenhæng mellem risikoen ved og afkastmuligheder af investeringen. Placeringen på indikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig med høj risiko og små udsving er lig med en lavere risiko. Tallet kan svinge mellem 1 og 7.

## Foreningens væsentligste aftaler

Her beskrives de væsentligste aftaler, som foreningen eller foreningens investeringsforvaltningsselskab på foreningens vegne har indgået pr. 31. december 2017.

### Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med sit investeringsforvaltningsselskab, Danske Invest Management A/S (DIMA), 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 DIMA 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 hver afdeling en samlet administrationsomkostning beregnet ud fra afdelingens gennemsnitlige formue. Honoraret består af to dele: en del (administrationshonorar) som udgør betaling for de løbende driftsomkostninger m.v., herunder depotbankydelsen, og en del (managementhonorar) som udgør betaling for porteføljerådgivning/-forvaltning og formidling af andele. Det bemærkes, at der er i 2017 er oprettet en række andelsklasser, for hvilke foreningen ikke betaler formidlingsprovision. De nævnte andelsklasser er betegnet w-klasser. Begge komponenter beregnes ud fra den enkelte afdelings gennemsnitlige formue. Satsene fremgår af afdelingernes gældende prospekt, der kan findes på hjemmesiden danskeinvest.dk.

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

### Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. Omkostningen hertil afholdes af DIMA, idet afdelingernes administrationshonorar omtalt ovenfor også dækker betaling for denne ydelse.

### Aftale om formidling af investeringsbeviser

DIMA har i overensstemmelse med ovennævnte administrationsaftale indgået aftale med Danske Bank om, at banken varetager formidling af foreningens andele gennem Danske Bank og andre distributører i ind- og udland. Aftalen med Danske Bank indebærer endvidere, at banken via sin investeringslinje yder rådgivning til investorer hjemmehørende i pengeinstitutter, som ikke har indgået formidlingsaftale vedrørende foreningen.

Omkostningen hertil afholdes af DIMA, idet afdelingernes managementhonorar omtalt ovenfor også dækker betaling for denne ydelse.

### Aftaler om porteføljerådgivning og -forvaltning m.v.

DIMA har i overensstemmelse med ovennævnte administrationsaftale indgået aftale med Danske Bank Asset Management om ydelse af porteføljerådgivning. Danske Bank Asset

Managements hovedvirksomhed er kapitalforvaltning. Aftalen indebærer, at Danske Bank Asset Management yder rådgivning til DIMA om transaktioner, som Danske Bank Asset Management anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen. De enkelte forslag til investeringer, som skal ligge inden for de rammer og retningslinjer, der bl.a. er fastsat i den enkelte afdelings investeringspolitik, skal forelægges investeringsforvaltningsselskabets investeringsafdeling, som tager stilling til om og i hvilket omfang, de skal føres ud i livet.

DIMA har endvidere indgået porteføljevaltningsaftaler med et antal porteføljevaltere. I tilknytning hertil udarbejder Danske Bank Asset Management beslutningsgrundlag for udvælgelse og eventuel udskiftning af, opfølgning på og rapportering vedrørende porteføljevaltere. Desuden foretager Danske Bank Asset Management valutaveksling og -sikring i det omfang, det er relevant for afdelingerne.

Omkostningerne til porteføljerådgivning og -forvaltning afholdes af DIMA, idet afdelingernes management- honorar omtalt ovenfor også dækker betaling for denne ydelse.

### Aftale om prisstillelse i markedet

DIMA har med Danske Bank indgået aftale om, at banken i bl.a. NASDAQ Copenhagens handelssystemer og i bankens strakshandelssystem løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser for afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviser. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Omkostningen hertil afholdes af DIMA, idet afdelingernes administrationshonorar omtalt ovenfor også dækker betaling for denne ydelse.

### Aftaler om handel med værdipapirer

Et element i aftalerne med Danske Bank Asset Management er vilkårene for værdipapirhandler i forbindelse med den løbende pleje af de enkelte porteføljer.

Handlerne placeres hos såvel Danske Banks handelsfunktioner som hos andre bankers handelsfunktioner, jf. omtalen under »Omkostninger«.

Handlerne sker til priserne i det professionelle/institutionelle marked i ind- og udland med tillæg respektive fradrag af eventuel kurtage hos brokere, skatter, udenlandske omkostninger, afviklingsgebyrer og lign.

Tilsvarende vilkår gælder ved andre porteføljerådgiveres/-forvalteres gennemførelse af værdipapirhandler.

Handelsomkostningerne – kurtage og eventuelle kursspreads m.v. – indgår ikke i afdelingernes årlige administrationsomkostninger, men er typisk et tillæg til prisen ved afdelingernes køb og et fradrag i prisen ved afdelingernes salg af værdipapirer. Beløbene indgår i resultatopgørelsen i kategorien »Kursgevinster og -tab« under posten »Handelsomkostninger«.

# Supplerende oplysninger om anvendelse af derivater

Derivater anvendes som led i afdelingernes pleje af porteføljen.

Derivaterne optages til nettoværdi i afdelingernes balancer og afkastet indgår som beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Som supplerende oplysninger til afdelingernes anvendelse af derivater i balancen og resultatopgørelsen, angives her derivaternes underliggende eksponering, oplysning om sikkerhedsstillelse samt oplysning om modparter i forbindelse med afdelingernes handel med derivater.

## Modparter som foreningens afdelinger handler derivater med

Danske Bank A/S, Nordea Bank AB, JP Morgan, Goldman og SEB.

### Valutaterminsforretning

Eksponering pr. 31.12.2017

USA Index Fund – Accumulating KL	1.000 DKK
EUR	233.917
USD	-231.440

### Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Europe Index Fund – Accumulating KL	Markedsværdi 2017 1.000 DKK	Markedsværdi 2016 1.000 DKK
Danske Bank	10.627	2.216
<b>I alt</b>	<b>10.627</b>	<b>2.216</b>

Global AC Index Fund – Accumulating KL	Markedsværdi 2017 1.000 DKK	Markedsværdi 2016 1.000 DKK
Danske Bank	1.277	196
<b>I alt</b>	<b>1.277</b>	<b>196</b>



## Revisionshonorar

Revisionshonorar	2017	2016
Foreningens samlede udgift til revision i 1.000 DKK		
Revisionshonorar, Ernst & Young	126	69
Erklæringsopgaver med sikkerhed, Ernst & Young	56	36
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til Ernst & Young	182	105
Honorar for erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter erklæring på prospekter		

## *Bestyrelseshonorar*

---

**Bestyrelseshonorar**

---

<b>Foreningens samlede udgift til bestyrelseshonorar i 1.000 DKK</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Foreningens samlede udgift til bestyrelseshonorar	140	23

---

## *Finanskalender 2018*

---

**Finanskalender 2018**

---

15. marts 2018	Bestyrelsen behandler årsrapporten for 2017, som efterfølgende offentliggøres.
25. april 2018	Ordinær generalforsamling
28. august 2018	Bestyrelsen behandler halvårsrapporten for 2018, som efterfølgende offentliggøres.

---

På [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk) offentliggøres hver måned ureviderede beholdningslister, afkastoplysninger, faktasider m.v.

## Valutakoder

---

Valutakoder	
Euro	EUR
Amerikanske dollar	USD
Britiske pund	GBP
Svenske kroner	SEK
Norske kroner	NOK
Schweiziske franc	CHF
Canadiske dollar	CAD
Japanske yen	JPY
Australske dollar	AUD
New Zealandske dollar	NZD

---

Investeringsforeningen ProCapture  
Parallelvej 17  
2800 Kgs. Lyngby

[www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk)

[danskeinvest@danskeinvest.com](mailto:danskeinvest@danskeinvest.com)