

FONDSBØRSMEDDELELSE nr. 4/2009

Antal sider: 1 af 66

NASDAQ OMX Copenhagen A/S
Postboks 1040
1007 København K

23. februar 2009

Investeringsforeningen Nykredit Invest International - Årsrapport 2009

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2008 for Investeringsforeningen Nykredit Invest International, som er vedlagt.

År 2008 blev et usædvanligt år. De finansielle markeder udviklede sig voldsomt med kursfald på aktier og erhvervsobligationer, som ikke er set siden krisen i 1930'erne. Investorerne flygtede fra alle risikobetonede aktivtyper over i kontanter og sikre statsobligationer. Denne udvikling var forårsaget af sammenbrud i dele af den internationale finansielle sektor og begyndende global recession.

Den økonomiske situation og kursfaldene på aktiemarkederne bevirkede, at alle foreningens afdelinger leverede negative afkast i 2008.

Foreningen afholder generalforsamling den 26. marts 2009.

Eventuel henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Tage Fabrin-Brasted, tlf. 44 55 92 00.

Med venlig hilsen
Investeringsforeningen Nykredit Invest International



Tage Fabrin-Brasted
Adm. direktør

Investeringsforeningen
Nykredit Invest International
(Investeringsforeningen Multi Manager Invest)

Årsrapport 2008

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors påtegning	4
Ledelsesberetning.....	5
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	16
Fund Governance	17
Anvendt regnskabspraksis	19
USA	21
USA Akk.....	25
Europa.....	29
Europa Akk.....	33
Japan.....	37
Japan Akk.....	41
Health Care.....	45
Health Care Akk.....	49
Teknologi	53
Teknologi Akk.....	57
Fællesnote.....	61
Forhold vedrørende ledelsen	62

Nærværende årsrapport 2008 for Investeringsforeningen Nykredit Invest International indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde medio februar 2009. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Foreningen er registreret under hovednavnet Investeringsforeningen Multi Manager Invest, men driver tillige virksomhed under binavnet Investeringsforeningen Nykredit Invest International.

Investeringsforeningen Nykredit Invest International (Investeringsforeningen Multi Manager Invest) blev stiftet den 30. september 2005. Foreningens afdelinger påbegyndte driften den 8. maj 2006. Ultimo 2008 omfattede foreningen 12 afdelinger: USA, USA Akk., Europa, Europa Akk., Japan, Japan Akk., Health Care, Health Care Akk., Teknologi og Teknologi Akk., Pacific, Pacific Akk.

Investeringsforeningen Nykredit Invest International
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

FT reg.nr.: 11.160
CVR nr.: 29 13 86 13
www.nykreditinvest.dk

Bestyrelse

Kjeld Øberg (formand)
Bjørn Bogason
Kim Høiby

Direktion

Tage Fabrin-Brasted, adm. direktør
Nykredit Portefølje Administration A/S

Peter Jørn Jensen, direktør
Nykredit Portefølje Administration A/S

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Finanskalender 2009

23. februar	Meddelelse om årsrapport 2008
26. marts	Ordinær generalforsamling 2009
25. august	Halvsårsmeddelelse 2009

Porteføljerådgivere

AXA Rosenberg
AllianceBernstein
BlackRock
MFS International

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 for Investeringsforeningen Nykredit Invest International med 10 aktive afdelinger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. februar 2009

Bestyrelse

Kjeld Øberg
Formand

Bjørn Bogason

Kim Høiby

Direktion

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Nykredit Invest International

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Nykredit Invest Internationals 10 aktive afdelinger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008, der indeholder ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Foreningens ledelse har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger, samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 23. februar 2009

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

John Ladekarl Per Rolf Larssen
Statsautoriserede revisorer

Hoved- og nøgletaloversigt

	2008	2007	2006
Årets afkast i procent			
Afd. USA	-35,60	-1,73	4,03
Afd. USA Akk.	-34,06	-2,25	2,22
Afd. Europa	-46,85	-1,23	6,75
Afd. Europa Akk.	-47,45	-0,85	6,77
Afd. Japan	-35,64	-13,14	-11,62
Afd. Japan Akk.	-35,70	-13,25	-12,38
Afd. Health Care *	-17,56	2,89	-
Afd. Health Care Akk. **	-17,92	3,25	-
Afd. Teknologi ***	-38,92	-	-
Afd. Teknologi Akk. ****	-39,33	-	-
Indre værdi pr. andel			
Afd. USA	64,38	102,23	104,03
Afd. USA Akk.	65,89	99,92	102,22
Afd. Europa	53,64	104,51	106,75
Afd. Europa Akk.	55,63	105,86	106,77
Afd. Japan	49,41	76,77	88,38
Afd. Japan Akk.	48,88	76,01	87,62
Afd. Health Care *	84,81	102,89	-
Afd. Health Care Akk. **	84,75	103,25	-
Afd. Teknologi ***	61,08	-	-
Afd. Teknologi Akk. ****	60,67	-	-
Udlodning pr. andel (i kr.)			
Afd. USA	1,25	2,00	-
Afd. USA Akk.	-	-	-
Afd. Europa	2,00	3,25	1,00
Afd. Europa Akk.	-	-	-
Afd. Japan	0,00	-	-
Afd. Japan Akk.	-	-	-
Afd. Health Care (i kr.) *	0,00	-	-
Afd. Health Care Akk. (i kr.) **	-	-	-
Afd. Teknologi (i kr.) ***	0,00	-	-
Afd. Teknologi Akk. (i kr.) ****	-	-	-
Omkostningsprocent			
Afd. USA	1,63	1,59	0,61
Afd. USA Akk.	1,40	1,43	0,63
Afd. Europa	1,74	1,56	0,76
Afd. Europa Akk.	1,42	1,42	0,71
Afd. Japan	1,84	1,71	0,74
Afd. Japan Akk.	1,65	1,54	0,74
Afd. Health Care *	1,65	0,64	-
Afd. Health Care Akk. **	1,71	0,61	-
Afd. Teknologi ***	1,70	-	-
Afd. Teknologi Akk. ****	1,44	-	-

	2008	2007	2006
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)			
Afd. USA	-117.726	-7.759	14.183
Afd. USA Akk.	-166.609	-9.641	7.580
Afd. Europa	-158.619	-8.634	21.700
Afd. Europa Akk.	-305.836	-14.606	21.420
Afd. Japan	-90.464	-33.821	-15.656
Afd. Japan Akk.	-149.730	-50.927	-21.743
Afd. Health Care *	-51.917	7.594	-
Afd. Health Care Akk. **	-103.904	15.872	-
Afd. Teknologi ***	-38.358	0	-
Afd. Teknologi Akk. ****	-65.492	0	-
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)			
Afd. USA	223.257	313.268	275.801
Afd. USA Akk.	398.734	391.980	261.321
Afd. Europa	212.145	324.309	226.018
Afd. Europa Akk.	466.595	511.393	284.941
Afd. Japan	174.356	234.861	218.512
Afd. Japan Akk.	356.363	363.071	265.088
Afd. Health Care *	233.108	289.507	-
Afd. Health Care Akk. **	511.191	544.024	-
Afd. Teknologi ***	63.409	-	-
Afd. Teknologi Akk. ****	155.217	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)			
Afd. USA	3.468	3.064	2.651
Afd. USA Akk.	6.052	3.923	2.557
Afd. Europa	3.955	3.103	2.117
Afd. Europa Akk.	8.387	4.831	2.669
Afd. Japan	3.529	3.059	2.472
Afd. Japan Akk.	7.291	4.776	3.025
Afd. Health Care *	2.748	2.814	-
Afd. Health Care Akk. **	6.032	5.269	-
Afd. Teknologi ***	1.038	-	-
Afd. Teknologi Akk. ****	2.558	-	-

	2008	2007	2006
Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)			
Afd. USA	590.403	591.761	535.981
- Kursværdi af køb	317.986	321.007	398.684
- Kursværdi af salg	272.417	270.754	137.297
Afd. USA Akk.	953.055	769.094	511.169
- Kursværdi af køb	590.805	462.146	396.847
- Kursværdi af salg	362.250	306.948	114.322
Afd. Europa	806.392	473.337	396.535
- Kursværdi af køb	430.142	293.579	300.129
- Kursværdi af salg	376.250	179.758	96.406
Afd. Europa Akk.	1.654.487	828.967	560.405
- Kursværdi af køb	964.440	572.366	412.717
- Kursværdi af salg	690.047	256.601	147.688
Afd. Japan	373.907	466.134	493.710
- Kursværdi af køb	205.276	259.509	363.414
- Kursværdi af salg	168.631	206.625	130.296
Afd. Japan Akk.	716.154	723.703	693.680
- Kursværdi af køb	431.327	449.192	489.810
- Kursværdi af salg	284.827	274.511	203.870
Afd. Health Care *	769.361	802.616	-
- Kursværdi af køb	395.477	575.708	-
- Kursværdi af salg	373.884	226.908	-
Afd. Health Care Akk. **	1.599.470	1.475.346	-
- Kursværdi af køb	856.734	1.074.824	-
- Kursværdi af salg	742.736	400.522	-
Afd. Teknologi ***	541.530	-	-
- Kursværdi af køb	333.689	-	-
- Kursværdi af salg	207.841	-	-
Afd. Teknologi Akk. ****	996.438	-	-
- Kursværdi af køb	649.555	-	-
- Kursværdi af salg	346.883	-	-
Omsætningshastighed			
Afd. USA	0,94	0,84	0,55
Afd. USA Akk.	0,91	0,92	0,66
Afd. Europa	1,28	0,60	0,50
Afd. Europa Akk.	1,34	0,67	0,62
Afd. Japan	0,78	0,86	0,67
Afd. Japan Akk.	0,73	0,85	0,85
Afd. Health Care *	1,25	0,99	-
Afd. Health Care Akk. **	1,23	0,96	-
Afd. Teknologi ***	2,55	-	-
Afd. Teknologi Akk. ****	2,50	-	-

	2008	2007	2006
ÅOP			
Afd. USA	2,06	1,96	-
Afd. USA Akk.	1,82	1,82	-
Afd. Europa	2,51	2,15	-
Afd. Europa Akk.	2,17	2,03	-
Afd. Japan	2,38	2,23	-
Afd. Japan Akk.	2,15	2,03	-
Afd. Health Care *	2,29	1,76	-
Afd. Health Care Akk. **	2,31	1,69	-
Afd. Teknologi ***	4,11	-	-
Afd. Teknologi Akk. ****	3,40	-	-

* Afdelingen har været aktiv fra 25/6 2007

** Afdelingen har været aktiv fra 25/6 2007

*** Afdelingen har været aktiv fra 2/4 2008

**** Afdelingen har været aktiv fra 2/4 2008

Året i hovedtræk

- År 2008 blev et usædvanligt år. De finansielle markeder udviklede sig voldsomt med massive aktiekursfald, som ikke er set siden krisen i 1930'erne. Denne udvikling var forårsaget af sammenbrud i dele af den internationale finansielle sektor og begyndende global recession.
- Den økonomiske situation og kursfaldene på aktiemarkederne bevirkede, at alle foreningens afdelinger leverede negative afkast i 2008. De leverede resultater findes samlet set ikke tilfredsstillende.
- Foreningen igangsatte afdeling Teknologi og afdeling Teknologi Akk. i april 2008.
- Foreningens samlede formue faldt med 6% i 2008 til 2.794 mio. kr.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på -1.249 mio. kr. i 2008 mod -102 mio. kr. i 2007.
- Den økonomiske udvikling ventes at blive udfordrende i 2009, idet de betydende økonomier i verden vurderes at vise negative vækstrater i 2009. Gældsnedbringelse, stigende arbejdsløshed og almindelig tilbageholdenhed ventes at medføre et markant fald i investeringerne og moderat negative vækstrater i det private forbrug.
- Inflationen ventes at falde i 2009. Den korte rente i USA forventes derfor at forblive på et lavt niveau med mulighed for en svag stigning sidst på året afhængig af varigheden af den økonomiske tilbagegang. I Europa kan såvel ECB's styringsrente som obligationsrenterne vise en faldende tendens i 1. halvår af 2009.
- Trods reducerede indtjeningsforventninger skønnes værdiansættelsen dog at være attraktiv for langsigtede investorer
- På baggrund af disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse store kursudsving i løbet af 2009 med mulighed for et positivt kurspotentiale i 2. halvdel af 2009 for foreningens afdelinger.

Udviklingen i foreningen i 2008

Afkastudviklingen

Afkastudviklingen i 2008 blev præget af de urolige aktiemarkeder. Samlet set leverede foreningens afdelinger negative afkast, som var under ledelsens forventninger primo året.

Afdeling	Afkast 1. halvår 2008	Afkast 2. halvår 2008	Samlet af- kast i 2008
USA	-16,4%	-23,0%	-35,6%
USA Akk.	-16,3%	-22,1%	-34,1%
Eurpora	-16,1%	-36,7%	-46,9%
Europa Akk.	-16,1%	-37,3%	-47,4%
Japan	-14,1%	-25,1%	-35,6%
Japan Akk.	-13,9%	-25,3%	-35,7%
Health Care	-14,0%	-4,2%	-17,6%
Health Care Akk.	-14,0%	-4,6%	-17,9%
Teknologi ¹⁾	-0,3%	-38,8%	-38,9%
Teknologi Akk. ¹⁾	-0,3%	-39,1%	-39,3%

Note:

1) Afdelingerne Teknologi og Teknologi Akk. startede den 2. april 2008.

Regnskabsresultat og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på -1.249 mio. kr. i 2008 mod -102 mio. kr. i 2007

Formuen i foreningen er gennem 2008 faldet med 6%. Formuen faldt fra 2.972 mio. kr. primo året til 2.794 mio. kr. ultimo 2008.

Udviklingen i resultat og formue i de enkelte afdelinger er beskrevet på de følgende sider.

Omkostninger

Foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot m.v. udgjorde 49,6 mio. kr. i 2008. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 1,60% i året.

I afsnittet "Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere" på s. 16 er angivet de opgaver, der udføres af foreningens samarbejdspartnere samt betalingen herfor.

Vedtægtsændringer i 2008

På den ordinære generalforsamling den 30. april 2008 og på den efterfølgende ekstraordinære generalforsamling den 26. maj 2008 blev det besluttet at ændre vedtægternes § 7 angående lånebestemmelsen, således at foreningens afdelinger fremadrettet kan optage kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler.

Nye afdelinger

Foreningen lancerede i april 2008 to afdelinger med investeringer i teknologi-aktier: En udloddende afdeling, Teknologi, og en akkumulerende afdeling, Teknologi Akk. Afdelingerne investerer globalt i aktier udstedt af selskaber, hvis virksomhed er inden for eller har relation til it-, telekommunikations- og teknologisektoren.

Arbejde med SRI

Foreningen har mod slutningen af 2008 påbegyndt et arbejde med at præcisere principperne for social ansvarlighed i investeringerne - på engelsk betegnet som social responsibility investment eller SRI.

Arbejdet sker i samarbejde med Nykredit koncernen, der er foreningens samarbejdspartner på distributionssiden.

SRI i foreningens investeringspolitik forventes fastlagt og gennemført i løbet af 2009.

Udvikling i afdelingerne i 2008

USA - afdelingerne

Investeringsstilen i afdelingerne USA og USA Akk. er kvantitativt anlagt. På daglig basis forsøges beregnet hvilke aktier, der er relativt bedst i markedet. Dette sker ud fra en beregningsmodel, der er baseret på de underliggende økonomiske og regnskabstekniske data for hvert selskab. Investeringsmodellen gør, at afdelingerne vil klare sig bedst, når aktiemarkedet er drevet af fundamentale faktorer frem for, når markedet er drevet af investorernes følelser.

Afdelingernes afkast i 2008 har været påvirket af, at det amerikanske aktiemarked gav negative afkast som følge af den finansielle krise. Den svage styrkelse af dollaren igennem året har dog afbødet noget af kursfaldene på de amerikanske aktiemarkeder i 2008.

Investeringsstrategien i afdelingerne har i 2008 undervægtet selskaber med høj belåning af aktiverne, hvilket viste sig fordelagtigt for den relative afkastudvikling i afdelingerne som følge af finanskrisen. Aktieudvælgelsen bidrog også positivt til den relative afkastudvikling.

Porteføljen gav et lavere afkast i forhold til benchmark som følge af overvægten i olie, metal og kemikalier. Undervægten i finanssektoren samt overvægt i sundhedssektoren bidrog omvendt positivt til afdelingernes relative afkast.

Afdelingerne har ultimo 2008 investeret i et bredt udsnit af amerikanske aktier med stor spredning på sektorer og virksomhedsstørrelse.

Afdeling USA

Afdeling USA gav i 2008 et afkast på -35,60%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, S&P 500 gav et afkast på -33,85% i samme periode. Afdelingen har således givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 9 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 122 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -118 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 223 mio. kr. i afdelingen, svarende til 64,38 kr. pr. andel.

Afdeling USA Akk.

Afdeling USA Akk. gav i 2008 et afkast på -34,06%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, S&P 500 gav et afkast på -33,85% i samme periode. Afdelingen har således givet et afkast på niveau med sammenligningsgrundlaget, hvilket findes acceptabelt.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 14 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 174 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -167 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 399 mio. kr. i afdelingen, svarende til 65,89 kr. pr. andel.

Europa - afdelingerne

Investeringsstilen i afdelingerne Europa og Europa Akk. er kvantitativt anlagt. På daglig basis forsøges beregnet hvilke aktier, der er relativt bedst i markedet. Dette sker ud fra en beregningsmodel, der er baseret på de underliggende økonomiske og regnskabstekniske data for hvert selskab. Investeringsmodellen gør, at afdelingerne vil klare sig bedst, når aktiemarkedet er drevet af fundamentale faktorer frem for, når markedet er drevet af investorernes følelser. Da markederne i store perioder har været drevet af salgspanik, har afdelingerne ikke kunnet drage fordel af udviklingen.

På sektorniveau havde afdelingerne afkastmæssigt en fordel af en undervægt i finanssektoren samt en overvægt i forsikringssektoren, mens en overvægt i metalindustrien og især undervægt i sundhedssektoren gav et negativt bidrag i 2008.

Afdelingerne har ultimo 2008 investeret i et bredt udsnit af europæiske aktier med stor spredning på sektorer og virksomhedsstørrelse.

Afdeling Europa

Afdeling Europa gav i 2008 et afkast på -46,85%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Europe, gav et afkast på -43,75% i samme periode. Afdelingen har således givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 13 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 166 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -159 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 212 mio. kr. i afdelingen, svarende til 53,64 kr. pr. andel.

Afdeling Europa Akk.

Afdeling Europa Akk. gav i 2008 et afkast på -47,45%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Europe, gav et afkast på -43,75% i samme periode. Afdelingen har således givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlaget, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 22 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 320 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -306 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 467 mio. kr. i afdelingen, svarende til 55,63 kr. pr. andel.

Japan – afdelingerne

Porteføljestyringen i begge afdelinger er opdelt i en growth-investeringsstil og en value-investeringsstil. Afdelingernes porteføljer har gennem 2008 været eksponeret ligeligt mellem growth og value aktier. Begge områder har leveret negative afkast, hvilket har resulteret i, at afdelingernes afkast var væsentligt under benchmarkafkastet i 2008.

Afdelingerne blev i 2008 påvirket negativt af det kraftige kursfald på det japanske aktiemarked, mens styrkelsen af den japanske yen var medvirkende til at reducere tabet omregnet til danske kroner i afdelingerne.

Svækkelsen af den amerikanske dollar over for yen har sammenholdt med den negative udvikling i den globale økonomi bevirket, at japanske eksportselskaber i 2008 har nedjusteret deres indtjeningsforventninger med kursfald til følge.

Afdelingernes investeringer i de japanske bilfabrikanter bidrog således negativt til afkastet i 2008. Især investeringer i Nissan og Honda bidrog negativt, da der i markedet opstod en bekymring vedrørende selskabernes eksponering til det amerikanske bilmarked.

Afdelingernes investeringer i banksektoren har tillige været negative for afkastet i 2008. Investeringerne i Sumitomo Mitsui Financial Group har givet tab som følge af stigende bekymring for finanskrisens påvirkning af denne branche i Japan.

På sektorniveau var det energisektoren som bidrog positivt til afkastet, mens finanssektoren og sektoren varige forbrugsgoder påvirkede det relative afkast negativt.

Afdelingerne havde ultimo 2008 investeret i et bredt udsnit af japanske aktier med stor spredning på sektorer og virksomhedsstørrelse.

Afdeling Japan

Afdeling Japan gav i 2008 et afkast på -35,64%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, Topix, gav et afkast på -22,61% i samme periode. Afdelingen har således klaret sig meget dårligere end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes utilfredsstillende.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 4 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 91 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -90 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 174 mio. kr. i afdelingen, svarende til 49,41 kr. pr. andel.

Afdeling Japan Akk.

Afdeling Japan Akk. gav i 2008 et afkast på -35,70%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, Topix, gav et afkast på -22,61% i samme periode. Afdelingen har således klaret sig meget dårligere end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes utilfredsstillende.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 7 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 150 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -150 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 356 mio. kr. i afdelingen, svarende til 48,88 kr. pr. andel.

Health Care - afdelingerne

Health Care kom ud af det vanskelige år 2008 med det bedste sektorafkast pga. sektorens defensive karakterer. Tabene var dog anseelige, og MSCI Health Care Index oplevede et fald på -17,6%.

Health Care afdelingerne fastholdt deres investeringsstrategi med skift mellem selskaber i de enkelte undersektorer inden for health care sektoren. Rotation mellem undersektorer var en væsentlig positiv bidrager til afdelingernes afkast i 2008.

Afdelingernes relativt store eksponering til biotekvirksomheder bidrog positivt i 2008, da bioteknologi var den undersektor inden for health care industrien med bedste afkast. Endvidere fik afdelingerne fordel af aktievalget i undersektoren Medicinsk udstyr & tilbehør.

Undersektor Medicin påvirkede afkastene negativt, dels på grund af mindre eksponering i forhold til benchmark og dels i kraft af aktievalget.

Afdeling Health Care

Afdeling Health Care gav i 2008 et afkast på -17,56%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Health Care, gav et afkast på -17,58% i samme periode. Afdelingen har således ligget på niveau med sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende markedet taget i betragtning.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 3 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 50 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -52 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 233 mio. kr. i afdelingen, svarende til 84,81 kr. pr. andel.

Afdeling Health Care Akk.

Afdeling Health Care Akk. gav i 2008 et afkast på -17,92%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Health Care, gav et afkast på -17,58% i samme periode. Afdelingen har således ligget på niveau med sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende markedet taget i betragtning.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 6 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 100 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -104 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 511 mio. kr. i afdelingen, svarende til 84,75 kr. pr. andel.

Teknologi - afdelingerne

Investeringsstrategien i afdelingerne Teknologi og Teknologi Akk. er at forfølge en bottom-up strategi med fokus på virksomheds- og sektorspecifikke muligheder. Fokus er endvidere

at optimere på tværs af værdikæden, geografi og produktcyklus for derigennem at opnå det bedste risikojusterede afkast.

Hovedparten af afdelingernes investeringer i 2008 blev placeret i amerikanske, sydkoreanske og canadiske selskaber. På undersektorniveau var der ultimo 2008 en markant overvægt i Elektronik, Software og Elektronisk fritidsudstyr/legetøj, mens der var en markant undervægt i undersektorerne Computer systemer, Netværk & Telecom og Forretningsystemer.

I løbet af 2008 blev porteføljen i afdelingerne omlagt således, at vægten af selskaber med høj gearing eller cyklisk præget omsætning blev nedbragt.

Afdeling Teknologi

Afdeling Teknologi gav i perioden 2. april til 31. december 2008 et afkast på -38,92%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, S&P North American Technology, gav et afkast på -27,69% i samme periode. Afdelingen har således givet et afkast væsentligt lavere end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes utilfredsstillende.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 1 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 38 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -38 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 63 mio. kr. i afdelingen, svarende til 61,08 kr. pr. andel.

Afdeling Teknologi Akk.

Afdeling Teknologi Akk. gav i perioden 2. april til 31. december 2008 et afkast på -39,33%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, S&P North American Technology, gav et afkast på -27,69% i samme periode. Afdelingen har således givet et afkast væsentligt lavere end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes utilfredsstillende.

I 2008 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 2 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde 65 mio. kr. Afdelingens nettoresultat udgjorde -65 mio. kr.

Ultimo 2008 udgjorde den samlede formue 155 mio. kr. i afdelingen, svarende til 60,67 kr. pr. andel.

Den økonomiske udvikling i 2008

Kreditkrise og sammenbrud i dele af den finansielle sektor

Den såkaldte subprime-krise, der for alvor begyndte i 2007, forværredes i løbet af 2008. En række amerikanske og europæiske banker meldte i løbet af 2008 om øgede hensættelser til tab på værdipapirer og udlån i sådan en grad, at deres aktiviteter samlet gav massive underskud.

I begyndelsen af 2008 lykkedes det for hovedparten af de berørte banker at få tilført kapital ved udstedelse af nye aktier i markedet, men den fortsatte strøm af dårlige nyheder og eskalierende tab i den finansielle sektor bevirkede, at denne finansieringsmulighed svandt ind.

Denne udvikling fik i 1. halvår stor betydning for en af de større amerikanske investeringsbanker. Bear Stearns blev således opkøbt af konkurrenten JPMorgan Chase med støtte fra den amerikanske centralbank for at redde investeringsbanken fra konkurs.

Over sommeren og i 2. halvår forværredes situationen drastisk, da den amerikanske regering måtte overtage de to store real-kreditinstitutter Freddie Mac og Fannie Mae, ligesom USA's største forsikringselskab AIG måtte have tilført likviditet for at afværge en truende betalingsstandsning. Efter flere konkurser og overtagelser i den amerikanske finansielle sektor besluttede den amerikanske regering at lade investeringsbanken Lehman Brothers gå konkurs medio september. Investeringsbanken blev ellers i markedet anset som værende "too big to fail" eller for stor til, at den amerikanske regering ville lade den gå ned.

Beslutningen skabte panik i de finansielle markeder. Interbankmarkedet, der siden subprime-krisens udbrud medio 2007 havde fungeret dårligt, ophørte nu helt med at fungere. Investorerne blev grebet af panik, og hedgeforeninger, gearede investeringsinstitutter samt pensionskasser med rentegarantiforpligtelser blev tvunget til at realisere risikobetonede aktiver og købe sikre statsobligationer. Da markedet ikke kunne udføre deres funktion pga. manglende likviditet samt risikovillighed, medførte dette i 4. kvartal 2008 markant stigende risikopræmier og dermed massive kursfald på alle aktivklasser med undtagelse af sikre statsobligationer.

I efteråret meldte en række europæiske banker ligeledes om problemer, og regeringer i såvel England, Irland, Benelux-landene, Frankrig, Sverige som Tyskland måtte træde til med kapital for at undgå et egentligt sammenbrud i den finansielle sektor.

Nedgearing

Kreditkrisen skal ses i sammenhæng med den øgede gældsætning i de vestlige lande.

Væksten i de vestlige landes økonomier blev igennem en længere periode frem til 2007 fremmet af en kraftig krediteksponering, som bl.a. viste sig i en øget belåning af ejendomme.

Den høje finansielle gearing i kombination med svækkelse af bankernes solvens, som følge af tab på værdipapirer og udlån, medfører samfundsmæssigt et risiko for en hurtig sammenbrækning i økonomien. Når den finansielle sektor tvinges til at gear ned, reduceres lånemulighederne for såvel virksomheder

som private husholdninger. Resultatet heraf bliver en reduktion i aktiviteten i samfundet samt prisfald på aktiver som fx ejendomme og aktier. En sådan nedgang kan fremtvinge yderligere solvensproblemer i banksektoren, og en negativ spiral i økonomien kan sættes i gang.

Global recession

Den begyndende afmatning i den globale økonomi, som opstod mod slutningen af 2007, blev i 2008 forværret markant. Udviklingen blev meget værre end forventet, og der tales nu om den værste recession siden 1930'erne.

Væksten i den amerikanske økonomi blev dæmpet af den kraftige afmatning i ejendomssektoren, hvor ejendomspriserne fortsatte med at falde markant året igennem. Sammen med kreditkrisen og sammenbruddet i dele af den amerikanske finansielle sektor begyndte den økonomiske aktivitet at falde, da såvel forbrug som investeringer udviste faldende tendens. Som konsekvens steg arbejdsløsheden markant i 2008 og forventes at stige yderligere i 2009.

Ovennævnte udvikling skete trods skattelettelser og hjælpepakker til den finansielle sektor.

Den økonomiske udvikling i Europa i 1. halvår 2008 var forholdsmæssigt positiv. I 2. halvår oplevede Europa tillige en kraftig afmatning, hvor især Storbritannien, Spanien og Italien blev hårdt ramt. Faldende priser på ejendomsmarkedet og nedgearing i bankerne var de drivende årsager til den negative udvikling i England og Spanien.

Fra inflationsfrygt til deflationsfrygt

De finansielle markeder blev i de første seks måneder af 2008 præget af en frygt for inflation. Inflationstallene i USA havde været opadgående, ligesom inflationen i Europa lå højere end Den Europæiske Centralbanks (ECB) målsætning på 2% p.a. I juli lå detailpriserne i såvel USA som Europa mere end 4% over samme måned året før. Fortsat stigende priser på olie og fødevarer var hovedårsagen til stigningen.

Stigende efterspørgsel fra Kina samt spekulation drev olieprisen og andre råvarepriser kraftigt op i første halvdel af 2008, og olieprisen toppede med over 146 USD pr. tønde i juni 2008. Frygt for recession medførte herefter markant faldende priser i 2. halvår, hvor olieprisen sluttede året i ca. 45 USD pr. tønde.

Udviklingen i råvarepriserne samt den kraftige opbremsning i verdensøkonomien i 2. halvår bevirkede, at inflationen faldt kraftigt i 4. kvartal i såvel USA som Europa. Inflationen i december udgjorde henholdsvis 0,1% og 1,6% i forhold til december året forinden.

Den kraftige reduktion i inflationen har medført, at en negativ prisudvikling i 2009 ikke er utænkelig. En frygt for deflation (prisfald) kan få en forstærkende effekt på en økonomisk recession.

Globale rentenedsættelser

Bekymring for recession fik den amerikanske centralbank til at nedsætte den ledende rente flere gange i løbet af 1. halvår 2008. Styringsrenten faldt således fra 4¼% til 2% ultimo juni. Den fortsatte forværring af den økonomiske udvikling samt nedbruddet i det finansielle system i 2. halvår bevirkede, at den amerikanske centralbank fortsatte rentenedsættelserne og reducerede den toneangivende rente til intervallet 0-¼% i december - det laveste niveau i den amerikanske centralbanks historie.

I 1. halvår i 2008 holdt ECB styringsrenten konstant, idet ECB prioriterede hensynet til lav inflation før hensynet til væksten i eurozonen. ECB foretog endda i juli en renteforhøjelse på 0,25 procentpoint til 4¼%. Afdæmpningen i den europæiske økonomi samt især prisfaldet på råvarerne medførte efterfølgende et par markante rentenedsættelser i 4. kvartal, således at ECB's styringsrentesats var 2½% ultimo året.

Ovennævnte udvikling var ikke isoleret til USA og Euroland. Mange andre centralbanker fulgte trop og nedsatte deres styringsrenter i løbet af 2008, således at der i 2008 var tale om en global rentenedsættelse.

Grundet den finansielle krise har forbrugerne og industrien imidlertid ikke i samme grad set rentefald på deres lån. Den amerikanske centralbank har på vegne af den amerikanske regering derfor startet et opkøbsprogram af en række værdipapirer i 4. kvartal, hvilket mærkbart har sænket renten på disse fordringer i de sidste måneder af 2008.

Markedsudviklingen i 2008

Massive kursfald i aktiemarkedene

Udviklingen på de internationale aktiemarkeder har i 2008 været præget af en meget negativ stemning med kursfald af historiske dimensioner.

Den begyndende nervøsitæt for den finansielle sektor fik aktiekurserne til at falde i 1. halvår. En række banker meddelte om overraskende store nedskrivninger på værdipapirer og under-skud. Mod slutningen af halvåret begyndte selskaber i andre brancher tillige at udsende meddelelser om nedjusteringer i indtjeningsforventningerne. Kombineret med høj inflation og frygt for recession medførte dette en negativ kursudvikling på aktiemarkedene i 1. halvår.

De faldende råvarepriser stabiliserede markederne over sommeren. En fortsat strøm af dårlige nyheder om den globale økonomi frembragte sammen med stigende problemer i den finansielle sektor paniksalg i aktiemarkedene, der faldt voldsomt i 4. kvartal. År 2008 blev for mange aktiemarkeder det år med det største registrerede kursfald nogensinde.

Verdensmarkedsindekset gav, målt i danske kroner, et afkast på -37,8% i 2008, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis -34,5%, -43,7% og -25,5% i samme periode. Udviklingen i emerging markets var ligeledes massivt negativ, idet disse markeder, målt ved MSCI EMF indekset, faldt med 51,0% i danske kroner.

Udviklingen i de enkelte markeder blev i danske kroner påvirket af valutakursudviklingen. Stigningen i såvel dollarkursen som yenkursen over for euro bevirkede, at disse markeder i danske kroner ikke faldt så meget som det europæiske marked.

Sektormæssigt var der stor forskel på kursudviklingen i 2008. De defensive sektorer som medicin-, sundheds- og fødevarer-sektoren gav væsentligt mindre negative afkast sammenlignet med bank- og ejendomssektoren eller med cykliske industrier som entreprenør- og transportsektoren.

Generalforsamling 2009

Foreningens generalforsamling afholdes torsdag den 26. marts 2009.

Udlodning

For 2008 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at udlodningen for de enkelte udloddende afdelinger bliver som angivet i tabellen.

Afdeling	Udlodning
USA	1,25 kr.
Europa	2,00 kr.
Japan	0,00 kr.
Health Care	0,00 kr.
Teknologi	0,00 kr.

Opdelingen af udlodningen på skattemæssige indkomstarter fremgår af fællesnoten på s. 61

Øvrige forhold

Ledelsens øvrige hverv

For oplysninger omkring ledelsens øvrige hverv henvises til afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen". Dette afsnit indgår som en del af den samlede ledelsesberetning på side 62

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Bestyrelsen har besluttet at igangsætte afdelingerne Pacific og Pacific Akk. Afdelingerne ventes lanceret den 2. marts 2009.

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

Usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter

Det er ledelsens vurdering, at der ikke forefindes væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter. Herudover er der ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

Forventninger til 2009

Den økonomiske udvikling ventes at blive udfordrende i 2009, idet den nuværende recession skønnes endnu at være i sin vorden. Trods centralbankernes aggressive indgreb og diverse regerings stimulationspakker vurderes de betydende økonomier i verden at vise negative vækstrater i 2009, dog med håb om bedring mod slutning af året eller i 2010. Gældsnedbringelse, stigende arbejdsløshed og almindelig tilbageholdenhed ventes at medføre et markant fald i investeringerne og moderat negative vækstrater i det private forbrug.

Med lave råvarepriser og økonomisk recession ventes inflationen at falde i 2009. Den korte rente i USA forventes derfor at forblive på et lavt niveau med mulighed for en svag stigning sidst på året afhængigt af varigheden af den økonomiske tilbagegang. I Europa kan såvel ECBs styringsrente som obligationsrenterne vise en faldende tendens i 1. halvår af 2009.

Udviklingen i aktiemarkederne ventes at blive præget af en nervøs stemning og af fortsat store kursudsving det kommende år. Det vurderes, at indtjeningsestimaterne for virksomhederne fortsat er for høje, idet den hurtige afdæmpning i verdensøkonomien i 4. kvartal 2008 endnu ikke er indregnet fuldt. Trods reducerede indtjeningsforventninger skønnes værdiansættelsen dog at være attraktiv for langsigtede investorer. På den baggrund skønnes aktiemarkederne at bevæge sig sidelæns i 1. halvår, og en mere positiv udvikling ventes først at kunne indtræffe i 2. halvår, når udviklingen i økonomien bliver mere afklaret.

På baggrund af disse forventninger, der er behæftet med større usikkerhed end normalt, skønner foreningens ledelse store kursudsving i løbet af det kommende år, men med mulighed for et positivt kurspotentiale i anden halvdel af 2009 i foreningens afdelinger.

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået aftaler vedrørende bl.a. depot, administration samt rådgivning som de væsentligste områder.

Depotselskabsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Bank A/S om, at denne som depotselskab opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser. Banken foretager endvidere de i lovgivningen fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser samt udfører opgaven som foreningens bevisudstedende institut. Vedrørende depotfunktionen inkl. VP m.v. havde foreningen en samlet omkostning på 3.427 t.kr. i 2008 (2.922 t.kr. i 2007).

Administrationsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Portefølje Administration A/S om udførelse af foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver samt varetagelse af direktionshvervet for foreningen. Administrationen af foreningen varetages i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., foreningens vedtægter samt anvisninger fra foreningens bestyrelse.

Nykredit Portefølje Administration A/S har indgået aftaler med AXA Rosenberg, AllianceBernstein, BlackRock og MFS International om ydelse af investeringsrådgivning. Aftalerne indebærer, at rådgiverne yder rådgivning om transaktioner, der anses for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger.

Nykredit Portefølje Administration A/S fører endvidere foreningens medlemsprotokol, hvor navnenotering af afdelingernes andele foretages.

Vedrørende administration m.v. har foreningen haft en samlet udgift på 28.468 t.kr. i 2008. (20.098 t.kr. i 2007)

Revision

Foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision udgjorde i 2008 145 t.kr. (163 t.kr. i 2007) Der er i regnskabsåret ikke afholdt omkostninger til revisor, der vedrører andre ydelser end lovpligtig revision.

Generelt

Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af investeringsforeninger og specialforeninger. Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. fastsætter de grundlæggende rammer. Hertil kommer konkrete anvisninger i bindende vejledninger fra Finanstilsynet.

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der blandt sine opgaver har at vælge en bestyrelse og en revision.

Bestyrelsen udpeger et investeringsforvaltningsselskab – her Nykredit Portefølje Administration A/S (NPA) – til som direktion at lede foreningens daglige virksomhed, ligesom bestyrelsen vælger en depotbank – her Nykredit Bank A/S – til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalingsstrømme. NPA har udpeget flere investeringsrådgivere til rådgivning af foreningen. De forskellige organers funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, retningslinier for arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Fund Governance drejer sig om bestyrelsens og investeringsforvaltningsselskabets forvaltning af deres ansvar. InvesteringsForeningsRådet (IFR), som er investeringsforeningernes brancheorganisation, udsendte i 2005 et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance – eller god foreningsledelse. Samtidig har NASDAQ OMX Copenhagen A/S besluttet, at de offentligt handlede selskaber – på "følg-eller-forklar"-basis - skal forholde sig til et nyt sæt regler for god selskabsledelse. Det er bestyrelsens holdning, at IFR's anbefalinger som udgangspunkt bør følges, og at foreningen herudover bør være opmærksom på de til enhver tid gældende Corporate Governance-regler for offentligt handlede selskaber.

Generalforsamling og medlemsforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til medlemmerne er generalforsamlingen, som ordinært afholdes inden udgangen af april måned. Indkaldelse til generalforsamling søges udført og udsendt, så medlemmerne har mulighed for i god tid at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling.

Den vigtigste kommunikationskanal til medlemmerne mellem generalforsamlingerne er hjemmesiden "www.nykredit-invest.dk" samt publikationen "Nyt fra Nykredit Invest", der udkommer hvert kvartal. Hertil kommer afholdelse af medlemsmøder i flere byer ud over landet.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af tre medlemmer, der er omtalt på side 62.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i vedtægter og forretningsorden. Blandt disse lægger bestyrelsen særlig vægt på

- at kontrollere, at myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger overholdes af NPA og af andre samarbejdspartnere
- at sikre, at aftaler med investeringsforvaltningsselskab, depotsselskab, investeringsrådgivere og andre udformes således, at der opnås det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris for foreningen i forhold til alternative samarbejdspartnere
- at udforme en investeringsstrategi i overensstemmelse med vedtægter og prospekter samt løbende justere heri.

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af Nykredit koncernen. Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med, herunder selskaber i Nykredit koncernen.

Bestyrelsen gennemgår årligt sin forretningsorden. Bestyrelsen har på baggrund af sin beherskede størrelse ikke hidtil fundet det nødvendigt at vælge en næstformand.

Hvert år afgår det bestyrelsesmedlem, der har fungeret længst, regnet fra den pågældendes sidste valg. Bl.a. under hensyn til erfaringens betydning ved udførelse af kontrolopgaverne i bestyrelsen finder bestyrelsen ikke, at der bør fastsættes en overgrænse for antallet af valgperioder for et bestyrelsesmedlem. Der er dog i foreningens vedtægter sat en aldersgrænse på 70 år for bestyrelsens medlemmer.

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering på grundlag af et forud udsendt spørgeskema.

Da foreningen ikke har en egentlig direktion, men har ansat NPA som investeringsforvaltningsselskab, har foreningens bestyrelse ingen direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsafklønning i NPA. Disse fastsættes af NPA's bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Aflønningen af NPA finder sted i henhold til særlig aftale, jf. foreningens prospekter.

Bestyrelsen gennemfører årligt en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet (NPA) og dettes direktion.

Forretningsgange

Der er på alle vigtige områder for foreningen udarbejdet skriftlige forretningsgange. Endvidere er der i NPA en funktionsadskillelse i den daglige drift, ligesom der er etableret en uafhængig kontrolfunktion, der skal sikre en løbende kontrol af overholdelse af lovgivning, placeringsregler samt indre værdiberegning m.v. Denne enhed rapporterer til såvel bestyrelsen som direktionen.

For at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager har direktionen i NPA udpeget en klageansvarlig. Proceduren for en eventuel klage er beskrevet på foreningens hjemmeside "www.nykreditinvest.dk".

Uddelegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Foreningen har for tiden uddelegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, market making samt markedsføring og distribution.

Aftaler angående uddelegering indgås i henhold til §§ 39-42 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

De uddelegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i NPA og evalueres årligt med hensyn til pris og kvalitet af bestyrelsen.

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse samt for emission, indløsning og handel med foreningens investeringsbeviser er beskrevet i foreningens vedtægter og i tegningsprospekter, der kan hentes via hjemmesiden "www.nykreditinvest.dk".

Foreningen har indgået aftaler med udvalgte distributører om ydelse af tegningsprovision og markedsføringsbidrag. Disse aftaler er udførligt omtalt i årsrapportens afsnit "Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere". Aftalerne er indgået for at sikre en kompetent investorrådgivning og -servicering vedrørende foreningens afdelinger. Aftalerne er endvidere indgået for at være konkurrencedygtig i forhold til andre foreninger i bestræbelserne på at øge størrelsen af foreningen. Størrelsen af foreningen er væsentlig for foreningens omkostningsprocent, idet en større forening muliggør en lavere omkostningsprocent.

Bestyrelsen sikrer gennem aftaler og rapportering fra NPA, at markedsføring af foreningen sker korrekt og fair, og at distributørerne overholder god skik-reglerne samt har det fornødne kendskab til foreningens produkter.

Risikostyring

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, tegningsprospekter og investeringsretningslinier, fastsat i aftaler med NPA og depotbanken. NPA rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at NPA har den fornødne IT-sikkerhed. Dette sker ved stillingtagen til rapportering samt ved indhentelse af erklæringer fra revisionen.

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

Foreningens aktionærrettigheder

I foreningens aktieafdelinger har foreningen aktionærrettigheder.

Aktionærrettighederne kan typisk udøves ved selskabernes generalforsamlinger eller i forbindelse med emissioner og indløsningsstilbud. Grundreglen er, at i de tilfælde, hvor foreningens ledelse måtte finde, at foreningen har en særlig interesse, vil der blive taget stilling i den konkrete sag. I disse situationer, samt for så vidt angår stillingtagen til udnyttelse af tegningsretter eller til indløsningsstilbud, disponerer foreningen efter indhentet udtalelse fra foreningens investeringsrådgivere.

Oplysninger til medlemmerne

Der henvises til punktet "Generalforsamling og medlemsforhold" ovenfor om kommunikationen mellem medlemmerne og foreningen.

Revisionen

På generalforsamlingen vælges årligt en revision. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og ledsagende revisionserklæring. Efter behov tager bestyrelsens formand herudover kontakt til revisionen. Der har ikke hidtil været behov for et omfang af ikke-revisionsydelser fra revisor, som kunne begrunde fastlæggelse af en overordnet ramme herfor.

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta uden decimaler. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren. Tal, der i regnskabet er anført med "-", betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 i afdelingens funktionelle valuta, mens anførelse af "0" betyder, at der for denne regnskabspost er et tal mellem 0,01 og 499,99 i afdelingens funktionelle valuta, der således er blevet afrundet til "0".

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse instrumenter, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende. Instrumenterne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på kontantindestående i depotsekskab. Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter. Tilbageholdt udbytteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

Såvel realiserede som urealiserede kursavancer og -tab indgår i resultatopgørelsen. Realiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtag og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnoterne samt af et spread. Opgørelsen sker ved at summere kurtag og omkostninger, der sammentælles ifølge de enkelte handelsnotaer. Alene aftalte kursspreads indregnes som handelsomkostninger. Den del af handelsomkostningerne,

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

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostninger er i henhold til vedtægterne fordelt mellem afdelingerne. Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Udlodning

I udloddende afdelinger udloddes de for regnskabsåret udlodningspligtige beløb efter fradrag af omkostninger i henhold til skattelovgivning. I hovedtræk består det udlodningspligtige beløb dels af rente- og udbytteindtægter, dels af realiserede kursgevinster på værdipapirer med fradrag af administrationsomkostninger.

Udlodningsregulering hidrørende fra regnskabsårets emissioner og indløsninger indgår i de respektive afdelingers resultat til udlodning, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner/indløsninger.

Balancen

"Finansielle instrumenter" omfatter finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver består af likvide midler, kapitalandele, tilgodehavender vedrørende handelsafvikling og tilgodehavende renter, udbytter m.v. Finansielle forpligtelser omfatter, gæld vedrørende handelsafvikling samt anden gæld.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien for noterede kapitalandele opgøres som lukkekursen på balancedagen eller til anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Dagsværdien for unoterede kapitalandele opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markedsdata. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Posten "Tilgodehavende renter, udbytter m.m." indeholder tilgodehavende obligationsrenter udbytter, m.v. "Aktuelle skatteaktiver" indeholder tilgodehavende rente- og udbytte-skatte. Posterne måles til dagsværdi.

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i medlemmernes formue.

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningsen. Nettoemissions- og indløsningsindtægter er overført til medlemmernes formue ultimo regnskabsåret.

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 opgjort som 16.00 GMT valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinier fra Investeringsforeningsrådet. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

Afkast i procent

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

Indre værdi pr. andel

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

Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

Værdipapiromsætning

I værdipapiromsætningen indgår handel i forbindelse med emissioner og indløsninger samt almindelig porteføljepleje.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden opgøres som gennemsnittet af de i regnskabsåret foretagne køb og salg af værdipapirer justeret for emissioner, indløsninger og udbetalte udlodninger, sat i forhold til den gennemsnitlige formue. Den gennemsnitlige formue opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

ÅOP

Årlige omkostninger i procent er et udtryk for summen af administrationsomkostninger i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent, samt (maksimalt emissionstillæg i procent plus maksimalt indløsningsfradrag i procent)/7, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	61	62
2	Udbytter	9.156	10.641
	I alt renter og udbytter	9.217	10.703
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-121.343	-12.510
	Valutakonti	-54	-202
	Øvrige aktiver/passiver	-9	-20
4	Handelsomkostninger	-300	-145
	I alt kursgevinster og -tab	-121.705	-12.877
	I alt indtægter	-112.488	-2.174
5	Administrationsomkostninger	4.384	4.862
	Resultat før skat	-116.872	-7.036
	Skat	854	723
	Årets nettoresultat	-117.726	-7.759
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	352	-162
	Udlodning overført fra sidste år	674	1.536
	I alt formuebevægelser	1.026	1.374
	Til disposition	-116.700	-6.385
6	Til rådighed for udlodning	4.918	6.803
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	4.335	6.129
	Overført til udlodning næste år	583	674
	Overført til formuen	-121.618	-13.188

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.790	2.546
	I alt likvide midler	1.790	2.546
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	222.195	311.906
	I alt kapitalandele	222.195	311.906
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	324	300
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	22	515
	I alt andre aktiver	346	815
	Aktiver i alt	224.332	315.267
	PASSIVER		
8, 9	Medlemmernes formue	223.257	313.268
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.075	1.484
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	-	515
	I alt anden gæld	1.075	1.999
	Passiver i alt	224.332	315.267
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007	
1	Renteindtægter			
	Indestående i depotselskab	61	62	
	I alt renteindtægter	61	62	
2	Udbytter			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.156	10.641	
	Udbytter i alt	9.156	10.641	
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-121.343	-12.510	
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-121.343	-12.510	
4	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger	348	153	
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-47	-8	
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift	300	145	
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	17	17
	Revisionshonorar til revisorer	10	5	15
	Markedsføringsomkostninger	1.497	495	1.993
	Gebyrer til depotselskab	263	-	263
	Øvrige omkostninger	2.084	12	2.096
	I alt administrationsomkostninger 2008	3.854	530	4.384
	Administrationsomkostninger 2007			
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	36	36
	Revisionshonorar til revisorer	-	22	22
	IT-omkostninger	-	3	3
	Markedsføringsomkostninger	1.579	439	2.018
	Gebyrer til depotselskab	417	-	417
	Øvrige omkostninger	2.336	30	2.366
	I alt administrationsomkostninger 2007	4.332	530	4.862
6	Til rådighed for udlodning	2008	2007	
	Renter og udbytter	9.196	9.980	
	Ikke refunderbare udbytteskatter	-854	-	
	Kursgevinst til udlodning	-70	311	
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.384	-4.862	
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	352	-162	
	Udlodning overført fra sidste år	674	1.536	
	I alt til rådighed for udlodning	4.918	6.803	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	Kapitalandele	2008	%
	Sektorfordeling		
	Sundhedspleje	41.612	18,73
	Konsumentvarer	36.044	16,22
	Informationsteknologi	32.125	14,46
	Energi	29.955	13,48
	Finans	24.053	10,83
	Forsyning	15.093	6,79
	Telekommunikation	14.775	6,65
	Industri	11.151	5,02
	Varige forbrugsgoder	10.521	4,74
	Materialer	6.865	3,09
		222.195	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007

kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

		2008	2007
8	Medlemmernes formue		
	Medlemmernes formue primo	313.268	275.800
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-6.129	-
	Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	340	-
	Emissioner i året	62.425	60.315
	Indløsninger i året	-29.119	-15.362
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	198	274
	Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-352	162
	Overført til udlodning fra sidste år	-674	-1.536
	Overført til udlodning næste år	583	674
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	4.335	6.129
	Overført fra resultatopgørelsen	-121.618	-13.188
	I alt medlemmernes formue	223.257	313.268
9	Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
	Cirkulerende andele primo	3.064	2.651
	Emissioner i året	755	572
	Indløsninger i året	-352	-159
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	3.468	3.064
10	Finansielle instrumenter i procent		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,12	98,77
	Øvrige finansielle instrumenter	0,88	1,23
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	126	90
2	Udbytter	13.992	10.873
	I alt renter og udbytter	14.118	10.963
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-173.658	-14.499
	Valutakonti	582	-214
	Øvrige aktiver/passiver	-22	-24
4	Handelsomkostninger	-407	-214
	I alt kursgevinster og -tab	-173.504	-14.951
	I alt indtægter	-159.385	-3.988
5	Administrationsomkostninger	5.853	4.851
	Resultat før skat	-165.239	-8.839
	Skat	1.370	802
	Årets nettoresultat	-166.609	-9.641

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.970	3.111
	I alt likvide midler	2.970	3.111
6	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	396.793	390.170
	I alt kapitalandele	396.793	390.170
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	628	425
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	67	-
	I alt andre aktiver	695	425
	Aktiver i alt	400.458	393.706
	PASSIVER		
7, 8	Medlemmernes formue	398.734	391.980
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.724	1.726
	I alt anden gæld	1.724	1.726
	Passiver i alt	400.458	393.706
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007	
1	Renteindtægter			
	Indestående i depotselskab	126	90	
	I alt renteindtægter	126	90	
2	Udbytter			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.992	10.873	
	Udbytter i alt	13.992	10.873	
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-173.658	-14.499	
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-173.658	-14.499	
4	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger	491	229	
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-84	-15	
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift	407	214	
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	17	17
	Revisionshonorar til revisorer	9	5	14
	Markedsføringsomkostninger	2.071	99	2.169
	Gebyrer til depotselskab	425	-	425
	Øvrige omkostninger	3.215	14	3.228
	I alt administrationsomkostninger 2008	5.719	134	5.853
	Administrationsomkostninger 2007			
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	33	33
	Revisionshonorar til revisorer	-	26	26
	IT-omkostninger	-	3	3
	Markedsføringsomkostninger	1.644	39	1.683
	Gebyrer til depotselskab	442	-	442
	Øvrige omkostninger	2.612	52	2.664
	I alt administrationsomkostninger 2007	4.698	153	4.851

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6	Kapitalandele	2008	%
	Sektorfordeling		
	Konsumentvarer	70.800	17,84
	Sundhedspleje	70.577	17,79
	Energi	58.096	14,64
	Informationsteknologi	49.624	12,51
	Finans	40.219	10,14
	Forsyning	28.822	7,26
	Telekommunikation	25.259	6,37
	Industri	23.092	5,82
	Varige forbrugsgoder	18.829	4,75
	Materialer	11.475	2,89
		396.793	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

		2008	2007
7	Medlemmernes formue		
	Medlemmernes formue primo	391.980	261.323
	Emissioner i året	182.366	139.684
	Indløsninger i året	-9.683	-
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	679	614
	Overført fra resultatopgørelsen	-166.609	-9.641
	I alt medlemmernes formue	398.734	391.980
8	Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
	Cirkulerende andele primo	3.923	2.556
	Emissioner i året	2.265	1.367
	Indløsninger i året	-136	-
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	6.052	3.923
9	Finansielle instrumenter i procent		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,17	99,10
	Øvrige finansielle instrumenter	0,83	0,90
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	61	55
2	Udbytter	12.481	9.305
	I alt renter og udbytter	12.541	9.360
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-164.244	-11.947
	Valutakonti	-357	-61
	Øvrige aktiver/passiver	-2	-15
4	Handelsomkostninger	-1.142	-719
	I alt kursgevinster og -tab	-165.745	-12.742
	I alt indtægter	-153.204	-3.382
5	Administrationsomkostninger	4.683	4.592
	Resultat før skat	-157.887	-7.974
	Skat	732	660
	Årets nettoresultat	-158.619	-8.634
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	1.234	2.298
	Udlodning overført fra sidste år	469	177
	I alt formuebevægelser	1.703	2.475
	Til disposition	-156.916	-6.159
6	Til rådighed for udlodning	8.090	10.555
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	7.910	10.086
	Overført til udlodning næste år	180	469
	Overført til formuen	-165.006	-16.714

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.328	2.504
	I alt likvide midler	1.328	2.504
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	2.983	4.861
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	207.541	319.126
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	-	-
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-	17
	I alt kapitalandele	210.525	324.004
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	479	266
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.249	3.859
	Aktuelle skatteaktiver	938	719
	I alt andre aktiver	2.666	4.844
	Aktiver i alt	214.519	331.352
	PASSIVER		
8, 9	Medlemmernes formue	212.145	324.309
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.320	1.554
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.054	5.489
	I alt anden gæld	2.373	7.043
	Passiver i alt	214.519	331.352
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007
1	Renteindtægter		
	Indestående i depotselskab	61	58
	Øvrige renteindtægter	-	-3
	I alt renteindtægter	61	55
2	Udbytter		
	Noterede aktier fra danske selskaber	109	86
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.354	9.219
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	17	-
	Udbytter i alt	12.481	9.305
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	-2.829	-985
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-161.399	-10.979
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	-	-
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-17	17
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-164.244	-11.947
<p>Der er foretaget tilpasning af sammenligningstal. Således er der reklassificeret 17 t.kr. fra "Unoterede kapitalandele fra danske selskaber" til "Unoterede kapitalandel i udenlandske". Årsagen er en korrektion til klassifikationen af kursreguleringer i 2007. Tilsvarende er der i balancen reklassificeret 17 t.kr. fra "Unoterede kapitalandele i danske selskaber" til "Unoterede kapitalandel i udenlandske selskaber".</p>			
4	Handelsomkostninger		
	Bruttohandelsomkostninger	1.318	754
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-176	-35
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift	1.142	719
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk. Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	17
	Revisionshonorar til revisorer	10	5
	Markedsføringsomkostninger	1.836	73
	Gebyrer til depotselskab	338	-
	Øvrige omkostninger	2.361	44
	I alt administrationsomkostninger 2008	4.545	138
	Administrationsomkostninger 2007		
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	31
	Revisionshonorar til revisorer	-	23
	IT-omkostninger	-	3
	Markedsføringsomkostninger	1.485	281
	Gebyrer til depotselskab	384	-
	Øvrige omkostninger	2.354	31
	I alt administrationsomkostninger 2007	4.223	369

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2008	2007
6 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	12.308	8.738
Ikke refunderbare udbytteskatter	-732	-565
Kursgevinst til udlodning	-349	4.499
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.676	-4.592
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.234	2.298
Udlodning overført fra sidste år	469	177
I alt til rådighed for udlodning	8.090	10.555
7 Kapitalandele	2008	%
Sektorfordeling		
Finans	44.442	21,11
Telekommunikation	40.118	19,06
Energi	22.198	10,54
Sundhedspleje	20.738	9,85
Industri	20.293	9,64
Forsyning	19.629	9,32
Konsumentvarer	18.755	8,91
Materialer	8.368	3,97
Varige forbrugsgoder	8.171	3,88
Informationsteknologi	7.813	3,71
	210.525	100,00
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk. Beholdningens oversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
8 Medlemmernes formue	2008	2007
Medlemmernes formue primo	324.309	226.019
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-10.086	-2.117
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	813	-277
Emissioner i året	91.098	112.840
Indløsninger i året	-35.508	-3.975
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	139	453
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-1.234	-2.298
Overført til udlodning fra sidste år	-469	-177
Overført til udlodning næste år	180	469
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	7.910	10.086
Overført fra resultatopgørelsen	-165.006	-16.714
I alt medlemmernes formue	212.145	324.309
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	3.103	2.117
Emissioner i året	1.302	1.022
Indløsninger i året	-450	-36
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	3.955	3.103
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,48	97,27
Øvrige finansielle instrumenter	1,52	2,73
I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	113	92
2	Udbytter	22.303	14.054
	I alt renter og udbytter	22.417	14.146
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-316.871	-20.330
	Valutakonti	-781	-74
	Øvrige aktiver/passiver	-23	-23
4	Handelsomkostninger	-2.058	-1.149
	I alt kursgevinster og -tab	-319.732	-21.576
	I alt indtægter	-297.316	-7.430
5	Administrationsomkostninger	7.186	6.119
	Resultat før skat	-304.502	-13.549
	Skat	1.334	1.057
	Årets nettoresultat	-305.836	-14.606

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.747	4.722
	I alt likvide midler	3.747	4.722
6	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	6.853	8.119
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	456.147	502.844
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	-	-
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-	29
	I alt kapitalandele	463.000	510.992
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	943	439
	Andre tilgodehavender	0	-
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	977	5.247
	Aktuelle skatteaktiver	1.626	1.057
	I alt andre aktiver	3.547	6.743
	Aktiver i alt	470.294	522.457
	PASSIVER		
7, 8	Medlemmernes formue	466.595	511.393
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.265	2.324
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.435	8.740
	I alt anden gæld	3.700	11.064
	Passiver i alt	470.294	522.457
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007	
1	Renteindtægter			
	Indestående i depotselskab	113	94	
	Øvrige renteindtægter	-	-2	
	I alt renteindtægter	113	92	
2	Udbytter			
	Noterede aktier fra danske selskaber	195	107	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	22.080	13.947	
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	28	-	
	Udbytter i alt	22.303	14.054	
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra danske selskaber	-5.181	-1.629	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-311.662	-18.730	
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	-	-	
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-28	29	
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-316.871	-20.330	
<p>Der er foretaget tilpasning af sammenligningstal. Således er der reklassificeret 29 t.kr. fra "Unoterede kapitalandele fra danske selskaber" til "Unoterede kapitalandel i udenlandske". Årsagen er en korrektion til klassifikationen af kursreguleringer i 2007. Tilsvarende er der i balancen reklassificeret 29 t.kr. fra "Unoterede kapitalandele i danske selskaber" til "Unoterede kapitalandel i udenlandske selskaber".</p>				
4	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger	2.427	1.223	
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-369	-74	
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift	2.058	1.149	
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	17	17
	Revisionshonorar til revisorer	9	5	14
	Markedsføringsomkostninger	2.397	128	2.525
	Gebyrer til depotselskab	436	-	436
	Øvrige omkostninger	4.182	13	4.195
	I alt administrationsomkostninger 2008	7.023	163	7.186
	Administrationsomkostninger 2007			
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	35	35
	Revisionshonorar til revisorer	-	28	28
	IT-omkostninger	-	4	4
	Markedsføringsomkostninger	1.967	141	2.108
	Gebyrer til depotselskab	483	-	483
	Øvrige omkostninger	3.399	62	3.461
	I alt administrationsomkostninger 2007	5.849	270	6.119

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6	Kapitalandele	2008	%
	Sektorfordeling		
	Finans	103.663	22,39
	Telekommunikation	79.353	17,14
	Konsumentvarer	48.140	10,40
	Energi	47.876	10,34
	Sundhedspleje	45.503	9,83
	Industri	44.240	9,56
	Forsyning	41.100	8,88
	Materialer	18.318	3,96
	Varige forbrugsgoder	17.410	3,76
	Informationsteknologi	17.399	3,76
		463.000	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

		2008	2007
7	Medlemmernes formue		
	Medlemmernes formue primo	511.393	284.939
	Emissioner i året	276.702	243.892
	Indløsninger i året	-16.698	-3.911
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.033	1.079
	Overført fra resultatopgørelsen	-305.836	-14.606
	I alt medlemmernes formue	466.595	511.393
8	Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
	Cirkulerende andele primo	4.831	2.669
	Emissioner i året	3.776	2.197
	Indløsninger i året	-220	-35
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	8.387	4.831
9	Finansielle instrumenter i procent		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,54	97,23
	Øvrige finansielle instrumenter	1,46	2,77
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	93	46
2	Udbytter	4.060	3.157
	I alt renter og udbytter	4.153	3.203
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-90.885	-32.056
	Valutakonti	749	-182
	Øvrige aktiver/passiver	-5	-40
4	Handelsomkostninger	-424	-426
	I alt kursgevinster og -tab	-90.565	-32.704
	I alt indtægter	-86.412	-29.501
5	Administrationsomkostninger	3.768	4.100
	Resultat før skat	-90.180	-33.601
	Skat	284	220
	Årets nettoresultat	-90.464	-33.821
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	39	-2.973
	I alt formuebevægelser	39	-2.973
	Til disposition	-90.425	-36.794
6	Til rådighed for udlodning	888	-
	Overført til udlodning næste år	888	-
	Overført til formuen	-91.313	-36.794

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.383	3.033
	I alt likvide midler	3.383	3.033
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	172.274	232.667
	I alt kapitalandele	172.274	232.667
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	142	106
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	963	134
	I alt andre aktiver	1.105	240
	Aktiver i alt	176.762	235.940
	PASSIVER		
8, 9	Medlemmernes formue	174.356	234.861
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.098	1.079
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.308	-
	I alt anden gæld	2.406	1.079
	Passiver i alt	176.762	235.940
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007	
1	Renteindtægter			
	Indestående i depotselskab	93	46	
	I alt renteindtægter	93	46	
2	Udbytter			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.060	3.157	
	Udbytter i alt	4.060	3.157	
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-90.885	-32.056	
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-90.885	-32.056	
4	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger	487	473	
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-63	-47	
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift	424	426	
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	17	17
	Revisionshonorar til revisorer	10	5	15
	Markedsføringsomkostninger	1.372	54	1.426
	Gebyrer til depotselskab	253	-	253
	Øvrige omkostninger	2.026	31	2.057
	I alt administrationsomkostninger 2008	3.661	106	3.768
	Administrationsomkostninger 2007			
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	31	31
	Revisionshonorar til revisorer	-	22	22
	IT-omkostninger	-	2	2
	Markedsføringsomkostninger	1.274	265	1.539
	Gebyrer til depotselskab	361	-	361
	Øvrige omkostninger	2.099	46	2.145
	I alt administrationsomkostninger 2007	3.734	366	4.100
6	Til rådighed for udlodning	2008	2007	
	Renter og udbytter	4.156	2.982	
	Ikke refunderbare udbytteskatter	-284	-	
	Kursgevinst til udlodning	745	2.595	
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-3.768	-4.100	
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	39	-2.973	
	Overført til formuen	-	1.496	
	I alt til rådighed for udlodning	888	-	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	Kapitalandele	2008	%
	Sektorfordeling		
	Varige forbrugsgoder	33.320	19,34
	Finans	29.655	17,21
	Industri	27.459	15,94
	Materialer	20.292	11,78
	Informationsteknologi	17.143	9,95
	Telekommunikation	15.064	8,74
	Konsumentvarer	12.182	7,07
	Sundhedspleje	6.811	3,95
	Forsyning	6.396	3,71
	Energi	3.952	2,29
		172.274	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007

kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.

Beholdningens oversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

		2008	2007
8	Medlemmernes formue		
	Medlemmernes formue primo	234.861	218.511
	Emissioner i året	42.271	51.408
	Indløsninger i året	-12.485	-1.431
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	173	194
	Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-39	2.973
	Overført til udlodning næste år	888	-
	Overført fra resultatopgørelsen	-91.313	-36.794
	I alt medlemmernes formue	174.356	234.861
9	Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
	Cirkulerende andele primo	3.059	2.473
	Emissioner i året	688	603
	Indløsninger i året	-219	-17
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	3.529	3.059
10	Finansielle instrumenter i procent		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	97,42	98,64
	Øvrige finansielle instrumenter	2,58	1,36
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	207	95
2	Udbytter	6.874	3.992
	I alt renter og udbytter	7.081	4.087
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-150.879	-48.335
	Valutakonti	1.023	-699
	Øvrige aktiver/passiver	-4	-34
4	Handelsomkostninger	-600	-506
	I alt kursgevinster og -tab	-150.460	-49.574
	I alt indtægter	-143.379	-45.487
5	Administrationsomkostninger	5.870	5.161
	Resultat før skat	-149.249	-50.648
	Skat	481	279
	Årets nettoresultat	-149.730	-50.927

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	5.941	4.101
	I alt likvide midler	5.941	4.101
6	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	352.303	360.325
	I alt kapitalandele	352.303	360.325
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	277	165
	Andre tilgodehavender	0	-
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.132	136
	I alt andre aktiver	2.409	301
	Aktiver i alt	360.653	364.727
	PASSIVER		
7, 8	Medlemmernes formue	356.363	363.071
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.843	1.656
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.448	-
	I alt anden gæld	4.290	1.656
	Passiver i alt	360.653	364.727
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007	
1	Renteindtægter			
	Indestående i depotselskab	207	95	
	I alt renteindtægter	207	95	
2	Udbytter			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.874	3.992	
	Udbytter i alt	6.874	3.992	
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-150.879	-48.335	
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-150.879	-48.335	
4	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger	767	640	
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-167	-134	
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift	600	506	
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	17	17
	Revisionshonorar til revisorer	9	5	14
	Markedsføringsomkostninger	1.814	88	1.901
	Gebyrer til depotselskab	460	-	460
	Øvrige omkostninger	3.425	52	3.477
	I alt administrationsomkostninger 2008	5.708	161	5.870
	Administrationsomkostninger 2007			
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	34	34
	Revisionshonorar til revisorer	-	26	26
	IT-omkostninger	-	3	3
	Markedsføringsomkostninger	1.550	107	1.657
	Gebyrer til depotselskab	407	-	407
	Øvrige omkostninger	2.980	54	3.034
	I alt administrationsomkostninger 2007	4.937	224	5.161

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6	Kapitalandele	2008	%
	Sektorfordeling		
	Varige forbrugsgoder	68.234	19,37
	Finans	60.781	17,25
	Industri	55.875	15,86
	Materialer	41.527	11,79
	Informationsteknologi	35.227	10,00
	Telekommunikation	30.741	8,73
	Konsumentvarer	24.883	7,06
	Sundhedspleje	13.866	3,94
	Forsyning	13.110	3,72
	Energi	8.061	2,29
		352.303	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

		2008	2007
7	Medlemmernes formue		
	Medlemmernes formue primo	363.071	265.090
	Emissioner i året	169.050	148.816
	Indløsninger i året	-26.794	-449
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	766	541
	Overført fra resultatopgørelsen	-149.730	-50.927
	I alt medlemmernes formue	356.363	363.071
8	Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
	Cirkulerende andele primo	4.776	3.025
	Emissioner i året	2.922	1.756
	Indløsninger i året	-408	-5
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	7.291	4.776
9	Finansielle instrumenter i procent		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	97,70	98,81
	Øvrige finansielle instrumenter	2,30	1,19
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	206	140
2	Udbytter	3.003	976
	I alt renter og udbytter	3.209	1.116
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-50.912	9.021
	Valutakonti	1.536	-470
	Øvrige aktiver/passiver	16	-22
4	Handelsomkostninger	-831	-234
	I alt kursgevinster og -tab	-50.191	8.295
	I alt indtægter	-46.982	9.411
5	Administrationsomkostninger	4.499	1.671
	Resultat før skat	-51.481	7.740
	Skat	436	146
	Årets nettoresultat	-51.917	7.594
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-21	-1.589
	I alt formuebevægelser	-21	-1.589
	Til disposition	-51.938	6.005
6	Til rådighed for udlodning	-	-
	Overført til formuen	-51.938	6.005

* Afdelingen har været aktiv fra 25/6 2007.

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.973	15.139
	I alt likvide midler	3.973	15.139
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	229.982	278.673
	I alt kapitalandele	229.982	278.673
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	148	239
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	605	219
	Aktuelle skatteaktiver	107	-
	I alt andre aktiver	861	458
	Aktiver i alt	234.815	294.270
	PASSIVER		
8, 9	Medlemmernes formue	233.108	289.507
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.471	1.830
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	236	2.933
	I alt anden gæld	1.707	4.763
	Passiver i alt	234.815	294.270
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007
1	Renteindtægter		
	Indestående i depotselskab	206	140
	I alt renteindtægter	206	140
2	Udbytter		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.003	976
	Udbytter i alt	3.003	976
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	-	-9
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-50.912	9.030
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-50.912	9.021
4	Handelsomkostninger		
	Bruttohandelsomkostninger	891	270
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-60	-36
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift	831	234
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk. Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	17
	Revisionshonorar til revisorer	10	5
	Markedsføringsomkostninger	1.172	33
	Gebyrer til depotselskab	220	-
	Øvrige omkostninger	3.012	30
	I alt administrationsomkostninger 2008	4.414	85
	Administrationsomkostninger 2007		
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	8
	Revisionshonorar til revisorer	-	8
	IT-omkostninger	-	2
	Markedsføringsomkostninger	31	23
	Gebyrer til depotselskab	166	-
	Øvrige omkostninger	1.428	5
	I alt administrationsomkostninger 2007	1.625	46
6	Til rådighed for udlodning	2008	2007
	Renter og udbytter	3.108	970
	Ikke refunderbare udbytteskatter	-436	-
	Kursgevinst til udlodning	1.468	126
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.499	-1.671
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-21	-1.589
	Overført til formuen	380	2.164
	I alt til rådighed for udlodning	-	-

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	Kapitalandele	2008	%
	Regionsfordeling		
	Nordamerika	184.481	80,22
	Europa	40.310	17,53
	Sydamerika	5.191	2,26
		229.982	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.
Beholdningens oversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

8	Medlemmernes formue	2008	2007
	Medlemmernes formue primo	289.507	-
	Emissioner i året	40.207	281.512
	Indløsninger i året	-44.689	-
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	-	401
	Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	21	1.589
	Overført fra resultatopgørelsen	-51.938	6.005
	I alt medlemmernes formue	233.108	289.507
9	Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
	Cirkulerende andele primo	2.814	-
	Emissioner i året	444	2.814
	Indløsninger i året	-509	-
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	2.748	2.814
10	Finansielle instrumenter i procent		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,08	94,29
	Øvrige finansielle instrumenter	1,92	5,71
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	431	318
2	Udbytter	6.051	1.810
	I alt renter og udbytter	6.482	2.128
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-100.597	18.149
	Valutakonti	2.099	-699
	Øvrige aktiver/passiver	40	-43
4	Handelsomkostninger	-1.496	-423
	I alt kursgevinster og -tab	-99.954	16.984
	I alt indtægter	-93.472	19.112
5	Administrationsomkostninger	9.643	2.968
	Resultat før skat	-103.115	16.144
	Skat	789	272
	Årets nettoresultat	-103.904	15.872

* Afdelingen har været aktiv fra 25/6 2007.

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	20.574	23.749
	I alt likvide midler	20.574	23.749
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	492.127	528.263
	I alt kapitalandele	492.127	528.263
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	321	455
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.157	404
	Aktuelle skatteaktiver	305	-
	I alt andre aktiver	1.782	859
	Aktiver i alt	514.484	552.871
	PASSIVER		
8, 9	Medlemmernes formue	511.191	544.024
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.783	3.202
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	510	5.645
	I alt anden gæld	3.293	8.847
	Passiver i alt	514.484	552.871
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007	
1	Renteindtægter			
	Indestående i depotselskab	431	318	
	I alt renteindtægter	431	318	
2	Udbytter			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.051	1.810	
	Udbytter i alt	6.051	1.810	
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra danske selskaber	-	-19	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-100.597	18.168	
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-100.597	18.149	
4	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger	1.701	491	
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-205	-68	
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift	1.496	423	
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	17	17
	Revisionshonorar til revisorer	9	5	14
	Markedsføringsomkostninger	2.994	98	3.092
	Gebyrer til depotselskab	530	-	530
	Øvrige omkostninger	5.927	64	5.991
	I alt administrationsomkostninger 2008	9.459	184	9.643
	Administrationsomkostninger 2007			
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	8	8
	Revisionshonorar til revisorer	-	8	8
	IT-omkostninger	-	4	4
	Markedsføringsomkostninger	31	45	76
	Gebyrer til depotselskab	262	-	262
	Øvrige omkostninger	2.601	9	2.610
	I alt administrationsomkostninger 2007	2.894	74	2.968

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	Kapitalandele	2008	%
	Regionsfordeling		
	Nordamerika	397.581	80,79
	Europa	83.629	16,99
	Sydamerika	10.918	2,22
		492.127	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

		2008	2007
8	Medlemmernes formue		
	Medlemmernes formue primo	544.024	-
	Emissioner i året	142.979	527.114
	Indløsninger i året	-72.594	-
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	686	1.038
	Overført fra resultatopgørelsen	-103.904	15.872
	I alt medlemmernes formue	511.191	544.024
9	Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
	Cirkulerende andele primo	5.269	-
	Emissioner i året	1.580	5.269
	Indløsninger i året	-817	-
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	6.032	5.269
10	Finansielle instrumenter i procent		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	95,78	95,12
	Øvrige finansielle instrumenter	4,22	4,88
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008*
Note	Renter og udbytter	
1	Renteindtægter	22
2	Udbytter	1.098
	I alt renter og udbytter	1.120
	Kursgevinster og -tab	
3	Kapitalandele	-37.351
	Afledte finansielle instrumenter	2
	Valutakonti	403
	Øvrige aktiver/passiver	8
4	Handelsomkostninger	-983
	I alt kursgevinster og -tab	-37.922
	I alt indtægter	-36.801
5	Administrationsomkostninger	1.457
	Resultat før skat	-38.259
	Skat	100
	Årets nettoresultat	-38.358
	Formuebevægelser	
	Udlodningsregulering	52
	I alt formuebevægelser	52
	Til disposition	-38.306
6	Til rådighed for udlodning	314
	Overført til udlodning næste år	314
	Overført til formuen	-38.620

* Afdelingen har været aktiv fra 2/4 2008.

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	2.617
	I alt likvide midler	2.617
7	Kapitalandele	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	61.389
	I alt kapitalandele	61.389
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	916
	I alt andre aktiver	925
	Aktiver i alt	64.931
	PASSIVER	
8, 9	Medlemmernes formue	63.409
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	956
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	394
	Prioritetsgæld	172
	I alt anden gæld	1.522
	Passiver i alt	64.931
10	<i>Finansielle instrumenter</i>	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008		
1	Renteindtægter			
	Indestående i depotselskab			22
	I alt renteindtægter			22
2	Udbytter			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber			1.098
	Udbytter i alt			1.098
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber			-37.351
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele			-37.351
4	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger			1.031
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-48
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift			983
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	12	12
	Revisionshonorar til revisorer	10	5	15
	Markedsføringsomkostninger	446	17	462
	Gebyrer til depotselskab	196	-	196
	Øvrige omkostninger	768	4	772
	I alt administrationsomkostninger 2008	1.419	38	1.457
6	Til rådighed for udlodning			2008
	Renter og udbytter			1.379
	Ikke refunderbare udbytteskatter			-100
	Kursgevinst til udlodning			440
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning			-1.457
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning			52
	I alt til rådighed for udlodning			314

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	Kapitalandele	2008	%
	Regionsfordeling		
	Nordamerika	45.994	74,92
	Asien	8.869	14,45
	Sydamerika	5.647	9,20
	Europa	879	1,43
		61.389	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.
Beholdningensoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

8	Medlemmernes formue	2008
	Emissioner i året	101.767
	Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-52
	Overført til udlodning næste år	314
	Overført fra resultatopgørelsen	-38.620
	I alt medlemmernes formue	63.409
9	Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
	Emissioner i året	1.038
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	1.038

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

2008*

Note	Renter og udbytter	
1	Renteindtægter	50
2	Udbytter	1.788
	I alt renter og udbytter	1.838
	Kursgevinster og -tab	
3	Kapitalandele	-64.025
	Afledte finansielle instrumenter	1
	Valutakonti	403
	Øvrige aktiver/passiver	21
4	Handelsomkostninger	-1.337
	I alt kursgevinster og -tab	-64.937
	I alt indtægter	-63.099
5	Administrationsomkostninger	2.231
	Resultat før skat	-65.329
	Skat	163
	Årets nettoresultat	-65.492

* Afdelingen har været aktiv fra 2/4 2008.

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	6.365
	I alt likvide midler	6.365
6	Kapitalandele	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	149.158
	I alt kapitalandele	149.158
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	22
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.203
	I alt andre aktiver	2.226
	Aktiver i alt	157.749
	PASSIVER	
7, 8	Medlemmernes formue	155.217
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	1.379
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	885
	Prioritetsgæld	269
	I alt anden gæld	2.533
	Passiver i alt	157.749
9	<i>Finansielle instrumenter</i>	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008		
1	Renteindtægter			
	Indestående i depotselskab			50
	I alt renteindtægter			50
2	Udbytter			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber			1.788
	Udbytter i alt			1.788
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber			-64.025
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele			-64.025
4	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger			1.632
	Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-295
	Direkte handelsomkostninger ved løbende drift			1.337
5	Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse m.v.	-	12	12
	Revisionshonorar til revisorer	9	5	14
	Markedsføringsomkostninger	645	27	672
	Gebyrer til depotselskab	306	-	306
	Øvrige omkostninger	1.220	7	1.227
	I alt administrationsomkostninger 2008	2.179	51	2.231

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6	Kapitalandele	2008	%
	Regionsfordeling		
	Nordamerika	111.761	74,93
	Asien	21.586	14,47
	Sydamerika	13.668	9,16
	Europa	2.144	1,44
		149.158	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk.
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

		2008
7	Medlemmernes formue	
	Emissioner i året	220.566
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	143
	Overført fra resultatopgørelsen	-65.492
	I alt medlemmernes formue	155.217
8	Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
	Emissioner i året	2.558
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	2.558
9	Finansielle instrumenter i procent	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	94,89
	Øvrige finansielle instrumenter	5,11
	I alt finansielle instrumenter	100,00

Fællesnote

Udlodning	År	Udlodning i kr. pr. stk.	Aktie- Ind- komst	Frie midler	Skattefri ind- indkomst	Pension		Selskaber	
				Kapital- ind- indkomst		Skattefri	Skatte- pligtig	Selskabs ind- komst	Udbytte ind- komst*
Afd. USA	2007	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afd. USA	2008	2,00	2,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00	2,00
Afd. USA	2009	1,25	1,25	0,00	0,00	0,00	1,25	0,00	1,25
Afd. Europa	2007	1,00	0,96	0,04	0,00	0,00	1,00	0,04	0,96
Afd. Europa	2008	3,25	3,25	0,00	0,00	0,00	3,25	1,14	2,11
Afd. Europa	2009	2,00	2,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00	2,00
Afd. Japan	2007	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afd. Japan	2008	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afd. Japan	2009	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afd. Health Care	2008	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afd. Health Care	2009	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afd. Teknologi	2009	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

* Udbytteindkomsten indgår i selskabsindkomsten med 66%

Bestyrelsen

Direktør **Kjeld Øberg**, formand
Store Kongensgade 130, 3., 1264 København K

Født: 1943

Indvalgt i bestyrelsen: 2005.

Øvrige tillidshverv:

Formand for bestyrelsen i Hedgeforeningen Nykredit Alpha.

Direktør **Bjørn Bogason**

Hørsholm Park 10, 1., 2970 Hørsholm

Født: 1943

Indvalgt i bestyrelsen: 2005.

Øvrige tillidshverv:

Formand for bestyrelsen i EL-ALARM Holding ApS og EL-ALARM ApS. Medlem af bestyrelsen i Hedgeforeningen Nykredit Alpha.

Advokat **Kim Højbye**

Lett Advokatfirma

Rådhuspladsen 4, 1550 København V

Født: 1969

Indvalgt i bestyrelsen: 2005.

Øvrige tillidshverv:

Formand for bestyrelsen i Hedgeforeningen HP Hedge, Specialforeningen HP Invest og Global Evolution F.M.B.A. Medlem af bestyrelsen i Investin Pro F.M.B.A., Nykredit Alpha Diversified F.M.B.A., Nykredit Alpha Equity Long/Short F.M.B.A., Nykredit Alpha Equity Relative Value F.M.B.A., Nykredit Alpha Fixed Income Directionel F.M.B.A., Nykredit Alpha Fixed Income Relative Value F.M.B.A., Nykredit Alpha Trading F.M.B.A., Hedgeforeningen Nykredit Alpha, Nykredit MIRA F.M.B.A., Nykredit MIRA III F.M.B.A. og Nykredit MIRA IV F.M.B.A.

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2008 afholdt 5 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2008 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på t.kr. 165. Heraf aflønnes formanden med t.kr. 75 og menigt bestyrelsesmedlem med t.kr. 45.

Der har i 2008 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Direktionen

Adm. direktør **Tage Fabrin-Brasted**

Nykredit Portefølje Administration A/S

Otto Mønstedts Plads 9

1780 København V

Født: 1961

Øvrige tillidshverv: Bestyrelsesmedlem i InvesteringsForenings-Rådet.

Direktør **Peter Jørn Jensen**

Nykredit Portefølje Administration A/S

Otto Mønstedts Plads 9

1780 København V

Født: 1964

Øvrige tillidshverv: Ingen

