

**FONDSBØRSMEDDELELSE nr. 3/2008**

Københavns Fondsbørs  
Postboks 1040  
1007 København K

Antal sider: 88

22. februar 2008

**Årsrapport 2007**

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2007 for Investeringsforeningen Nykredit Invest, som er vedlagt.

År 2007 blev et vanskeligt investeringsår præget af subprime-krisen i USA og af den efterfølgende internationale kreditkrise i den finansielle sektor.

Udviklingen i de finansielle markeder bevirkede, at foreningens afdelinger samlet set leverede lave afkast i 2007. Afkastudviklingen var under ledelsens forventninger.

For 2008 ventes en afdæmpning af den økonomiske vækst. På den baggrund forventes et begrænset afkast i foreningens afdelinger.

Foreningens samlede formue steg med 7,9% i 2007 til 5.620 mio. kr.

Foreningen afholder generalforsamling den 2. april 2008.

Evt. henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Tage Fabrin-Brasted eller direktionssekretær Peter Søbey på tlf. 44 55 92 00.

Med venlig hilsen  
Investeringsforeningen Nykredit Invest



Tage Fabrin-Brasted  
Adm. direktør

Årsrapport 2007  
Investeringsforeningen Nykredit Invest





## Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger .....	2
Ledespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors påtegning .....	4
Ledelsesberetning .....	5
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere .....	18
Fund Governance .....	19
Anvendt regnskabspraksis .....	21
Korte obligationer .....	23
Korte obligationer (Pension) .....	28
Korte obligationer Akk. ....	33
Lange obligationer.....	38
Lange obligationer (Pension) .....	43
Lange obligationer Akk. ....	48
Erhvervsobligationer.....	53
Erhvervsobligationer Akk.....	58
Danske aktier.....	63
Danske aktier Akk.....	68
Globale aktier .....	73
Formuesikring Akk.....	78
Fællesnote.....	83
Forhold vedrørende ledelsen .....	84

Nærværende årsrapport 2007 for Investeringsforeningen Nykredit Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2008. 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

Investeringsforeningen Nykredit Invest blev stiftet den 22. marts 2000. Ultimo 2007 omfattede foreningen 13 afdelinger: Korte obligationer, Korte obligationer (Pension), Korte obligationer Akk., Lange obligationer, Lange obligationer (Pension), Lange obligationer Akk., Erhvervsobligationer, Erhvervsobligationer Akk., Danske aktier, Danske aktier Akk, Globale aktier, Formuesikring Akk. og Stock Pick aktier.

Investeringsforeningen Nykredit Invest er en medlemsejet investeringsforening, som har til formål at sikre medlemmerne en god og stabil formuevækst over en årrække. Investeringsforeningen Nykredit Invest har indgået administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S, depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S samt aftale om investeringsrådgivning med Nykredit Bank A/S. Samarbejdspartnerne indgår i Nykredit koncernen.

På hjemmesiden "www.nykreditinvest.dk" samt via publikationen "Nyt fra Nykredit Invest" kan interesserede løbende følge udviklingen i foreningen og afdelingerne.

### Finanskalender 2008

22. februar	Meddelelse vedr. årsrapport 2007
2. april	Ordinær generalforsamling 2008
22. august	Halvårsmeddelelse 2008

Investeringsforeningen Nykredit Invest  
Otto Mønstedts Plads 9  
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00  
Fax: 44 55 91 72  
hjemmeside: [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)

Finanstilsynets registreringsnummer: 11.122  
CVR nr. 25 26 62 18

### Bestyrelse

Direktør Hans Ejvind Hansen (formand)  
Professor Jesper Lau Hansen  
Professor David Lando  
Direktør Carsten Lønfeldt

### Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

### Depotselskab

Nykredit Bank A/S

### Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

### Porteføljerådgiver

Nykredit Bank A/S

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2007 for Investeringsforeningen Nykredit Invest.

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 22. februar 2008

### Bestyrelse

Hans Ejvind Hansen  
Formand

Jesper Lau Hansen

David Lando

Carsten Lønfeldt

### Direktion

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

### Til medlemmerne i Investeringsforeningen Nykredit Invest

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Nykredit Invests 12 afdelinger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007, 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. 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 2007 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 22. februar 2008

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

John Ladekarl                      Per Rolf Larssen  
Statsautoriserede revisorer

## Hoved- og nøgletaloversigt

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Årets afkast i procent</b>					
Korte obligationer	0,99	1,90	2,83	3,08	3,19
Korte obligationer (Pension)	3,19	2,21	0,06	-	-
Korte obligationer Akk. *	3,41	2,46	-	-	-
Lange obligationer	-1,96	0,56	5,92	7,22	4,70
Lange obligationer (Pension)	0,97	0,60	0,04	-	-
Lange obligationer Akk. **	1,47	3,61	-	-	-
Erhvervsobligationer	-1,81	0,02	4,67	8,54	9,02
Erhvervsobligationer Akk. ***	-1,59	2,38	-	-	-
Danske aktier	1,39	25,24	53,34	37,29	19,57
Danske aktier Akk. ****	1,58	14,66	-	-	-
Globale aktier	-3,26	6,28	23,84	3,45	1,21
Formuesikring Akk. *****	-2,52	-	-	-	-
<b>Afkast for benchmark i afdelingen i procent</b>					
Korte obligationer	-	-	-	-	-
Korte obligationer (Pension)	3,39	1,36	-	-	-
Korte obligationer Akk. *	3,39	1,30	-	-	-
Lange obligationer	-	-	-	-	-
Lange obligationer (Pension)	2,10	0,01	-	-	-
Lange obligationer Akk. **	2,10	2,36	-	-	-
Erhvervsobligationer	-0,82	0,35	4,39	8,21	8,01
Erhvervsobligationer Akk. ***	-0,82	2,47	-	-	-
Danske aktier	7,97	31,30	45,36	28,51	20,42
Danske aktier Akk. ****	7,97	18,52	-	-	-
Globale aktier	-1,63	7,34	26,51	6,35	10,95
Formuesikring Akk. *****	-	-	-	-	-
<b>Indre værdi pr. andel</b>					
Korte obligationer	101,04	102,04	101,39	102,28	104,62
Korte obligationer (Pension)	100,65	100,25	100,06	-	-
Korte obligationer Akk. *	105,95	102,46	-	-	-
Lange obligationer	99,34	103,37	110,17	109,34	107,27
Lange obligationer (Pension)	94,55	98,38	100,04	-	-
Lange obligationer Akk. **	105,13	103,61	-	-	-
Erhvervsobligationer	103,50	109,16	113,18	113,71	110,99
Erhvervsobligationer Akk. ***	100,75	102,38	-	-	-
Danske aktier	242,87	259,80	227,56	164,15	119,57
Danske aktier Akk. ****	116,47	114,66	-	-	-
Globale aktier	58,99	60,98	58,59	47,32	46,94
Formuesikring Akk. *****	97,48	-	-	-	-



## Ledelsesberetning

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Skattemæssig kurs ultimo</b>					
Korte obligationer	100,83	102,00	102,00	103,40	105,70
Korte obligationer (Pension)	100,20	100,07	99,96	-	-
Korte obligationer Akk. *	106,20	-	-	-	-
Lange obligationer	98,90	103,70	111,16	110,81	108,10
Lange obligationer (Pension)	94,67	99,20	101,28	-	-
Lange obligationer Akk. **	105,95	-	-	-	-
Erhvervsobligationer	104,00	110,00	115,20	116,00	112,85
Erhvervsobligationer Akk. ***	102,20	-	-	-	-
Danske aktier	247,06	259,70	232,08	166,71	120,30
Danske aktier Akk. ****	119,00	-	-	-	-
Globale aktier	59,75	61,00	59,83	48,23	47,85
Formuesikring Akk. *****	99,60	-	-	-	-
<b>Udlodning pr. andel (i kr.)</b>					
Korte obligationer	1,75	2,00	3,25	3,75	5,50
- Udlodning a conto	-	-	-	-	-
- Udlodning rest	1,75	2,00	3,25	3,75	5,50
Korte obligationer (Pension)	4,25	3,50	0,00	-	-
- Udlodning a conto	1,25	-	-	-	-
- Udlodning rest	3,00	3,50	0,00	-	-
Korte obligationer Akk. *	-	-	-	-	-
Lange obligationer	2,00	2,25	8,25	5,50	5,50
- Udlodning a conto	1,00	-	-	-	-
- Udlodning rest	1,00	2,25	8,25	5,50	5,50
Lange obligationer (Pension)	4,25	4,00	0,00	-	-
- Udlodning a conto	3,00	-	-	-	-
- Udlodning rest	1,25	4,00	0,00	-	-
Lange obligationer Akk. **	-	-	-	-	-
Erhvervsobligationer	3,75	3,25	5,75	5,50	5,75
- Udlodning a conto	1,50	-	-	-	-
- Udlodning rest	2,25	3,25	5,75	5,50	5,75
Erhvervsobligationer Akk. ***	-	-	-	-	-
Danske aktier	39,00	21,00	22,25	17,50	0,00
Danske aktier Akk. ****	-	-	-	-	-
Globale aktier	1,75	0,00	1,25	0,00	1,25
Formuesikring Akk. *****	-	-	-	-	-

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Omkostningsprocent</b>					
Korte obligationer	0,72	0,65	0,49	0,43	0,69
Korte obligationer (Pension)	0,44	0,58	0,08	-	-
Korte obligationer Akk. *	0,40	0,28	-	-	-
Lange obligationer	0,67	0,64	0,47	0,57	0,38
Lange obligationer (Pension)	0,65	0,60	0,09	-	-
Lange obligationer Akk. **	0,54	0,25	-	-	-
Erhvervsobligationer	0,73	0,71	0,50	0,47	0,70
Erhvervsobligationer Akk. ***	0,56	0,38	-	-	-
Danske aktier	1,19	1,24	0,56	0,67	0,77
Danske aktier Akk. ****	1,23	0,79	-	-	-
Globale aktier	1,07	1,08	0,80	1,25	1,69
Formuesikring Akk. *****	0,62	-	-	-	-
<b>Sharpe ratio</b>					
Korte obligationer	-0,31	0,73	1,00	1,09	0,98
Korte obligationer (Pension)	-	-	-	-	-
Korte obligationer Akk. *	-	-	-	-	-
Lange obligationer	0,13	0,95	1,24	1,20	0,91
Lange obligationer (Pension)	-	-	-	-	-
Lange obligationer Akk. **	-	-	-	-	-
Erhvervsobligationer	0,40	1,03	1,79	-	-
Erhvervsobligationer Akk. ***	-	-	-	-	-
Danske aktier	1,95	2,60	-	-	-
Danske aktier Akk. ****	-	-	-	-	-
Globale aktier	0,31	-0,41	-0,62	-0,98	-1,26
Formuesikring Akk. *****	-	-	-	-	-

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)</b>					
Korte obligationer	1.850	5.096	11.167	5.194	2.349
Korte obligationer (Pension)	16.526	5.107	-41	-	-
Korte obligationer Akk. *	10.128	3.699	-	-	-
Lange obligationer	-14.679	3.333	47.782	46.703	23.270
Lange obligationer (Pension)	206	-3.041	396	-	-
Lange obligationer Akk. **	5.110	7.928	-	-	-
Erhvervsobligationer	-15.037	-737	18.710	16.936	3.381
Erhvervsobligationer Akk. ***	-6.799	4.189	-	-	-
Danske aktier	15.549	229.286	168.855	56.953	2.539
Danske aktier Akk. ****	-1.151	16.886	-	-	-
Globale aktier	-12.978	25.563	46.461	2.449	1.517
Formuesikring Akk. *****	-4.656	-	-	-	-
<b>Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)</b>					
Korte obligationer	178.189	267.651	267.286	288.963	108.910
Korte obligationer (Pension)	590.345	407.777	307.859	-	-
Korte obligationer Akk. *	348.813	199.313	-	-	-
Lange obligationer	565.871	743.788	774.243	713.173	631.235
Lange obligationer (Pension)	330.372	498.395	323.856	-	-
Lange obligationer Akk. **	423.782	275.934	-	-	-
Erhvervsobligationer	834.882	818.064	684.103	339.489	114.209
Erhvervsobligationer Akk. ***	426.061	228.570	-	-	-
Danske aktier	1.092.063	1.168.060	756.996	229.791	134.443
Danske aktier Akk. ****	185.266	125.553	-	-	-
Globale aktier	482.906	473.338	509.568	109.875	99.349
Formuesikring Akk. *****	161.720	-	-	-	-
<b>Andele ultimo (i 1.000 stk.)</b>					
Korte obligationer	1.763	2.623	2.636	2.825	1.041
Korte obligationer (Pension)	5.864	4.067	3.077	-	-
Korte obligationer Akk. *	3.292	1.945	-	-	-
Lange obligationer	5.696	7.195	7.028	6.522	5.885
Lange obligationer (Pension)	3.494	5.066	3.237	-	-
Lange obligationer Akk. **	4.031	2.663	-	-	-
Erhvervsobligationer	8.065	7.494	6.045	2.986	1.029
Erhvervsobligationer Akk. ***	4.229	2.233	-	-	-
Danske aktier	4.496	4.496	3.327	1.400	1.124
Danske aktier Akk. ****	1.591	1.095	-	-	-
Globale aktier	8.186	7.762	8.697	2.322	2.117
Formuesikring Akk. *****	1.659	-	-	-	-

## Ledelsesberetning

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)</b>					
Korte obligationer	542.760	258.404	1.125.503	576.523	320.074
- <i>Kursværdi af køb</i>	227.594	134.674	550.713	369.373	186.571
- <i>Kursværdi af salg</i>	315.166	123.730	574.790	207.150	133.503
Korte obligationer (Pension)	1.861.304	663.822	391.030	-	-
- <i>Kursværdi af køb</i>	1.197.859	368.188	347.781	-	-
- <i>Kursværdi af salg</i>	663.445	295.634	43.249	-	-
Korte obligationer Akk. *	1.027.731	405.738	-	-	-
- <i>Kursværdi af køb</i>	675.971	296.319	-	-	-
- <i>Kursværdi af salg</i>	351.760	109.419	-	-	-
Lange obligationer	515.746	763.871	3.037.789	1.908.080	1.270.806
- <i>Kursværdi af køb</i>	202.283	357.481	1.538.320	974.884	797.849
- <i>Kursværdi af salg</i>	313.463	406.390	1.499.469	933.196	472.957
Lange obligationer (Pension)	1.052.948	773.432	453.749	-	-
- <i>Kursværdi af køb</i>	495.399	480.248	387.396	-	-
- <i>Kursværdi af salg</i>	557.549	293.184	66.353	-	-
Lange obligationer Akk. **	1.044.666	366.890	-	-	-
- <i>Kursværdi af køb</i>	661.551	313.733	-	-	-
- <i>Kursværdi af salg</i>	383.115	53.157	-	-	-
Erhvervsobligationer	499.039	1.098.213	1.008.213	459.480	179.128
- <i>Kursværdi af køb</i>	281.613	629.814	676.290	337.150	134.196
- <i>Kursværdi af salg</i>	217.426	468.399	331.923	122.330	44.932
Erhvervsobligationer Akk. ***	333.806	295.473	-	-	-
- <i>Kursværdi af køb</i>	279.222	257.135	-	-	-
- <i>Kursværdi af salg</i>	54.584	38.338	-	-	-
Danske aktier	1.416.002	958.865	643.378	281.828	295.785
- <i>Kursværdi af køb</i>	646.320	584.852	497.495	157.079	213.298
- <i>Kursværdi af salg</i>	769.682	374.013	145.883	124.749	82.487
Danske aktier Akk. ****	218.286	140.376	-	-	-
- <i>Kursværdi af køb</i>	131.720	124.733	-	-	-
- <i>Kursværdi af salg</i>	86.566	15.643	-	-	-
Globale aktier	184.952	210.129	677.270	190.651	113.876
- <i>Kursværdi af køb</i>	102.302	79.062	515.201	101.168	60.755
- <i>Kursværdi af salg</i>	82.650	131.067	162.069	89.483	53.121
Formuesikring Akk. *****	160.023	-	-	-	-
- <i>Kursværdi af køb</i>	160.023	-	-	-	-
- <i>Kursværdi af salg</i>	-	-	-	-	-

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Omsætningshastighed</b>					
Korte obligationer	1,04	0,35	0,80	1,03	1,72
Korte obligationer (Pension)	1,59	0,57	0,06	-	-
Korte obligationer Akk. *	1,24	0,71	-	-	-
Lange obligationer	0,25	0,47	1,53	1,36	0,82
Lange obligationer (Pension)	0,98	0,29	0,21	-	-
Lange obligationer Akk. **	1,18	0,23	-	-	-
Erhvervsobligationer	0,18	0,41	0,61	0,46	0,76
Erhvervsobligationer Akk. ***	0,19	0,20	-	-	-
Danske aktier	0,49	0,29	0,30	0,57	0,34
Danske aktier Akk. ****	0,40	0,16	-	-	-
Globale aktier	0,02	0,02	0,63	0,60	0,57
Formuesikring Akk. *****	-	-	-	-	-
<b>ÅOP</b>					
Korte obligationer	0,96	-	-	-	-
Korte obligationer (Pension)	0,75	-	-	-	-
Korte obligationer Akk. *	0,65	-	-	-	-
Lange obligationer	0,88	-	-	-	-
Lange obligationer (Pension)	0,91	-	-	-	-
Lange obligationer Akk. **	0,83	-	-	-	-
Erhvervsobligationer	0,98	-	-	-	-
Erhvervsobligationer Akk. ***	0,81	-	-	-	-
Danske aktier	1,76	-	-	-	-
Danske aktier Akk. ****	1,73	-	-	-	-
Globale aktier	1,39	-	-	-	-
Formuesikring Akk. *****	1,23	-	-	-	-

\* Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006

\*\* Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006

\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006

\*\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 27/3 2006

\*\*\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 16/5 2007

### Årsrapporten 2007 i hovedtræk

- År 2007 blev et vanskeligt investeringsår præget af subprime-krisen i USA og af den efterfølgende internationale kreditkrise i den finansielle sektor. Stigende råvare- og energipriser medførte en stigende inflationstakt gennem 2007, hvilket skabte usikkerhed i de finansielle markeder mod slutningen af året.
- Udviklingen i de finansielle markeder bevirkede, at foreningens afdelinger samlet set leverede lave afkast i 2007. Afkastudviklingen var under ledelsens forventninger. Obligationsafdelingerne blev påvirket af rentestigningen i 1. halvår, mens aktieafdelingernes afkast blev reduceret kraftigt af markedsuroen i 4. kvartal.
- Markedet for danske indeksobligationer blev i 1. halvår udsat for et større kursskred forårsaget af forslag om indførelse af pensionsafkastbeskatning på indeksobligationer. Dette var medvirkende til utilfredsstillende resultater i 2007 for obligationsafdelinger, der investerer ud fra en efter-skat betragtning.
- Afdeling Danske aktier – Unit Link blev på foreningens ordinære generalforsamling besluttet overflyttet til Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros i 1. halvår 2007.
- Foreningen lancerede i maj en ny afdeling Formuesikring Akk., der adskiller sig fra de øvrige af foreningens afdelinger ved at have en specifik sikringsstrategi. Endvidere besluttede bestyrelsen i november at oprette en ny afdeling Stock Pick aktier, der forventes lanceret i 1. kvartal 2008.
- Foreningens samlede formue steg med 7,9% i 2007 til 5.620 mio. kr.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på -5,9 mio. kr. i 2007 mod 337,2 mio. kr. i 2006.
- Efter flere år med kraftig økonomisk vækst i de vestlige økonomier ventes en afmatning i 2008 som følge af situationen på det amerikanske boligmarked, subprime-krisen og den høje oliepris. Den korte rente ventes at blive sat yderligere ned i USA, mens Den Europæiske Centralbank skønnes at komme i et dilemma, da risikoen for en afmatning taler for en rentesænkning, mens tendensen til stigende inflation taler for en renteforhøjelse. De lange renter i Europa vurderes på dette grundlag at blive fanget mellem frygten for inflation og frygten for recession og ventes derfor at vise udsving det kommende år.
- Prisfastsættelsen af aktier findes p.t. ikke dyr. Usikkerheden vedrørende den amerikanske økonomi samt yderligere hensættelser til tab i de toneangivende banker ventes dog at skabe fortsat store kursudsving på aktiemarkederne. Det kommende år vurderes at blive udfordrende for aktier, og en negativ kursudvikling på aktiemarkederne i 1. halvår af 2008 kan ikke udelukkes.
- På baggrund af ovennævnte forventer foreningens ledelse et vanskeligt år i 2008 med begrænsede afkast i foreningens afdelinger.

### Udviklingen i Nykredit Invest i 2007

#### Afkastudviklingen

Afkastudviklingen i 2007 blev præget af urolige aktie- og obligationsmarkeder. Samlet set leverede foreningens afdelinger lave afkast, der var under ledelsens forventninger primo år 2007.

Udviklingen i foreningens obligationsafdelinger blev i 1. halvår påvirket negativt af stigende renter som følge af Den Europæiske Centralbanks forhøjelser af styringsrenten. Øget optimisme i Europa samt frygt for inflationspres bevirkede, at Den Euro-

pæiske Centralbank så sig nødsaget til at hæve renteniveauet. Foreningens afdelinger med lange obligationer og erhvervsobligationer gav som følge heraf negative afkast i første halvdel af 2007.

Afkastudviklingen i afdelingerne Korte obligationer og Lange obligationer, der investerer ud fra en efter-skat betragtning, blev i 1. halvår 2007 endvidere påvirket af et kursskred i danske indeksobligationer. Afdelingerne har investeret i indeksob-

ligationer, idet disse vurderedes som attraktive for investorer med en høj marginalsattesats. Både absolut og relativt til andre afdelinger har afkastudviklingen i de to afdelinger bl.a. derfor ikke været tilfredsstillende i 2007.

Den fortsatte høje økonomiske aktivitet i årets første seks måneder medførte generelt høj indtjening i verdens selskaber, hvilket understøttede aktiemarkedene positivt. Foreningens aktieafdelinger steg mere end ventet i 1. halvår.

Medio 2007 indledtes den såkaldte subprime-krise i USA forårsaget af fortsat prisfald og et stigende antal tvangsauktioner i det amerikanske boligmarked. Sammen med den efterfølgende kreditkrise mellem bankerne bevirkede dette en nervøsit for recession i USA. Den amerikanske centralbank nedsatte som følge heraf den toneangivende rente ad flere gange i 2. halvår, ligesom Den Europæiske Centralbank udskød en rentestigning i Europa, som ellers var ventet.

Konsekvensen af subprime-krisen blev, at renten i 2. halvår viste en svagt faldende tendens i Europa, og at de fleste aktiemarkeder dykkede markant i 4. kvartal 2007. Endvidere udvidede kreditspændene sig i årets anden halvdel til ugunst for erhvervsobligationer.

Effekten på foreningens afdelinger blev samlet for 2007, at de fleste obligationsafdelinger endte med positive afkast for året, mens afdelinger med erhvervsobligationer og globale aktier endte med svagt negative afkast.

## Afkastudviklingen i 2007

Afdeling	Afkast 1. halvår 2007	Afkast 2. halvår 2007	Samlet afkast i 2007
Korte obligationer	-0,1%	1,1%	1,0%
Korte obligationer (Pension/Erhverv)	1,0%	2,2 %	3,2%
Korte obligationer Akk.	1,1%	2,3%	3,4%
Lange obligationer	-3,6%	1,6%	-2,0%
Lange obligationer (Pension/Erhverv)	-1,6%	2,6%	1,0%
Lange obligationer Akk.	-1,1%	2,6%	1,5%
Erhvervsobligationer	-0,8%	-1,0%	-1,8%
Erhvervsobligationer Akk.	-0,6%	-1,0%	-1,6%
Danske aktier	10,1%	-8,7%	1,4%
Danske aktier Akk.	9,2%	-7,6%	1,6%
Globale aktier	5,7%	-9,0%	-3,3%
Formuesikring Akk. <sup>1)</sup>	-0,7%	-1,8%	-2,5%

Note:

1) Afdeling Formuesikring Akk. startede den 16. maj 2007.

## Regnskabsresultat og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på -5,9 mio. kr. i 2007 mod 293,6 mio. kr. i 2006.

Formuen i foreningen er gennem 2007 vokset med 7,9 %. Formuen steg fra 5.206 mio. kr. primo året til 5.620 mio. kr. ultimo 2007.

Udviklingen i resultat og formue i de enkelte afdelinger beskrives på s. 23-82, der indgår som en del af den samlede ledelsesberetning.

## Omkostninger i 2007

Foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot m.v. udgjorde 43,5 mio. kr. i 2007 (38,3 mio. kr. i 2006). Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,78% i året (0,79% i 2006).

I afsnittet "Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere" på side 18 er angivet de opgaver, der udføres af foreningens samarbejdspartnere samt betalingen herfor.

## Årlige Omkostninger i Procent - ÅOP

I 2007 vedtog investeringsforeningerne, at der skulle udregnes et enkelt nøgletal, Årlige Omkostninger i Procent (ÅOP), der samler alle omkostninger ved en investering i en investeringsforeningsafdeling.

ÅOP beregnes som summen af den årlige omkostningsprocent og de direkte handelsomkostninger i forhold til den gennemsnitlige formue i året tillagt en syvendedel af forskellen mellem det maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag.

Nøgletallet er baseret på en forudsætning om en gennemsnitlig investeringshorisont på 7 år og kan således afvige fra den enkelte investors faktiske omkostninger. ÅOP kan dog bruges som et værktøj til sammenligning af omkostningsniveauet i forskellige investeringsforeningsafdelinger.

ÅOP-nøgletallet for hver afdeling er angivet i oversigten på side 10.

## Overflytning af afdeling Danske aktier - Unit Link

På foreningens ordinære generalforsamling den 29. marts 2007 blev det besluttet at overflytte afdeling Danske aktier - Unit Link til Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros. Overflytningen blev godkendt af Finanstilsynet i juni måned.

## Nye afdelinger

Foreningen lancerede den 16. maj afdeling Formuesikring Akk. Afdelingen investerer i andre investeringsforeningsafdelinger

med en investeringsstrategi, der tager udgangspunkt i en mål-sætning om sikring af afdelingens indre værdi ved udløb af en 7-årig sikringsperiode.

Afdelingen tilstræber via såvel investeringsstrategien som ved anvendelse af en optionsaftale at sikre afdelingens værdi. Ved at have indgået en optionsaftale adskiller afdelingen sig fra de øvrige af foreningens afdelinger.

Investeringsstrategien søger at sprede afdelingens investeringer på såvel stabile obligationsafdelinger eller aftaleindskud som mere risikobetonede afdelinger med aktier eller højt forrentede obligationer. Der sker en løbende justering i forholdet mellem afdelingens risikobetonede aktiver (fx aktier) og mere sikre aktiver (fx statsobligationer) således, at de risikobetonede aktiver reduceres ved faldende kurser i markedet, og provenuet i stedet placeres i mere stabile obligationer.

I november besluttede foreningens bestyrelse at etablere afdeling Stock Pick aktier. Afdelingens investeringsstrategi vil være aktiv med fokus på udvælgelse af aktier i primært Danmark, Norden og det øvrige Europa. Afdelingen forventes lanceret i 1. kvartal 2008.

### Den økonomiske udvikling i 2007

#### Fortsat høj, men aftagende vækst i 2007

Den internationale økonomi udviste i begyndelsen af 2007 en fortsat høj vækst. Væksten i USA viste som ventet tegn på afmatning, hvorimod den økonomiske vækst i Europa og især i Tyskland overraskede positivt.

Opbremsningen i den amerikanske økonomi i 1. halvår kunne tilskrives en svagere udvikling i investeringerne og herunder især boliginvesteringerne som følge af en afmatning i boligmarkedet. Væksten i de europæiske økonomier skyldtes øgede investeringer samt den gunstige udvikling på arbejdsmarkedene med stigende beskæftigelse og faldende ledighed, der understøttede en vækst i privatforbruget.

Over sommeren opstod den såkaldte subprime-krise i USA, der hurtigt bredte sig som en kreditkrise i den finansielle sektor. Selvom effekten af kriserne ikke umiddelbart kunne aflæses i væksttallet for den amerikanske økonomi i 3. kvartal, der overraskende viste en vækst på 4,9%, kom der mod slutningen af året tegn på afmatning i form af mindre jobskabelse og en arbejdsløshed stigende til 5% i december.

De europæiske økonomier udviklede sig positivt efter sommeren med stigende beskæftigelse og faldende arbejdsløshed til følge. Denne udvikling skete trods kreditkrise og en styrket euro.

I Asien har væksten i 2007 været uændret høj. I Kina har vækstraten været i niveauet 10%, mens økonomien i Indien er vokset med 8-9% i 2007. Derimod har Japan ikke vist den økonomiske fremgang, som var ventet primo året.

I Danmark forblev den økonomiske aktivitet på et højt niveau i 2007, men vækstraten har været faldende. Beskæftigelsen steg gennem året, og ledigheden faldt til et rekordlavt niveau under 80.000 ledige. Konsekvensen heraf var, at der kom flere tegn på overophedning af økonomien i form af flaskehalse, mangel på arbejdskraft og en svækkelse af betalingsbalancens løbende poster. Situationen på arbejdsmarkedet resulterede i stigende lønpres, hvilket på sigt forventes at reducere konkurrenceevnen på de internationale markeder.

#### Subprime-krisen

I 2007 blev et nyt udtryk centralt i beskrivelsen af den økonomiske udvikling: Subprime-krisen.

Gennem en lang årrække frem til 2006 steg priserne på det amerikanske ejendomsmarked. Samtidig blev der i stigende omfang udstedt realkreditlån til huskøbere med lav kreditværdighed (subprime). Disse låntagere er ofte personer med lav indkomst, lille opsparing og/eller dårlig dokumentation af privatøkonomiske forhold. I de senere år er mange lån til denne gruppe udstedt på favorable vilkår i de første to år, hvorefter rente- og afdragsbetingelserne bliver skærpet væsentligt.

Så længe ejendomspriserne steg kraftigt udgjorde disse lån ingen problemer. Det amerikanske ejendomsmarked er dog det seneste år faldet markant i pris, og antallet af tvangsauktioner ventes at stige kraftigt i de kommende år.

Subprime-lånene er gennem de senere år samlet i obligationsudstedelser, som er blevet solgt direkte eller indirekte via såkaldte "CLO"-er og "CDO"-er til banker, pensionskasser og andre finansielle aktører i hele verden. Da de første tab for alvor opstod medio 2007, bredte der sig derfor en usikkerhed om tabenes omfang og ofre.

I kølvandet på usikkerheden om tab i den finansielle sektor udvikledes i efteråret en kreditkrise, hvor pengemarkedet bankerne imellem i perioder ophørte med at fungere, idet bankerne ikke turde låne hinanden penge. Likviditeten i bankerne blev et problem, og bankernes finansieringsrente steg markant i 2. halvår 2007, trods en koordineret indsats med øget likviditetsudbud af Federal Reserve og Den Europæiske Centralbank.

Konsekvenserne af subprime-krisen har i 2007 primært været koncentreret i den finansielle sektor. En række store banker har i 2. halvår meddelt om anseelige tab på amerikanske boliglån. Tabene har været større, end hvad markedet havde ventet ved krisens start. Selvom der ventes meddelelser om yderligere



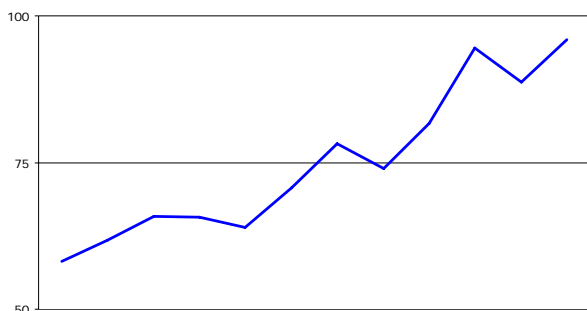
tab, skønnes disse ikke at blive så store, at de vil komme til at udgøre et fundamentalt problem for den finansielle sektor.

Effekten af subprime-krisen på den øvrige økonomi ventes i det kommende halve år at blive et tilbagevendende tema. Stigende udlånsrente samt strammere kreditgivning må forventes at påvirke investeringer og forbrug, hvilket vil dæmpe den økonomiske vækst i 2008.

### Stigende inflation

I 2007 har der i de finansielle markeder været en frygt for stigende inflation som følge af stigende råvarepriser. Forøget efterspørgsel fra Kina og Indien efter en række metaller, olie og fødevarer har bevirket et opadgående prispres på de internationale råvarebørser.

### Udvikling i olieprisen i 2007 (USD pr. tønde)



I 1. halvår 2007 blev der registreret faldende inflationstal i USA, ligesom inflationen i Europa lå omkring 2% p.a., der er maksimum i Den Europæiske Centralbanks målsætning for inflationen. I Europa hjalp svækkelsen af den amerikanske dollar til at reducere inflationsniveauet.

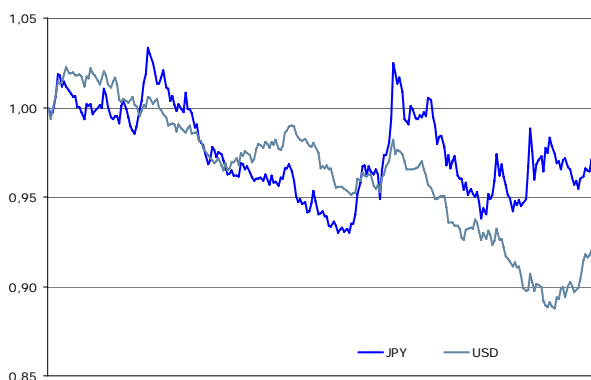
I 4. kvartal begyndte inflationsraterne at stige i såvel USA som i Europa. Inflationsraten steg til over 4% i USA og til over 3% i Eurolandene.

### Fortsat styrkelse af EUR i 2007

Udviklingen på valutamarkedet i 2007 viste en fortsat styrkelse af euroen overfor den amerikanske dollar og japanske yen. Da den danske krone er bundet til euroen, styrkedes kronen tillige i det forgangne år. USD og JPY faldt henholdsvis 9,8% og 3,8% overfor danske kroner i 2007.

Valutakursudviklingen i 2007 fik negativ indflydelse på afkastudviklingen af aktiver i de to betydende lande omregnet til danske kroner. Dette gjorde sig gældende for foreningens afdeling Globale aktier, der blev påvirket negativt.

### Udvikling i JPY og USD i forhold til EUR i 2007



### Rentenedsættelse i USA

Den amerikanske centralbank fastholdt styringsrenten uændret på 5¼% i 1. halvår. Da subprime-krisens omfang blev mere tydeliggjort i august indledte Federal Reserve en rentereduktion, således at styringsrenten i USA over tre gange blev reduceret med 1 procentpoint til 4¼%. Styringsrenten er blevet reduceret yderligere til 3% i januar 2008.

Som ventet primo året hævdede Den Europæiske Centralbank (ECB) den toneangivende rente med ½ procentpoint i 1. halvår til 4%. Efter fremkomsten af subprime-krisen fastholdt ECB rentesatserne uændret i 2. halvår for at stabilisere de finansielle markeder.

### Markedsudviklingen i 2007

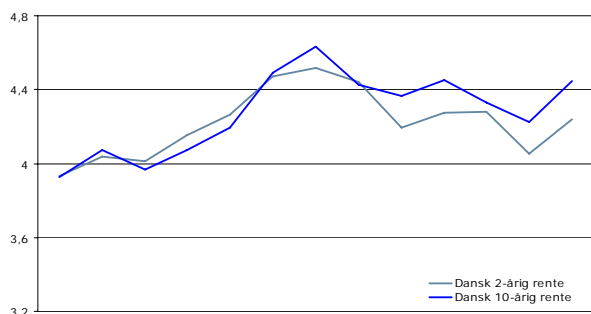
#### Urolige obligationsmarkeder

De globale obligationsmarkeder blev i 1. halvår præget af en nervøs og negativ stemning. Den 10-årige rente på statsobligationer i USA steg som følge heraf fra 4,8% til 5,1% gennem 1. halvår 2007, ligesom renten på de 10-årige euro statsobligationer steg fra 3,9% til 4,6% i samme periode.

Det danske obligationsmarked påvirkedes af det stigende internationale renteniveau i årets første 6 måneder. I halvåret steg den 2-årige danske statsrente fra 3,9% til 4,5%, mens den 10-årige danske statsrente steg fra 3,9% til 4,6%.

I 2. halvår blev obligationsmarkederne påvirket af subprime-krisen samt de frygtede konsekvenser heraf på økonomierne. Obligationsmarkederne blev positivt påvirket af risikoen for recession eller markant nedgang i den amerikanske økonomi. Stigende inflationsrater skabte dog perioder med negativ kursudvikling på obligationer.

## Udvikling i dansk 2 og 10-årig rente i 2007



Den 10-årige rente på statsobligationer i USA faldt fra 5,1% til 4,0% gennem 2. halvår 2007, ligesom renten på de 10-årige euro statsobligationer faldt fra 4,6% til 4,1% i samme periode. I det danske obligationsmarked faldt renten på den 10-årige statsobligation tilsvarende fra 4,6% til 4,4%.

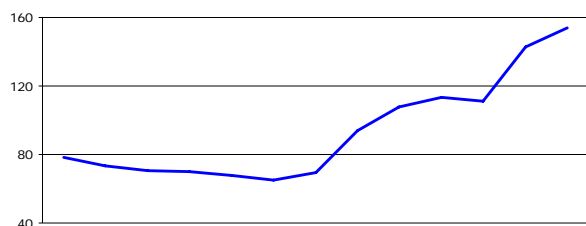
Nervøsiteten i de finansielle markeder bevirkede en flugt mod sikre investeringer i 2007. Dette betød, at markedet efterspurgte statsobligationer, der afkastmæssigt klarede sig bedre end realkreditobligationer og erhvervsobligationer.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et afkast på 2,1% i 2007 som følge af den samlede rentestigning over året.

### Erhvervsobligationsmarkedet

Markedet for erhvervsobligationer blev i 2007 påvirket af den stigende nervøsitet i de finansielle markeder, idet merrenten (kreditspændet) i forhold til tilsvarende statsobligationer steg markant. Kreditspændet i BBB-segmentet blev udvidet fra 85 til 158 basispunkter.

### Udvikling i kreditspændet i 2007 (bp)



Subprime-krisen og den efterfølgende likviditetskrise i den finansielle sektor i 2. halvår 2007 medførte et salgspres i obligationsudstedelser fra især banker, der udgør en forholdsmæssig stor andel af investment grade markedet for erhvervsobligationer. Kreditspændet for fx en udstedelse fra Danske Bank steg fra ca. 80 basispunkter i foråret 2007 til ca. 200 basispunkter ved årets udgang.

Udvidelsen i kreditspændet er sket til trods for et fortsat lavt antal misligholdelser i erhvervsobligationssegmentet.

De europæiske erhvervsobligationer målt ved afdelingens benchmark gennem året gav et afkast på -0,82% i 2007, hvilket var noget lavere end afkastene i de foregående år.

### Turbulente aktiemarkeder

Udviklingen på de internationale aktiemarkeder var i årets første seks måneder præget af en positiv stemning. De toneangivende aktieindeks for USA, Europa og Japan steg 6-8% i lokal valuta.

Den positive udvikling i aktiemarkederne i 1. halvår 2007 skyldtes fortsat god indtjening i de børsnoterede selskaber, ligesom de positive forventninger til selskabernes fremtidige indtjeningsudvikling var intakte. Endvidere blev aktiemarkederne præget af en fortsat høj overtagelsesaktivitet.

Aktiemarkederne oplevede uro over sommeren som følge af subprime-krisen, men rentenedsættelser i USA samt fortsat høj indtjening medførte derefter stigende aktiekurser frem til november. Aktier indenfor den finansielle sektor oplevede dog markant vigende kurser.

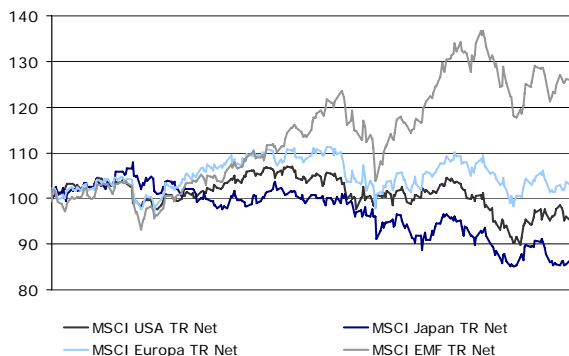
I 2. halvår begyndte store banker at melde om tab på amerikanske boliglån. Den efterfølgende likviditetskrise forårsaget af mistilliden bankerne imellem skabte finansieringsproblemer for bankerne, og det første "bank run" i nyere tid opstod i England, hvor Northern Rock måtte undsættes af den britiske nationalbank Bank of England.

Mod slutningen af året begyndte markedet at frygte en recession i USA som følge af problemerne på det amerikanske boligmarked, likviditetskrisen og den høje oliepris. Da inflationstallene samtidig viste en stigende trend, hvilket frygtedes at kunne begrænse Federal Reserves mulighed for rentenedsættelser, faldt de globale aktiemarkeder markant i november.

For hele 2007 gav verdensmarkedsindekset målt i danske kroner et afkast på -1,6%, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis -4,9%, 2,7% og -13,5% i samme periode. Afkastene i aktiemarkederne blev i danske kroner hæmmet af en svækkelse af den amerikanske dollar, det britiske pund samt den japanske yen.

Udviklingen i emerging markets var i 2007 mere positiv, idet disse markeder målt ved MSCI EMF indekset steg med 25,8% i danske kroner.

## Aktiermarkeder i 2007 (lokal valuta)



## Børsboomet i Kina

En væsentlig begivenhed på de internationale aktiemarkeder i 2007 var udviklingen i Kina, hvor de ledende indeks steg med næsten 100%. De kinesiske markeder blev præget af en euforisk stemning, hvor nyintroduktioner og privatiseringer blev gennemført til stærkt stigende kurser. Udviklingen medførte, at det kinesiske olieselskab PetroChina indtog førstepladsen som verdens mest værdifulde selskab foran det amerikanske olieselskab ExxonMobil.

De kraftige kursstigninger i Kina og i andre emerging markets kan signalere stigende uafhængighed i disse markeder i forhold til de vestlige aktiemarkeder. Selvom vækstmulighederne i Kina anses som store mange år frem, er værdiansættelsen i mange selskaber blevet høje, og der kan være en risiko for en korrektion i markederne, især efter afholdelsen af de olympiske lege i Kina i august 2008.

## Kursopbremsning i Danmark

I Danmark fortsatte aktiemarkedet frem til november 2007 de seneste års positive takter. Derefter indtrådte en kraftig korrektion i november. For hele året blev afkastudviklingen således begrænset positiv, idet OMXCCapGI-indekset, som anvendes af investeringsforeninger, viste en stigning på 8,0% i 2007, hvilket var væsentligt lavere end i de foregående år. De generelle indeks dækkede over det forhold, at de store selskaber målt ved OMXC20-indekset steg med 5,1%, mens de små og mellemstore selskaber målt ved KFMX-indekset gav et negativt afkast på -1,7%.

## Generalforsamling 2008

Foreningens generalforsamling afholdes onsdag den 2. april 2008.

### Udlodning

For 2007 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at udlodningen for de enkelte afdelinger bliver som angivet i tabellen.

Afdeling	*A conto udlodning	**Rest-udlodning	Samlet udlodning
Korte obligationer	0,00 kr.	1,75 kr.	1,75 kr.
Korte obligationer (Pension/Erhverv)	1,25 kr.	3,00 kr.	4,25 kr.
Lange obligationer	1,00 kr.	1,00 kr.	2,00 kr.
Lange obligationer (Pension/Erhverv)	3,00 kr.	1,25 kr.	4,25 kr.
Erhvervsobligationer	1,50 kr.	2,25 kr.	3,75 kr.
Globale aktier	-	1,75 kr.	1,75 kr.
Danske aktier	-	39,00 kr.	39,00 kr.

\*Udbetalt på medlemmernes konti i oktober 2007

\*\*Udbetales på medlemmernes konti i april 2008

Opdeling af udlodningen på skattemæssige indkomstarter fremgår af fællesnoten på side 83.

### Forslag på generalforsamlingen

På foreningens generalforsamling vil bestyrelsen foreslå medlemmerne at ændre lånebestemmelsen i vedtægternes § 7, således at foreningens afdelinger kan optage kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler.

Ændringen indebærer ikke et ønske om forøgelse af risikoprofilen i foreningens afdelinger, men skal ses som en tilpasning af vedtægterne til ændret lovgivning.

### 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 84.

#### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Aktiemarkedene har efter regnskabsårets udløb været udsat for kraftige kursfald, der selv sagt har påvirket afkastudviklingen i foreningens afdelinger negativt.

Der er fra balancedagen og til dato 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 2008

Efter flere år med kraftig økonomisk vækst i de vestlige økonomier ventes en afmatning i 2008. Derimod ventes de nye økonomier som Kina og Indien at opretholde en fortsat høj vækstrate, om end de ikke vil være upåvirkede af udviklingen i den amerikanske økonomi.

Udviklingen i den amerikanske økonomi ventes påvirket af den negative udvikling på det amerikanske boligmarked, hvor antallet af tvangsauktioner ventes at stige. Stigende eksport som følge af lav dollarkurs samt fortsat høj beskæftigelse ventes dog at afbøde noget af effekten af subprimekrisen på den økonomiske vækst.

I Europa ventes den økonomiske vækst tillige at aftage, da kreditkrisen har gjort det vanskeligere og dyrere for virksomheder og private at låne til investeringer og forbrug, ligesom den stærke euro ventes at hæmme eksporten fra Europa.

Den amerikanske centralbank, Federal Reserve, ventes at foretage yderligere rentenedsættelser i 1. halvår for at afværge en recession. De stigende inflationsrater skønnes at vanskeliggøre for kraftige rentenedsættelser hos Federal Reserve.

Den Europæiske Centralbank (ECB) ventes at være afventende med at sænke den toneangivende rente i den nuværende situation. Inflationsraten i Europa er over ECB's målsætning på 2% om året, og boligmarkedet i Europa er ikke i samme situation som i USA.

Usikkerheden angående inflationsudviklingen i Europa ventes at påvirke den lange rente i opadgående retning i første halvdel af 2008. Omvendt ventes afdæmpningen af den økonomiske vækst at trække den lange rente nedad. Obligationmarkedene i Europa ventes derfor at fortsætte med at vise kursudsving i det kommende år.

Virksomhederne præsterer fortsat store overskud og forrenter den investerede kapital fornuftigt. Da prisfastsættelsen af aktier ikke p.t. findes dyr, vurderes de nuværende kurser at tage højde for et vist fald i virksomhedernes indtjening i de kommende kvartaler. Usikkerheden vedrørende den amerikanske økonomi samt yderligere hensættelser til tab i de toneangivende banker ventes dog at skabe fortsat store kursudsving på aktiemarkedene. Det kommende år vurderes at blive udfordrende for aktier, og en negativ kursudvikling på aktiemarkedene i 1. halvår af 2008 kan ikke udelukkes.

På baggrund af ovennævnte forventer foreningens ledelse et vanskeligt år i 2008 med begrænsede afkast 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 2.654 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 fører endvidere foreningens medlemsprotokol, hvori navnenoteringen af afdelingerne andele foretages.

Vedrørende administration m.v. har foreningen haft en samlet udgift på 8.456 t.kr. i 2007.

### Rådgivningsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Bank A/S om ydelse af investeringsrådgivning. Aftalen indebærer, at Nykredit Bank A/S yder rådgivning om transaktioner, der anses for fordelagtige som led i porteføljestylingen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger. Vedrørende rådgivning har foreningen haft en samlet omkostning på 8.733 t.kr. i 2007.

### Samarbejdsaftaler

For at styrke rådgivningen af medlemmerne samt markedsføringen har foreningen indgået en samarbejdsaftale med Nykredit Bank A/S. Aftalen har til sigte at øge serviceringen af såvel eksisterende medlemmer som potentielle, nye investorer med henblik på at forbedre medlemstilfredsheden i foreningens afdelinger. Nykredit Bank A/S varetager endvidere opgaven med at stille priser i markedet på foreningens andele med det formål at fremme likviditeten og mindske omkostningerne ved handel i andelene. Vedrørende samarbejdsaftaler har foreningen haft en samlet omkostning på 17.735 t.kr. i 2007.

### Revision

Foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision udgjorde i 2007 309 t.kr. 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, lige som bestyrelsen vælger en depotbank – her Nykredit Bank A/S – til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalingsstrømme. Bestyrelsen udpeger endvidere en eller flere investeringsrådgivere – her Nykredit Bank A/S. 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 OMX Den Nordiske Børs København A/S besluttet, at de børsnoterede selskaber fremover – 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 børsnoterede selskaber.

### Generalforsamling og medlemsforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til medlemmerne er generalforsamlingen, som ordinært afholdes inden udgangen af april måned. Indkaldelse til generalforsamling søges udformet 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 fire medlemmer, der er omtalt på side 84.

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, depotbank, 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. Dog skal det nævnes, at bestyrelsens formand indtil 1987 var formand for direktionen i det daværende Nykredit, lige som et bestyrelsesmedlem er medlem af Nykredits repræsentantskab.

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 direktionaflønning 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 værdi beregning 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, investeringsrådgivere og depotbank.

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 investeringsrådgiver.

### 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.

Handelsomkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i et kursspread, opgøres efter det bedste skøn over omkostningernes størrelse med udgangspunkt i tegningsprospekternes skøn over de nødvendige handelsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere regnskabsår.

### Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på obligationer og kontantindestående i depotselskab. 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 kurtago og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread. Opgørelsen sker ved at summere:

1. Kurtager og omkostninger, der sammentæles ifølge de enkelte handelsnotaer
2. Et spreadbeløb, som opgøres ved at multiplicere det totale provenu ved periodens køb og salg af aktier og obligationer med spreadsatsen

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 skattelovgivningen. 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, obligationer, afledte finansielle instrumenter med positiv markedsværdi, tilgodehavender vedrørende handelsafvikling og tilgodehavende renter, udbytter m.v. Finansielle forpligtelser omfatter afledte finansielle instrumenter med negativ markedsværdi samt gæld vedrørende handelsafvikling.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien for kapitalandele og obligationer opgøres som lukkekursen på balancedagen. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi. Udtrukne obligationer opgøres til nutidsværdi.

Posten "Tilgodehavende renter, udbytter m.m." indeholder tilgodehavende obligationsrenter, udbytter, m.v. "Aktuelle skatteaktiver" indeholder tilgodehavende rente- og udbytteskatter. 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 indløsningen. 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, afledte finansielle instrumenter, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

### 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.

#### Afkast for benchmark

Det årlige afkast for det benchmark, som afdelingen sammenligner sig med

#### Indre værdi pr. andel

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

#### Skattemæssig kurs ultimo

Skattemæssig kurs ultimo er den noterede kurs for årets sidste handelsdag.

#### 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 summen af maksimalt emissionstillæg og maksimalt indløsningsfradrag divideret med 7, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont.

### Investeringsområde

Afdelingen investerer i korte stats- og realkreditobligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen kan i begrænset omfang investere i erhvervsobligationer, herunder ansvarlig kapital i danske pengeinstitutter. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed overstiger ikke 3. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med meget lav risiko, hvorved den er målrettet mod investorer med kort investeringshorisont eller lav risikoprofil. Afdelingen søger at optimere efter-skat afkastet for private investorers frie midler.

### Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 101,04 kr. pr andel. Afdelingen opnåede et afkast på 0,99% i 2007.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 178,2 mio. kr. For 2007 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 1,75 kr. pr. andel.

Afdelingens afkast var på et lavere niveau i 2007 end afkastet i tidligere år og lavere end ventet af ledelsen primo 2007. Afkastet blev i 1. halvår påvirket negativt i forhold til markedsudviklingen, idet afdelingens investeringer i indeksobligationer faldt. Dette skete som følge af lovforslag om, at fritagelsen for pensionsafkastbeskatning ville ophøre for indeksobligationer. Afdelingen havde alene investeret i indeksobligationer, der ikke direkte var berørt af lovforslaget.

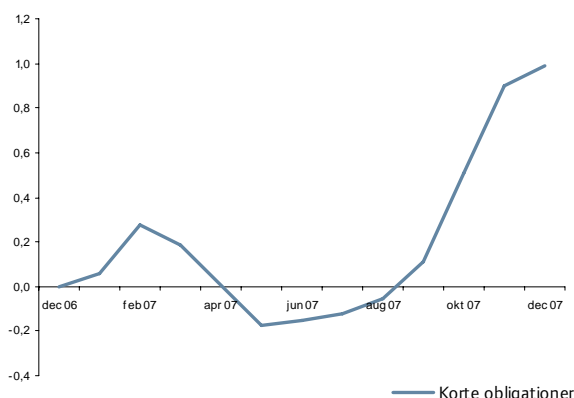
Afdelingen havde en begrænset omlægningsaktivitet i løbet af året. Andelen af indeksobligationer er dog blevet reduceret markant i løbet af 2. halvår 2007, og midlerne geninvesteret i inkonverterbare obligationer.

Afdelingen havde ultimo 2007 investeret lidt over 79% af afdelingens portefølje i 2% - 3% inkonverterbare realkreditobligationer samt ca. 17% i konverterbare realkreditobligationer. Ca. 3% var placeret på kontantkonto eller aftaleindskud.

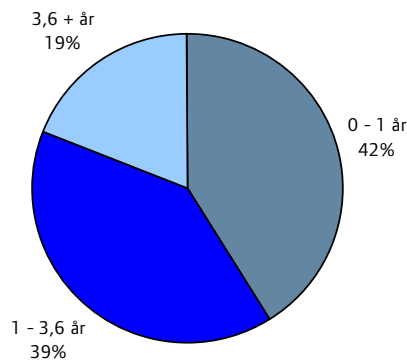
### Forventninger til 2008

Foreningen forventer en afdæmpet fremgang i europæisk økonomi i 2008. Den korte rente forventes at udvise begrænsede udsving i 2008. Afdelingens afkast i 2008 ventes som følge heraf at blive på et højere niveau end afkastet opnået i 2007.

### Afkast 2007 i %



### Varighedsfordeling ultimo 2007



## Korte obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	5.245	6.225
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>5.245</b>	<b>6.225</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-1.708	857
	Afledte finansielle instrumenter	0	3
3	Handelsomkostninger	-172	-206
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-1.880</b>	<b>654</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>3.365</b>	<b>6.879</b>
4	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>1.515</b>	<b>1.783</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>1.850</b>	<b>5.096</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>1.850</b>	<b>5.096</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	-668	-158
	Udlodning overført fra sidste år	27	563
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-641</b>	<b>405</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>1.209</b>	<b>5.501</b>
5	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>3.089</b>	<b>5.273</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	3.089	5.246
	Overført til udlodning næste år	0	27
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-1.880</b>	<b>228</b>

## Korte obligationer

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	7.945	38.799
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>7.945</b>	<b>38.799</b>
6	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	159.903	249.695
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.178	10.908
	<b>I alt obligationer</b>	<b>171.081</b>	<b>260.603</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.992	3.576
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.992</b>	<b>3.576</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>182.018</b>	<b>302.978</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>178.189</b>	<b>267.651</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	602	524
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.227	34.803
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.829</b>	<b>35.327</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>182.018</b>	<b>302.978</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

## Korte obligationer

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006
<b>1</b>	<b>Renteindtægter</b>		
	Indestående i depotselskab	180	192
	Noterede obligationer fra danske udstedere	4.812	5.793
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	253	240
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>5.245</b>	<b>6.225</b>
<b>2</b>	<b>Kursgevinster og -tab, obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.724	949
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	16	-92
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-1.708</b>	<b>857</b>
<b>3</b>	<b>Handelsomkostninger</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	222	229
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-50	-23
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>172</b>	<b>206</b>
<b>4</b>	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	9
	Revisionshonorar til revisorer	0	15
	IT-omkostninger	0	2
	Markedsføringsomkostninger	714	38
	Gebyrer til depotselskab	140	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	209	0
	Øvrige omkostninger	355	33
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>1.418</b>	<b>97</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	13
	Revisionshonorar til revisorer	0	17
	IT-omkostninger	0	0
	Markedsføringsomkostninger	642	208
	Gebyrer til depotselskab	187	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	272	0
	Øvrige omkostninger	396	48
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.497</b>	<b>286</b>
<b>5</b>	<b>Til rådighed for udlodning</b>		
	Renter og udbytter	5.245	6.225
	Kursgevinst til udlodning	0	427
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.515	-1.783
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-668	-158
	Udlodning overført fra sidste år	27	562
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>3.089</b>	<b>5.273</b>

### Noter til regnskabet i 1.000 kr.

#### 6 Obligationer

Obligationernes varighedsfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
 Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
 kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
 Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>7 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	267.651	267.286
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-5.102	-3.295
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	447	58
Emissioner i året	6.738	25.521
Indløsninger i året	-93.442	-27.016
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	47	0
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	668	158
Overført til udlodning fra sidste år	-27	-562
Overført til udlodning næste år	0	27
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	3.089	5.246
Overført fra resultatopgørelsen	-1.880	228
Udbytte til medlemmer før udb. dato	0	0
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>178.189</b>	<b>267.651</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	2.623	2.636
Emissioner i året	67	254
Indløsninger i året	-928	-267
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>1.762</b>	<b>2.623</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,03	97,18
Øvrige finansielle instrumenter	5,97	2,82
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### Investeringsområde

Afdelingen investerer i korte, børsnoterede stats- og realkreditobligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen kan i begrænset omfang investere i erhvervsobligationer, herunder ansvarlig kapital i danske pengeinstitutter. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed overstiger ikke 3. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med meget lav risiko, hvorved den er målrettet mod investorer med kort investeringshorisont eller lav risikoprofil. Investeringsstrategien i afdelingen er målrettet bruttobeskattede investeringer som fx pensionsmidler og selskabers finansielle investeringer.

Afdelingen opererer under binavnene Korte obligationer (Pension) og Korte obligationer (Erhverv).

### Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 100,65 kr. pr andel. Afdelingen opnåede et afkast på 3,19% i 2007. Afdelingens benchmark EFFAS 1-3 gav et afkast på 3,39% i samme periode.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 590,3 mio. kr. For 2007 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 4,25 kr. pr. andel, hvoraf 1,25 kr. pr. andel er udbetalt a conto primo oktober 2007.

Afdelingen havde ultimo året investeret ca. 36% af afdelingens portefølje i inkonverterbare obligationer, 23% i variabelt forrentede obligationer og 39% i konverterbare obligationer. 2% af afdelingens portefølje var placeret på kontantkonto eller aftaleindskud.

Afkastudviklingen i afdelingen blev i 1. halvår 2007 negativt påvirket af rentestigningen samt af varighedsforøgelsen af konverterbare realkreditobligationer. Afdelingens afkast var på niveau med benchmark for afdelingen i 1. halvår.

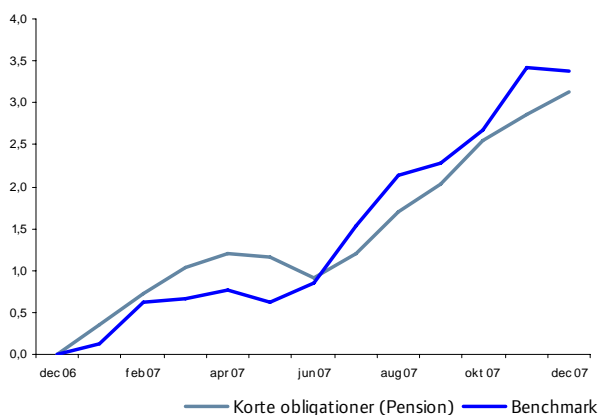
Som følge af subprime-krisen øgedes merrenten mellem realkreditobligationer og statsobligationer i 2. halvår. Realkreditobligationer gav således et lavere afkast end tilsvarende statsobligationer i 2. halvår. Dette medførte, at afdelingen gav et mindre afkast end sammenligningsgrundlaget for hele året, idet afdelingen primært har investeret i realkreditobligationer.

Afdelingens andel af konverterbare obligationer er blevet øget i 2. halvår, da disse som følge af kursudviklingen fandtes relativt attraktive.

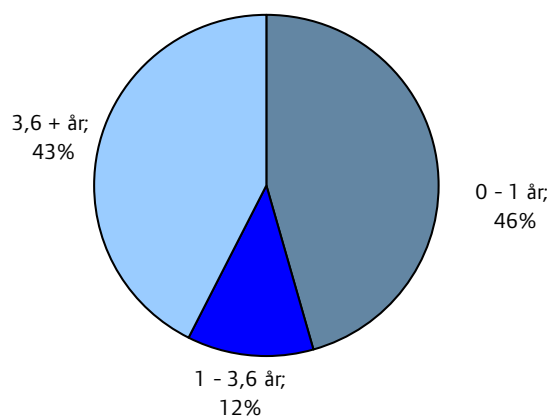
### Forventninger til 2008

Foreningen forventer en afdæmpet fremgang i europæisk økonomi i 2008. Den korte rente forventes at udvise begrænsede udsving i 2008. Afdelingens afkast i 2008 ventes som følge heraf at blive på niveau med eller lidt højere end afkastet opnået i 2007.

### Afkast 2007 i %



### Varighedsfordeling ultimo 2007



## Korte obligationer (Pension)

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	20.275	9.436
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>20.275</b>	<b>9.436</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-2.172	-2.185
	Afledte finansielle instrumenter	1.433	148
3	Handelsomkostninger	-739	-649
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-1.478</b>	<b>-2.686</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>18.797</b>	<b>6.750</b>
4	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>2.271</b>	<b>1.643</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>16.526</b>	<b>5.107</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	2.946	1.150
	Udlodning overført fra sidste år	782	2.191
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>3.728</b>	<b>3.341</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>20.254</b>	<b>8.448</b>
5	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>25.605</b>	<b>11.601</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	17.595	6.101
	Udbetalt a conto udlodning	7.267	4.718
	Overført til udlodning næste år	743	782
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-5.351</b>	<b>-3.153</b>



## Korte obligationer (Pension)

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	12.093	33.961
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>12.093</b>	<b>33.961</b>
6	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	567.198	371.980
	<b>I alt obligationer</b>	<b>567.198</b>	<b>371.980</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	384	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>384</b>	<b>0</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.316	6.628
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>11.316</b>	<b>6.628</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>590.991</b>	<b>412.569</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>590.345</b>	<b>407.777</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	646	783
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	4.009
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>646</b>	<b>4.792</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>590.991</b>	<b>412.569</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

## Korte obligationer (Pension)

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006
1	<b>Renteindtægter</b>		
	Indestående i depotselskab	1.381	526
	Noterede obligationer fra danske udstedere	18.894	8.910
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>20.275</b>	<b>9.436</b>
2	<b>Kursgevinster og -tab, obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.172	-2.185
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-2.172</b>	<b>-2.185</b>
3	<b>Handelsomkostninger</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	824	649
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-85	0
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>739</b>	<b>649</b>
4	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk. Adm. omk. i alt</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	14
	Revisionshonorar til revisorer	0	24
	IT-omkostninger	0	6
	Markedsføringsomkostninger	676	176
	Gebyrer til depotselskab	190	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	478	0
	Øvrige omkostninger	634	73
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>1.978</b>	<b>293</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	3
	Revisionshonorar til revisorer	0	10
	IT-omkostninger	0	0
	Markedsføringsomkostninger	582	43
	Gebyrer til depotselskab	176	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	316	0
	Øvrige omkostninger	436	77
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.510</b>	<b>133</b>
		<b>2007</b>	<b>2006</b>
5	<b>Til rådighed for udlodning</b>		
	Renter og udbytter	20.275	9.436
	Kursgevinst til udlodning	3.872	467
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.271	-1.643
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.947	1.150
	Udlodning overført fra sidste år	782	2.191
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>25.605</b>	<b>11.601</b>

## Korte obligationer (Pension)

### Noter til regnskabet i 1.000 kr.

#### 6 Obligationer

Obligationernes varighedsfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>7 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	407.777	307.859
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-6.098	0
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-272	0
Emissioner i året	195.997	231.639
Indløsninger i året	-16.318	-132.110
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	0
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-2.946	-1.150
Overført til udlodning fra sidste år	-782	-2.191
Overført til udlodning næste år	743	782
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	17.595	6.101
Overført fra resultatopgørelsen	-5.351	-3.153
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>590.345</b>	<b>407.777</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	4.067	3.077
Emissioner i året	1.960	2.311
Indløsninger i året	-163	-1.320
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>5.864</b>	<b>4.067</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,99	91,05
Øvrige finansielle instrumenter	3,01	8,95
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### Investeringsområde

Afdelingen investerer i korte stats- og realkreditobligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen kan i begrænset omfang investere i erhvervsobligationer, herunder ansvarlig kapital i danske pengeinstitutter. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed overstiger ikke 3. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med meget lav risiko, hvorved den er målrettet mod investorer med kort investeringshorisont eller lav risikoprofil. Investeringsstrategi i afdelingen er målrettet bruttobeskattede investeringer. Afdelingen kan anvendes i virksomhedsordninger.

### Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 105,95 kr. pr andel. Afdelingen opnåede et afkast på 3,41% i 2007. Afdelingens benchmark EFFAS 1-3 gav et afkast på 3,39% i samme periode.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 348,8 mio. kr. Der foretages ikke nogen udlodning i afdelingen, da afdelingen er akkumulerende.

Afdelingen havde ultimo året investeret ca. 32% af afdelingens portefølje i inkonverterbare obligationer, 23% i variabelt forrentede obligationer og 43% i konverterbare obligationer. Ca. 2% er placeret på kontantkonto eller aftaleindskud.

Afkastudviklingen i afdelingen blev i 1. halvår 2007 negativt påvirket af rentestigningen samt af varighedsforøgelsen af konverterbare realkreditobligationer. Afdelingens afkast var på niveau med benchmark for afdelingen i 1. halvår.

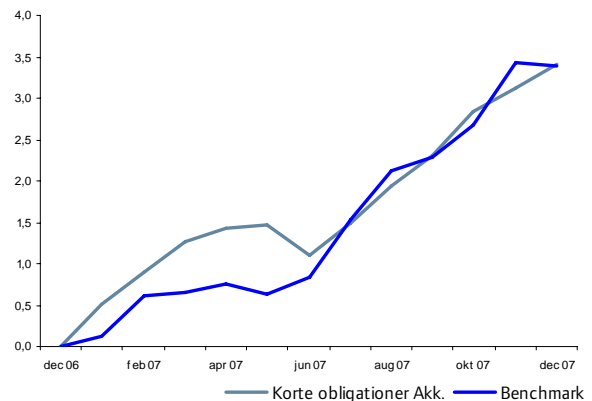
Som følge af subprime-krisen øgedes merrenten mellem realkreditobligationer og statsobligationer i 2. halvår. Realkreditobligationer gav således et lavere afkast end tilsvarende statsobligationer i 2. halvår. Dette medførte, at afdelingen gav et lidt mindre afkast end sammenligningsgrundlaget i 2. halvår, idet afdelingen primært har investeret i realkreditobligationer.

Afdelingens andel af konverterbare obligationer er blevet øget i 2. halvår, da disse som følge af kursudviklingen fandtes relativt attraktive.

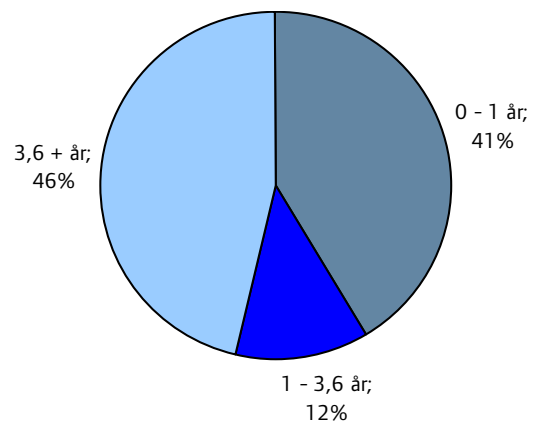
### Forventninger til 2008

Foreningen forventer en afdæmpet fremgang i europæisk økonomi i 2008. Den korte rente forventes at udvise begrænset udsving i 2008. Afdelingens afkast i 2008 ventes som følge heraf at blive på niveau med eller lidt højere end afkastet opnået i 2007.

### Afkast 2007 i %



### Varighedsfordeling ultimo 2007



## Korte obligationer Akk.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	12.363	2.891
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>12.363</b>	<b>2.891</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-2.118	1.516
	Afledte finansielle instrumenter	1.413	28
3	Handelsomkostninger	-270	-303
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-975</b>	<b>1.241</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>11.388</b>	<b>4.132</b>
4	Administrationsomkostninger	1.260	433
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>10.128</b>	<b>3.699</b>

## Korte obligationer Akk.

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	8.826	11.639
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>8.826</b>	<b>11.639</b>
5	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	334.222	188.050
	<b>I alt obligationer</b>	<b>334.222</b>	<b>188.050</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	284	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>284</b>	<b>0</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.162	3.070
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>6.162</b>	<b>3.070</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>349.494</b>	<b>202.759</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6, 7	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>348.813</b>	<b>199.313</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	681	439
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3.007
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>681</b>	<b>3.446</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>349.494</b>	<b>202.759</b>
8	<i>Finansielle instrumenter</i>		

## Korte obligationer Akk.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	785	346	
	Noterede obligationer fra danske udstedere	11.578	2.545	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>12.363</b>	<b>2.891</b>	
2	<b>Kursgevinster og -tab, obligationer</b>			
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.118	1.516	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-2.118</b>	<b>1.516</b>	
3	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	392	371	
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-122	-68	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>270</b>	<b>303</b>	
4	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	17	17
	Revisionshonorar til revisorer	0	10	10
	IT-omkostninger	0	4	4
	Markedsføringsomkostninger	333	30	363
	Gebyrer til depotselskab	55	0	55
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	310	0	310
	Øvrige omkostninger	416	85	501
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>1.114</b>	<b>146</b>	<b>1.260</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	6	6
	Revisionshonorar til revisorer	0	10	10
	IT-omkostninger	0	0	0
	Markedsføringsomkostninger	84	0	84
	Gebyrer til depotselskab	28	0	28
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	103	0	103
	Øvrige omkostninger	195	7	202
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>410</b>	<b>23</b>	<b>433</b>

### Noter til regnskabet i 1.000 kr.

#### 5 Obligationer

Obligationernes varighedsfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>6 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	199.313	195.614
Emissioner i året	190.585	0
Indløsninger i året	-51.391	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	178	0
Overført fra resultatopgørelsen	10.128	3.699
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>348.813</b>	<b>199.313</b>
<b>7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	1.945	0
Emissioner i året	1.837	1.945
Indløsninger i året	-490	0
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>3.292</b>	<b>1.945</b>
<b>8 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,59	94,14
Øvrige finansielle instrumenter	3,41	5,86
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>



### Investeringsområde

Afdelingen investerer i stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med fokus på afkastoptimering, men også lav risiko. Afdelingen er målrettet mod investorer med en længere investeringshorisont eller middel risikoprofil. Afdelingen søger at optimere efter-skat afkastet for private investorers frie midler.

### Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 99,34 kr. pr. andel. Afdelingen opnåede et afkast på -1,96%, hvilket findes utilfredsstillende.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 565,9 mio. kr. For 2007 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 2,00 kr. pr. andel, hvoraf 1,00 kr. pr. andel er udbetalt a conto primo oktober 2007.

Afdelingens afkast var på et lavere niveau i 2007 end afkastet i tidligere år og lavere end ventet af ledelsen primo 2007. Afkastet blev i 1. halvår påvirket negativt i forhold til markedsudviklingen, idet afdelingens investeringer i indeksobligationer faldt kraftigt. Dette skete som følge af lovforslag om, at fritagelsen for pensionsafkastbeskatning ville ophøre for indeksobligationer.

Andelen af indeksobligationer er blevet nedbragt i løbet af 2. halvår 2007, og midlerne geninvesteret i inkonverterbare obligationer. Investering i indeksobligationer anses fortsat som skattemæssig fornuftig placering, idet indekseringen af hovedstolen er skattefri for private investorer.

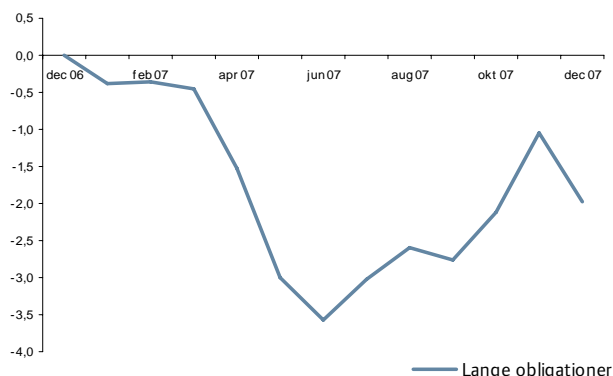
Afkast i 2. halvår af 2007 var med 1,6% bedre end udviklingen i 1. halvår, idet afdelingen ikke i samme grad som i 1. halvår blev belastet af indeksobligationer.

Ultimo 2007 havde afdelingen investeret ca. 30% af porteføljen i 2% og 3% konverterbare obligationer, 34% i indeksobligationer samt 36% i inkonverterbare obligationer.

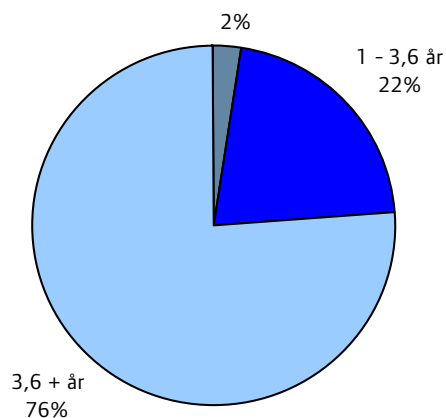
### Forventninger til 2008

Foreningen forventer en afdæmpet fremgang i europæisk økonomi i 2008. Den korte rente forventes at udvise begrænsede udsving i 2008, hvorimod den lange rente kan vise udsving afhængigt af markedets skiftende forventninger til økonomisk afmatning og inflation. Afdelingens afkast i 2008 ventes at blive positivt og væsentligt højere end afkastet opnået i 2007, da afdelingens afkast ikke ventes belastet af kursfald på indeksobligationer.

### Afkast 2007 i %



### Varighedsfordeling ultimo 2007



## Lange obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	17.500	21.837
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>17.500</b>	<b>21.837</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-27.822	-12.938
3	Handelsomkostninger	-75	-753
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-27.897</b>	<b>-13.691</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-10.397</b>	<b>8.146</b>
4	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>4.282</b>	<b>4.813</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-14.679</b>	<b>3.333</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	-1.409	33
	Udlodning overført fra sidste år	1.122	754
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-287</b>	<b>787</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>-14.966</b>	<b>4.120</b>
5	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>12.931</b>	<b>17.355</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	5.696	7.195
	Udbetalt a conto udlodning	6.116	9.037
	Overført til udlodning næste år	1.119	1.123
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-27.897</b>	<b>-13.235</b>

## Lange obligationer

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	1.790	43.534
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.790</b>	<b>43.534</b>
6	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	534.010	662.645
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	23.999	34.542
	<b>I alt obligationer</b>	<b>558.009</b>	<b>697.187</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.302	7.334
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>7.302</b>	<b>7.334</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>567.101</b>	<b>748.055</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>565.871</b>	<b>743.788</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.230	1.283
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.984
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.230</b>	<b>4.267</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>567.101</b>	<b>748.055</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

## Lange obligationer

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006
<b>1</b>	<b>Renteindtægter</b>		
	Indestående i depotselskab	326	307
	Noterede obligationer fra danske udstedere	16.561	20.770
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	613	760
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>17.500</b>	<b>21.837</b>
<b>2</b>	<b>Kursgevinster og -tab, obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-27.886	-12.662
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	64	-276
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-27.822</b>	<b>-12.938</b>
<b>3</b>	<b>Handelsomkostninger</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	166	763
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-91	-10
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>75</b>	<b>753</b>
<b>4</b>	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk. i alt</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	24
	Revisionshonorar til revisorer	0	42
	IT-omkostninger	0	6
	Markedsføringsomkostninger	2.355	99
	Gebyrer til depotselskab	213	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	634	0
	Øvrige omkostninger	797	112
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>3.999</b>	<b>283</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	38
	Revisionshonorar til revisorer	0	50
	IT-omkostninger	0	0
	Markedsføringsomkostninger	2.144	577
	Gebyrer til depotselskab	257	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	747	0
	Øvrige omkostninger	881	119
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>4.029</b>	<b>784</b>
		<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>5</b>	<b>Til rådighed for udlodning</b>		
	Renter og udbytter	17.500	21.837
	Kursgevinst til udlodning	0	-456
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.282	-4.813
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.409	33
	Udlodning overført fra sidste år	1.122	754
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>12.931</b>	<b>17.355</b>

### Noter til regnskabet i 1.000 kr.

#### 6 Obligationer

Obligationernes varighedsfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
 Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
 kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
 Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>7 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	743.788	774.243
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-7.047	-42.168
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	129	72
Emissioner i året	16.248	45.115
Indløsninger i året	-166.567	-27.770
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	115	0
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	1.409	-33
Overført til udlodning fra sidste år	-1.122	-754
Overført til udlodning næste år	1.119	1.123
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	5.696	7.195
Overført fra resultatopgørelsen	-27.897	-13.235
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>565.871</b>	<b>743.788</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	7.195	7.028
Emissioner i året	160	434
Indløsninger i året	-1.659	-267
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>5.696</b>	<b>7.195</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,04	93,57
Øvrige finansielle instrumenter	0,96	6,43
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

## Lange obligationer (Pension)

### Investeringsområde

Afdelingen investerer i stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8. Investeringsstrategi i afdelingen er målrettet bruttobeskattede investeringer med en lang investeringshorisont som fx pensionsmidler og selskabers finansielle investeringer.

Afdelingen opererer under binavnene Lange obligationer (Pension) og Lange obligationer (Erhverv).

### Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året 94,55 kr. pr andel. Afdelingen opnåede et afkast på 0,97% i 2007. Afdelingens benchmark JP Morgan-indekset for danske statsobligationer gav et afkast på 2,10% i samme periode.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 330,4 mio. kr. For 2007 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 4,25 kr. pr. andel, hvoraf 3,00 kr. pr. andel er udbetalt a conto primo oktober 2007.

Afdelingen havde ultimo året investeret ca. 12% af afdelingens portefølje i inkonverterbare obligationer, 39% i variabelt forrentede obligationer og 49% i lange, konverterbare obligationer.

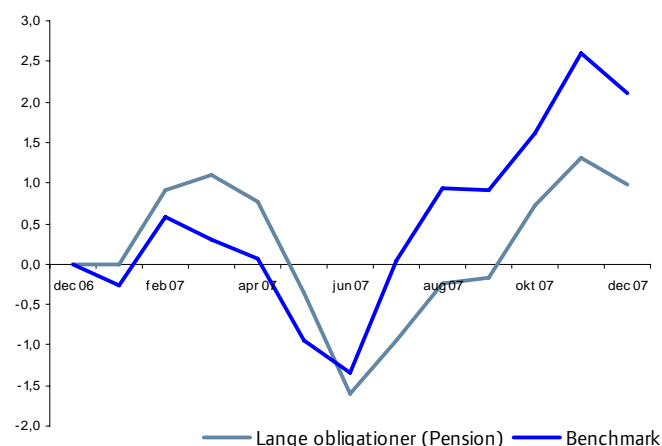
Afkastudviklingen i 2007 var vidt forskellig i 1. og 2. halvår. Rentestigningen i 1. halvår samt varighedsforøgelsen af afdelingens portefølje af realkreditobligationer medførte et negativt resultat i 1. halvår. Fokus på renteloftsobligationer afbødede dog effekten af rentestigningen.

I 2. halvår fik afdelingen fordel af det svage rentefald, men blev relativt belastet af, at merrenten mellem realkreditobligationer og statsobligationer øgedes som følge af subprime-krisen. Realkreditobligationer gav et lavere afkast end tilsvarende statsobligationer i 2. halvår. Da afdelingen primært investerer i realkreditobligationer, medførte dette, at afdelingen gav et noget mindre afkast end sammenligningsgrundlaget for hele året.

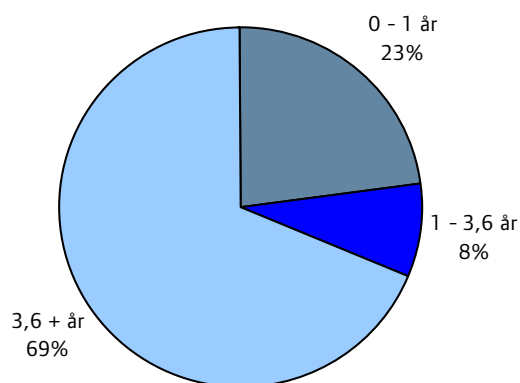
### Forventninger til 2008

Foreningen forventer en afdæmpet fremgang i europæisk økonomi i 2008. Den korte rente forventes at udvise begrænsede udsving i 2008, hvorimod den lange rente kan vise udsving afhængigt af markedets skiftende forventninger til økonomisk afmatning og inflation. Afdelingens afkast i 2008 ventes at blive på et højere niveau end afkastet opnået i 2007.

### Afkast 2007 i %



### Varighedsfordeling ultimo 2007



## Lange obligationer (Pension)

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	19.810	15.541
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>19.810</b>	<b>15.541</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-16.995	-15.495
	Afledte finansielle instrumenter	254	0
3	Handelsomkostninger	-276	-773
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-17.017</b>	<b>-16.268</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>2.793</b>	<b>-727</b>
4	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>2.587</b>	<b>2.314</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>206</b>	<b>-3.041</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	-3.732	1.555
	Udlodning overført fra sidste år	859	2.302
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-2.873</b>	<b>3.857</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>-2.667</b>	<b>816</b>
5	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>15.131</b>	<b>17.084</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	4.368	8.866
	Udbetalt a conto udlodning	10.068	7.359
	Overført til udlodning næste år	695	859
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-17.798</b>	<b>-16.268</b>

## Lange obligationer (Pension)

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	1.210	3.604
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.210</b>	<b>3.604</b>
6	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	313.558	490.071
	Unoterede obligationer	12.028	0
	<b>I alt obligationer</b>	<b>325.586</b>	<b>490.071</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	83	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>83</b>	<b>0</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.262	5.681
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>4.262</b>	<b>5.681</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>331.141</b>	<b>499.356</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>330.372</b>	<b>498.395</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	769	961
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>769</b>	<b>961</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>331.141</b>	<b>499.356</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		



## Lange obligationer (Pension)

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006
<b>1</b>	<b>Renteindtægter</b>		
	Indestående i depotselskab	281	285
	Noterede obligationer fra danske udstedere	19.475	15.251
	Unoterede obligationer	53	0
	Øvrige indtægter	1	5
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>19.810</b>	<b>15.541</b>
<b>2</b>	<b>Kursgevinster og -tab, obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-17.026	-15.495
	Unoterede obligationer	31	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-16.995</b>	<b>-15.495</b>
<b>3</b>	<b>Handelsomkostninger</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	401	773
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-125	0
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>276</b>	<b>773</b>
<b>4</b>	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk. Adm. omk. i alt</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	17
	Revisionshonorar til revisorer	0	29
	IT-omkostninger	0	3
	Markedsføringsomkostninger	1.118	220
	Gebyrer til depotselskab	237	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	369	0
	Øvrige omkostninger	544	50
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>2.268</b>	<b>319</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	3
	Revisionshonorar til revisorer	0	10
	IT-omkostninger	0	0
	Markedsføringsomkostninger	909	216
	Gebyrer til depotselskab	133	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	412	0
	Øvrige omkostninger	526	105
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.980</b>	<b>334</b>
<b>5</b>	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
	Renter og udbytter	19.810	15.541
	Kursgevinst til udlodning	781	0
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.587	-2.314
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.732	1.555
	Udlodning overført fra sidste år	859	2.302
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>15.131</b>	<b>17.084</b>

## Lange obligationer (Pension)

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### 6 Obligationer

Obligationernes varighedsfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>7 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	498.395	323.856
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-8.828	0
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-363	0
Emissioner i året	50.757	361.359
Indløsninger i året	-199.942	-176.420
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	215	0
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	3.732	-1.555
Overført til udlodning fra sidste år	-859	-2.302
Overført til udlodning næste år	695	859
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	4.368	8.866
Overført fra resultatopgørelsen	-17.798	-16.268
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>330.372</b>	<b>498.395</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	5.066	3.237
Emissioner i året	526	3.640
Indløsninger i året	-2.098	-1.812
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>3.494</b>	<b>5.066</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,34	98,14
Øvrige finansielle instrumenter	4,66	1,86
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### Investeringsområde

Afdelingen investerer i stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8. Investeringsstrategi i afdelingen er målrettet bruttobeskattede investeringer med en lang investeringshorisont som fx pensionsmidler og selskabers finansielle investeringer. Afdelingen kan anvendes i virksomhedsordninger.

### Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 105,13 kr. pr. andel. Afdelingen opnåede et afkast på 1,47% i 2007. Afdelingens benchmark JP Morgan-indekset for danske statsobligationer gav et afkast på 2,10% i samme periode.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 423,8 mio. kr. Der foretages ikke nogen udlodning i afdelingen, da afdelingen er akkumulerende.

Afdelingen havde ultimo året investeret ca. 11% af afdelingens portefølje i inkonverterbare obligationer, 41% i variabelt forrentede obligationer og 48% i lange, konverterbare obligationer.

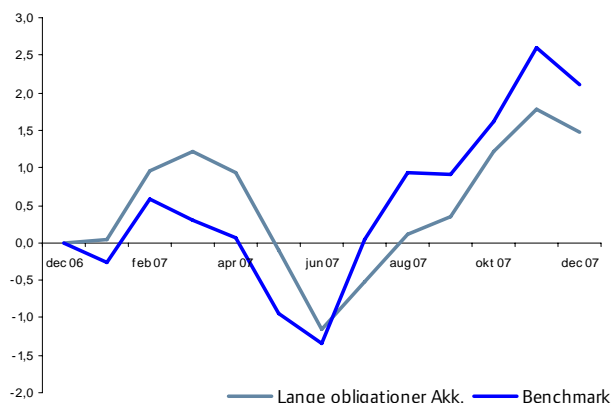
Afkastudviklingen i 2007 var vidt forskellig i 1. og 2. halvår. Rentestigningen i 1. halvår samt varighedsforøgelsen af afdelingens portefølje af realkreditobligationer medførte et negativt resultat i 1. halvår. Fokus på renteloftsobligationer afbød dog effekten af rentestigningen.

I 2. halvår fik afdelingen fordel af det svage rentefald, men blev relativt belastet af, at merrenten mellem realkreditobligationer og statsobligationer øgedes som følge af subprime-krisen. Realkreditobligationer gav et lavere afkast end tilsvarende statsobligationer i 2. halvår. Da afdelingen primært investerer i realkreditobligationer, medførte dette, at afdelingen gav et noget mindre afkast end sammenligningsgrundlaget for hele året.

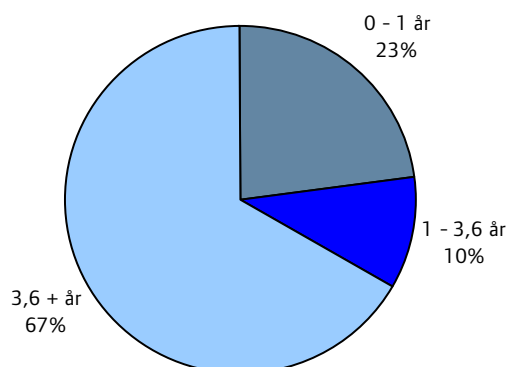
### Forventninger til 2008

Foreningen forventer en afdæmpet fremgang i europæisk økonomi i 2008. Den korte rente forventes at udvise begrænsede udsving i 2008, hvorimod den lange rente kan vise udsving afhængigt af markedets skiftende forventninger til økonomisk afmatning og inflation. Afdelingens afkast i 2008 ventes at blive på et højere niveau end afkastet opnået i 2007.

### Afkast 2007 i %



### Varighedsfordeling ultimo 2007



## Lange obligationer Akk.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	17.068	6.125
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>17.068</b>	<b>6.125</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-9.933	2.667
	Afledte finansielle instrumenter	342	0
3	Handelsomkostninger	-357	-283
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-9.948</b>	<b>2.384</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>7.120</b>	<b>8.509</b>
4	Administrationsomkostninger	2.010	581
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>5.110</b>	<b>7.928</b>

## Lange obligationer Akk.

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	2.749	10.480
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.749</b>	<b>10.480</b>
5	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	386.220	262.881
	Unoterede obligationer	30.069	0
	<b>I alt obligationer</b>	<b>416.289</b>	<b>262.881</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	112	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>112</b>	<b>0</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.117	3.003
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.117</b>	<b>3.003</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>424.267</b>	<b>276.364</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6, 7	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>423.782</b>	<b>275.934</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	485	430
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>485</b>	<b>430</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>424.267</b>	<b>276.364</b>
8	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006
<b>1</b>	<b>Renteindtægter</b>		
	Indestående i depotselskab	544	362
	Noterede obligationer fra danske udstedere	16.363	5.763
	Unoterede obligationer	156	0
	Øvrige indtægter	5	0
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>17.068</b>	<b>6.125</b>
<b>2</b>	<b>Kursgevinster og -tab, obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-10.030	2.667
	Unoterede obligationer	97	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-9.933</b>	<b>2.667</b>
<b>3</b>	<b>Handelsomkostninger</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	440	367
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-83	-84
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>357</b>	<b>283</b>
<b>4</b>	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	13
	Revisionshonorar til revisorer	0	21
	IT-omkostninger	0	4
	Markedsføringsomkostninger	888	100
	Gebyrer til depotselskab	46	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	367	0
	Øvrige omkostninger	474	97
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>1.775</b>	<b>235</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	6
	Revisionshonorar til revisorer	0	10
	IT-omkostninger	0	0
	Markedsføringsomkostninger	139	0
	Gebyrer til depotselskab	29	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	151	0
	Øvrige omkostninger	238	8
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>557</b>	<b>24</b>
			<b>Adm. omk. i alt</b>

### Noter til regnskabet i 1.000 kr.

#### 5 Obligationer

Obligationernes varighedsfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
 Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
 kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
 Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>6 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	275.934	0
Emissioner i året	152.821	268.006
Indløsninger i året	-10.383	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	300	0
Overført fra resultatopgørelsen	5.110	7.928
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>423.782</b>	<b>275.934</b>
<b>7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	2.663	0
Emissioner i året	1.468	2.663
Indløsninger i året	-100	0
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>4.031</b>	<b>2.663</b>
<b>8 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,63	95,12
Øvrige finansielle instrumenter	8,37	4,88
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

## Investeringsområde

Afdelingen investerer i udenlandske erhvervsobligationer primært udstedt i euro. Kreditvurderingen af de erhvervede obligationer vil primært være det såkaldte "investment grade", dvs. Standard & Poor's rating på BBB- eller bedre. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med fokus på afkastoptimering, men også relativt lav risiko. Afdelingen er målrettet mod investorer med en længere investeringshorisont, som fx ved pensionsinvesteringer.

## Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 103,50 kr. pr. andel. Afdelingen opnåede et afkast på -1,81%, hvilket var lavere end afdelingens sammenligningsgrundlag, som gav et afkast på -0,82% i samme periode. Sammenligningsgrundlaget udgjordes af MSCI Euro Credit Index markedsvægtet A & BBB ex Tobacco i 1. halvår og Merrill Lynch EMU A-BBB ex Tobacco i 2. halvår.

Afdelingen har i 2007 skiftet benchmark, da det oprindelige sammenligningsindeks ophørte med at eksistere. Foreningens ledelse vurderer ikke, at denne ændring får betydning for investeringsprocessen eller den fremtidige afkast/risikoprofil i afdelingen.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 834,9 mio. kr. For 2007 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 3,75 kr. pr. andel, hvoraf 1,50 kr. pr. andel er udbetalt a conto primo oktober 2007.

Markedet for erhvervsobligationer blev i 2007 præget af en udvidelse af kreditspændene i forhold til eurostatsobligationer. Afdelingens afkast blev i samme periode endvidere påvirket negativt af en overvægt af obligationer udstedt af selskaber i den finansielle sektor, der i særlig grad har været påvirket af kreditkrisen, som opstod i kølvandet af subprime-krisen i USA.

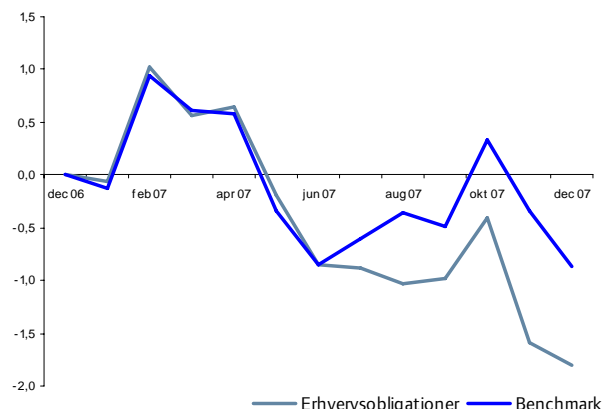
Afkastudviklingen i afdelingen har i 2007 absolut som relativt givet et lavere afkast end forventet primo året.

## Forventninger til 2008

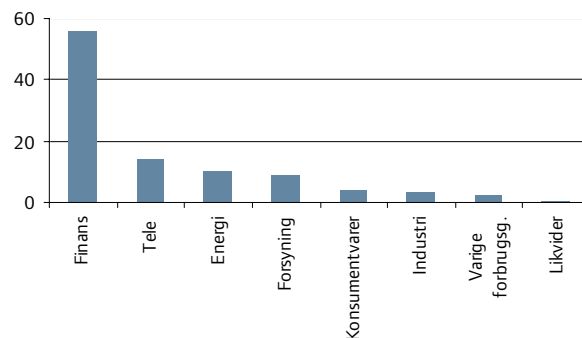
Markedet for erhvervsobligationer ventes påvirket af subprime-krisen i 1. halvår, men effekten heraf forventes at aftage i løbet af 2008. Trods en forventet afdæmpning i europæisk økonomi skønnes de underliggende positive fundamentale forhold i markedet for erhvervsobligationer at være intakte i det kommende år, bl.a. set i lyset af fortsat lav konkursrisiko og solid indtjening i virksomhederne.

For 2008 ventes afkastet for afdelingen at blive positivt og væsentligt højere end afkastet opnået i 2007, da kreditspændene ikke forventes udvidet yderligere.

## Afkast 2007 i %



## Sektorfordeling ultimo 2007 i %





## Erhvervsobligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	42.691	37.286
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>42.691</b>	<b>37.286</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-51.614	-30.277
	Valutakonti	-46	-51
3	Handelsomkostninger	-75	-2.334
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-51.735</b>	<b>-32.662</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-9.044</b>	<b>4.624</b>
4	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>5.993</b>	<b>5.361</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-15.037</b>	<b>-737</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	788	1.830
	Udlodning overført fra sidste år	201	121
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>989</b>	<b>1.951</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>-14.048</b>	<b>1.214</b>
5	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>30.079</b>	<b>24.030</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	18.150	16.862
	Udbetalt a conto udlodning	11.596	6.967
	Overført til udlodning næste år	333	201
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-44.127</b>	<b>-22.816</b>

## Erhvervsobligationer

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	3.238	7.308
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.238</b>	<b>7.308</b>
6	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	31.391	49.962
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	750.378	724.354
	Unoterede obligationer	22.600	17.635
	<b>I alt obligationer</b>	<b>804.369</b>	<b>791.951</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	24.020	20.877
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.016	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>29.036</b>	<b>20.877</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>836.643</b>	<b>820.136</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>834.882</b>	<b>818.064</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.761	2.072
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.761</b>	<b>2.072</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>836.643</b>	<b>820.136</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

## Erhvervsobligationer

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006
<b>1</b>	<b>Renteindtægter</b>		
	Indestående i depotselskab	221	368
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.609	2.168
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	39.856	34.229
	Unoterede obligationer	1.005	521
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>42.691</b>	<b>37.286</b>
<b>2</b>	<b>Kursgevinster og -tab, obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.347	-2.020
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-49.642	-28.090
	Unoterede obligationer	-625	-167
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-51.614</b>	<b>-30.277</b>
<b>3</b>	<b>Handelsomkostninger</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	163	3.844
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-88	-1.510
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>75</b>	<b>2.334</b>
<b>4</b>	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	27
	Revisionshonorar til revisorer	0	47
	IT-omkostninger	0	8
	Markedsføringsomkostninger	2.650	45
	Gebyrer til depotselskab	503	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.638	0
	Øvrige omkostninger	973	102
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>5.764</b>	<b>229</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	34
	Revisionshonorar til revisorer	0	43
	IT-omkostninger	0	0
	Markedsføringsomkostninger	1.957	380
	Gebyrer til depotselskab	488	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.499	0
	Øvrige omkostninger	868	92
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>4.812</b>	<b>549</b>
		<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>5</b>	<b>Til rådighed for udlodning</b>		
	Renter og udbytter	42.692	37.286
	Kursgevinst til udlodning	-7.609	-9.846
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-5.993	-5.361
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	788	1.830
	Udlodning overført fra sidste år	201	121
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>30.079</b>	<b>24.030</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### 6 Obligationer

Obligationernes sektorfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
 Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
 kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
 Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>7 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	818.064	684.103
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-15.293	-18.133
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-387	-639
Emissioner i året	116.739	302.461
Indløsninger i året	-57.771	-142.024
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	163	0
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-788	-1.830
Overført til udlodning fra sidste år	-201	-121
Overført til udlodning næste år	333	201
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	18.150	16.862
Overført fra resultatopgørelsen	-44.127	-22.816
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>834.882</b>	<b>818.064</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	7.494	6.045
Emissioner i året	1.097	2.762
Indløsninger i året	-526	-1.312
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>8.065</b>	<b>7.494</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,14	94,41
Øvrige finansielle instrumenter	4,86	5,59
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### Investeringsområde

Afdelingen investerer i udenlandske erhvervsobligationer primært udstedt i euro. Kreditvurderingen af de erhvervede obligationer vil primært være det såkaldte "investment grade", dvs. Standard & Poor's rating på BBB- eller bedre. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med fokus på afkastoptimering, men også relativt lav risiko. Afdelingen er målrettet mod investorer med en længere investeringshorisont. Afdelingen kan anvendes i virksomhedsordninger.

### Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 100,75 kr. pr. andel. Afdelingen opnåede et afkast på -1,59%, hvilket var lavere end afdelingens sammenligningsgrundlag, som gav et afkast på -0,82% i samme periode. Sammenligningsgrundlaget udgjordes af MSCI Euro Credit Index markedsvægtet A & BBB ex Tobacco i 1. halvår og Merrill Lynch EMU A-BBB ex Tobacco i 2. halvår.

Afdelingen har i 2007 skiftet benchmark, da det oprindelige sammenligningsindeks ophørte med at eksistere. Foreningens ledelse vurderer ikke, at denne ændring får betydning for investeringsprocessen eller den fremtidige afkast/risikoprofil i afdelingen.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 426,1 mio. kr. Der foretages ikke nogen udlodning i afdelingen, da afdelingen er akkumulerende.

Markedet for erhvervsobligationer blev i 2007 præget af en udvidelse af kreditspændene i forhold til eurostatsobligationer. Afdelingens afkast blev i samme periode endvidere påvirket negativt af en overvægt af obligationer udstedt af selskaber i den finansielle sektor, der i særlig grad har været påvirket af kreditkrisen, som opstod i kølvandet af subprime-krisen i USA.

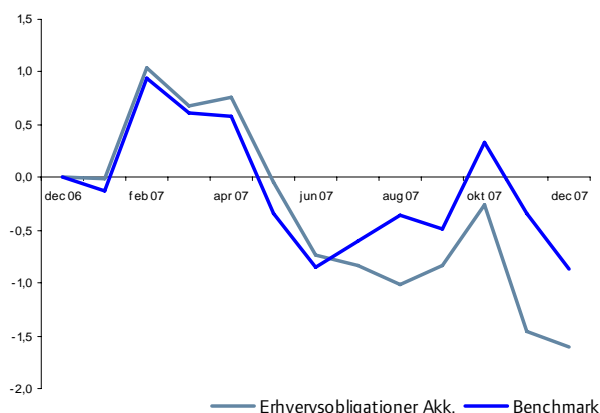
Afkastudviklingen i afdelingen har i 2007 absolut som relativt givet et lavere afkast end forventet primo året.

### Forventninger til 2008

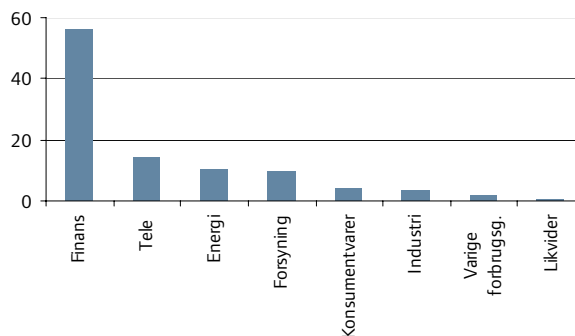
Markedet for erhvervsobligationer ventes påvirket af subprime-krisen i 1. halvår, men effekten heraf forventes at aftage i løbet af 2008. Trods en forventet afdæmpning i europæisk økonomi skønnes de underliggende positive fundamentale forhold i markedet for erhvervsobligationer at være intakte i det kommende år, bl.a. set i lyset af fortsat lav konkursrisiko og solid indtjening i virksomhederne.

For 2008 ventes afkastet for afdelingen at blive positivt og væsentligt højere end afkastet opnået i 2007, da kreditspændene ikke forventes udvidet yderligere.

### Afkast 2007 i %



### Sektorfordeling ultimo 2007 i %



Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	16.716	5.910
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>16.716</b>	<b>5.910</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-21.612	-366
	Valutakonti	-43	-20
3	Handelsomkostninger	0	-622
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-21.655</b>	<b>-1.008</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-4.939</b>	<b>4.902</b>
4	Administrationsomkostninger	1.860	713
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-6.799</b>	<b>4.189</b>

## Erhvervsobligationer Akk.

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	2.877	6.095
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.877</b>	<b>6.095</b>
5	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	8.455	11.590
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	394.641	202.836
	Unoterede obligationer	8.243	2.939
	<b>I alt obligationer</b>	<b>411.339</b>	<b>217.365</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12.530	5.621
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>12.530</b>	<b>5.621</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>426.746</b>	<b>229.081</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6, 7	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>426.061</b>	<b>228.570</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	685	511
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>685</b>	<b>511</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>426.746</b>	<b>229.081</b>
8	<i>Finansielle instrumenter</i>		

## Erhvervsobligationer Akk.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006
<b>1</b>	<b>Renteindtægter</b>		
	Indestående i depotselskab	168	85
	Noterede obligationer fra danske udstedere	429	392
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.845	5.358
	Unoterede obligationer	274	74
	Øvrige indtægter	0	1
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>16.716</b>	<b>5.910</b>
<b>2</b>	<b>Kursgevinster og -tab, obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-361	27
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-21.054	-378
	Unoterede obligationer	-197	-15
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-21.612</b>	<b>-366</b>
<b>3</b>	<b>Handelsomkostninger</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	65	1.034
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-65	-412
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>0</b>	<b>622</b>
<b>4</b>	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk. Adm. omk. i alt</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	11
	Revisionshonorar til revisorer	0	18
	IT-omkostninger	0	3
	Markedsføringsomkostninger	523	35
	Gebyrer til depotselskab	108	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	659	0
	Øvrige omkostninger	436	67
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>1.726</b>	<b>134</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	6
	Revisionshonorar til revisorer	0	10
	IT-omkostninger	0	0
	Markedsføringsomkostninger	168	0
	Gebyrer til depotselskab	58	0
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	248	0
	Øvrige omkostninger	216	7
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>690</b>	<b>23</b>



### Noter til regnskabet i 1.000 kr.

#### 5 Obligationer

Obligationernes sektorfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
 Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
 kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
 Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>6 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	228.570	0
Emissioner i året	205.283	224.381
Indløsninger i året	-1.513	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	520	0
Overført fra resultatopgørelsen	-6.799	4.189
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>426.061</b>	<b>228.570</b>
<b>7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	2.233	0
Emissioner i året	2.011	2.233
Indløsninger i året	-15	0
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>4.229</b>	<b>2.233</b>
<b>8 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,91	93,60
Øvrige finansielle instrumenter	4,09	6,40
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

## Investeringsområde

Afdelingen investerer i danske aktier. Hovedvægten af investeringerne vil være i de mere likvide selskaber på OMX Den Nordiske Børs København A/S, mens vægten af mindre danske selskaber vil være relativt begrænset. Afdelingen henvender sig primært til investorer med en lang investeringshorisont, og kan indgå som grundbestanddel af enhver langsigtet opsparing.

## Udvikling i 2007

Indre værdi i afdelingen sluttede ultimo 2007 i 242,87 kr. pr. andel. Afdelingen har derved givet et afkast på 1,39%, hvilket er lavere end det afkast, foreningens ledelse forventede primo året. Afkastet er endvidere lavere end sammenligningsgrundlaget, OMXCCapGI-indekset, som gav et afkast på 7,97% i perioden. Afkastet findes utilfredsstillende.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 1.092,1 mio. kr. For 2007 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 39,00 kr. pr. andel.

Årets afkast i afdelingen blev påvirket af, at de store selskaber i gennemsnit gav et højere afkast end de mindre selskaber, og at afdelingens valg af mindre selskaber ikke gav et tilfredsstillende resultat i 2007. Afdelingen har i 2007 haft en relativt høj eksponering til mellemstore selskaber.

Sektormæssigt har afdelingen gennem 2007 undervægtet den finansielle sektor, hvilket har bidraget positivt til afdelingens afkast, idet denne sektor har klaret sig dårligt pga. subprime-krisen og den efterfølgende kreditkrise.

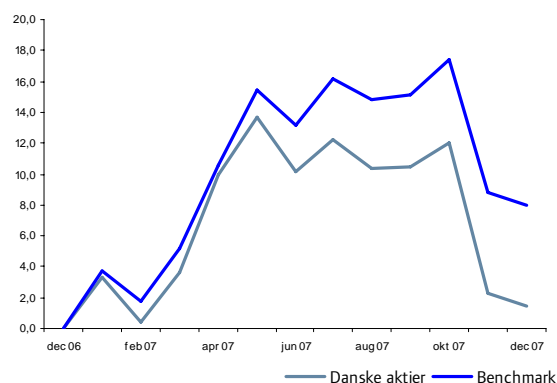
Bidragyder til afdelingens afkast i 2007 har været afdelingens overvægt i Vestas, Novozymes og Neurosearch, hvorimod undervægten i D/S Norden og Rockwool samt overvægten af Bang & Olufsen har bidraget negativt.

## Forventninger til 2008

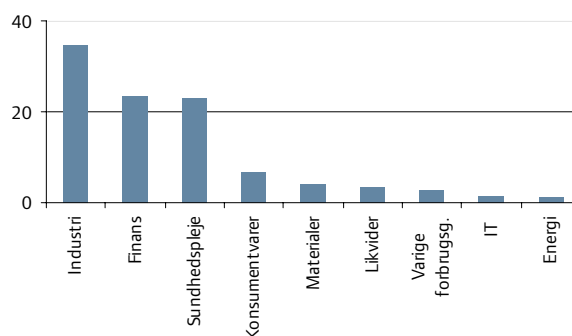
I de vestlige økonomier ventes en afmatning i 2008. Derudover ventes den lave dollar og den høje oliepris at blive en udfordring for danske virksomheder i det kommende år.

Da prisfastsættelsen af aktier ikke p.t. findes dyr, vurderes de nuværende kurser at tage højde for et vist fald i virksomhedernes indtjening i de kommende kvartaler. Usikkerheden vedrørende den økonomiske udvikling ventes dog at skabe fortsat store kursudsving på aktiemarkederne. Det kommende år vurderes at blive udfordrende for afdelingen, og en negativ kursudvikling i 1. halvår af 2008 kan ikke udelukkes.

## Afkast 2007 i %



## Sektorfordeling ultimo 2007 i %



Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	665	448
2	Udbytter	21.318	22.798
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>21.983</b>	<b>23.246</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	10.688	219.774
4	Handelsomkostninger	-3.176	-1.529
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>7.512</b>	<b>218.245</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>29.495</b>	<b>241.491</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>13.822</b>	<b>12.030</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>15.673</b>	<b>229.461</b>
	<b>Skat</b>	<b>124</b>	<b>175</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>15.549</b>	<b>229.286</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	2.114	12.346
	Udlodning overført fra sidste år	881	507
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>2.995</b>	<b>12.853</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>18.544</b>	<b>242.139</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>176.301</b>	<b>95.298</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	175.362	94.417
	Overført til udlodning næste år	939	881
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-157.757</b>	<b>146.841</b>

## Danske aktier

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	35.511	4.391
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>35.511</b>	<b>4.391</b>
7	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	1.000.219	1.104.181
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	56.445	62.661
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>1.056.664</b>	<b>1.166.842</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	749	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.259	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>3.008</b>	<b>0</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.095.183</b>	<b>1.171.233</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8, 9	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>1.092.063</b>	<b>1.168.060</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	3.120	3.173
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.120</b>	<b>3.173</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.095.183</b>	<b>1.171.233</b>
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006
1	<b>Renteindtægter</b>		
	Indestående i depotselskab	665	448
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>665</b>	<b>448</b>
2	<b>Udbytter</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	19.425	21.559
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.893	1.239
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>21.318</b>	<b>22.798</b>
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	6.696	207.503
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.992	12.271
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>10.688</b>	<b>219.774</b>
4	<b>Handelsomkostninger</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	3.534	2.253
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-358	-724
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>3.176</b>	<b>1.529</b>
		<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>
5	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>		<b>Adm. omk. i alt</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	40
	Revisionshonorar til revisorer	0	67
	IT-omkostninger	0	12
	Markedsføringsomkostninger	7.821	8.122
	Gebyrer til depotselskab	370	370
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.604	2.604
	Øvrige omkostninger	2.452	2.607
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>13.247</b>	<b>13.822</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	37
	Revisionshonorar til revisorer	0	47
	IT-omkostninger	0	0
	Markedsføringsomkostninger	5.884	6.579
	Gebyrer til depotselskab	261	261
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.900	2.900
	Øvrige omkostninger	2.089	2.206
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>11.134</b>	<b>12.030</b>
		<b>2007</b>	<b>2006</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>		
	Renter og udbytter	21.858	23.246
	Ikke refunderbare udbytteskatter	0	-175
	Kursgevinst til udlodning	169.568	71.404
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-13.823	-12.030
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.114	12.346
	Udlodning overført fra sidste år	881	507
	Overført til formuen	-4.297	0
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>176.301</b>	<b>95.298</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### 7 Kapitalandele

Aktiernes sektorfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
 Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
 kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
 Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>8 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	1.168.060	756.996
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-89.519	-74.017
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	2.610	-7.140
Emissioner i året	93.795	311.066
Indløsninger i året	-98.432	-48.131
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	0
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-2.114	-12.346
Overført til udlodning fra sidste år	-881	-507
Overført til udlodning næste år	939	881
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	175.362	94.417
Overført fra resultatopgørelsen	-157.757	146.841
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.092.063</b>	<b>1.168.060</b>
<b>9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	4.496	3.327
Emissioner i året	371	1.362
Indløsninger i året	-371	-192
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>4.496</b>	<b>4.496</b>
<b>10 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,59	99,63
Øvrige finansielle instrumenter	3,41	0,37
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

## Investeringsområde

Afdelingen investerer i danske aktier. Hovedvægten af investeringerne vil være i de mere likvide selskaber på OMX Den Nordiske Børs København A/S, mens vægten af mindre danske selskaber vil være relativt begrænset. Afdelingen henvender sig primært til investorer med en lang investeringshorisont, og kan indgå som grundbestanddel af enhver langsigtet opsparing. Afdelingen kan anvendes i virksomhedsordninger.

## Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 116,47 kr. pr. andel. Afdelingen opnåede et afkast på 1,58% i 2007. Afkastet for afdelingens sammenligningsgrundlag, OMXCCapGI-indekset, blev på 7,97% i samme periode. Afkastet findes utilfredsstillende.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 185,3 mio. kr. Der foretages ikke nogen udlodning i afdelingen, da afdelingen er akkumulerende.

Årets afkast i afdelingen blev påvirket af, at de store selskaber i gennemsnit gav et højere afkast end de mindre selskaber, og at afdelingens valg af mindre selskaber ikke gav et tilfredsstillende resultat i 2007. Afdelingen har i 2007 haft en relativt høj eksponering til mellemstore selskaber.

Sektormæssigt har afdelingen gennem 2007 undervægtet den finansielle sektor, hvilket har bidraget positivt til afdelingens afkast, idet denne sektor har klaret sig dårligt pga. subprime-krisen og den efterfølgende kreditkrise.

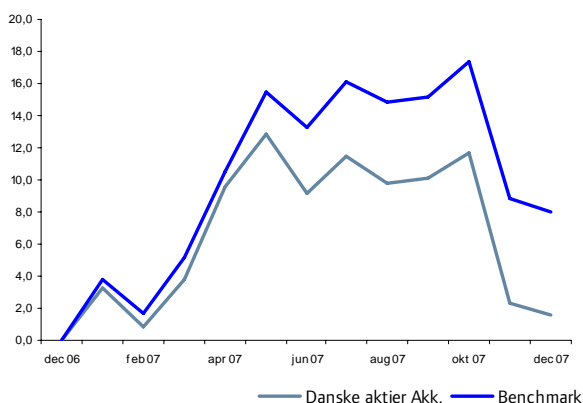
Bidragyder til afdelingens afkast i 2007 har været afdelingens overvægt i Vestas, Novozymes og Neurosearch, hvorimod undervægten i D/S Norden og Rockwool samt overvægten af Bang & Olufsen har bidraget negativt.

## Forventninger til 2008

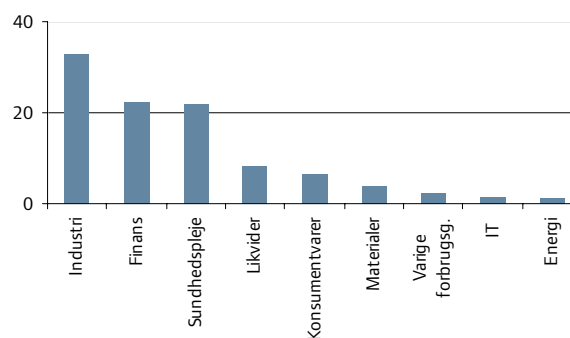
I de vestlige økonomier ventes en afmatning i 2008. Derudover ventes den lave dollar og den høje oliepris at blive en udfordring for danske virksomheder i det kommende år.

Da prisfastsættelsen af aktier ikke p.t. findes dyr, vurderes de nuværende kurser at tage højde for et vist fald i virksomhedernes indtjening i de kommende kvartaler. Usikkerheden vedrørende den økonomiske udvikling ventes dog at skabe fortsat store kursudsving på aktiemarkedene. Det kommende år vurderes at blive udfordrende for afdelingen, og en negativ kursudvikling i 1. halvår af 2008 kan ikke udelukkes.

## Afkast 2007 i %



## Sektorfordeling ultimo 2007 i %



Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	257	89
2	Udbytter	2.759	1.094
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.016</b>	<b>1.183</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	-1.258	16.595
4	Handelsomkostninger	-327	-111
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-1.585</b>	<b>16.484</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>1.431</b>	<b>17.667</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>2.037</b>	<b>759</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-606</b>	<b>16.908</b>
	<b>Skat</b>	<b>545</b>	<b>22</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-1.151</b>	<b>16.886</b>



### Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	16.153	492
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>16.153</b>	<b>492</b>
6	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	160.698	118.237
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.897	7.211
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>169.595</b>	<b>125.448</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	89	42
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	105	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>194</b>	<b>42</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>185.942</b>	<b>125.982</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>185.266</b>	<b>125.553</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	676	429
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>676</b>	<b>429</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>185.942</b>	<b>125.982</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	257	89	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>257</b>	<b>89</b>	
2	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	2.467	993	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	292	101	
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>2.759</b>	<b>1.094</b>	
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	-1.761	16.089	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	503	506	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-1.258</b>	<b>16.595</b>	
4	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	545	232	
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-218	-121	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>327</b>	<b>111</b>	
5	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	14	14
	Revisionshonorar til revisorer	0	2	2
	IT-omkostninger	0	2	2
	Markedsføringsomkostninger	777	143	920
	Gebyrer til depotselskab	42	0	42
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	550	0	550
	Øvrige omkostninger	436	71	507
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>1.805</b>	<b>232</b>	<b>2.037</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	8	8
	Revisionshonorar til revisorer	0	8	8
	IT-omkostninger	0	0	0
	Markedsføringsomkostninger	162	20	182
	Gebyrer til depotselskab	30	0	30
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	295	0	295
	Øvrige omkostninger	227	9	236
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>714</b>	<b>45</b>	<b>759</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### 6 Kapitalandele

Aktiernes sektorfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
 Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
 kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
 Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>7 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	125.553	0
Emissioner i året	73.224	108.667
Indløsninger i året	-12.594	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	234	0
Overført fra resultatopgørelsen	-1.151	16.886
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>185.266</b>	<b>125.553</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	1.095	0
Emissioner i året	596	1.095
Indløsninger i året	-100	0
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>1.591</b>	<b>1.095</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,24	99,58
Øvrige finansielle instrumenter	8,76	0,42
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

### Investeringsområde

Afdelingen investerer i virksomheder globalt med henblik på at opnå en afkastudvikling som sammenligningsgrundlaget, MSCI World i kr. Afdelingen henvender sig primært til investorer med en lang investeringshorisont, og afdelingen kan indgå som grundbestanddel af enhver langsigtet opsparing.

### Udvikling i 2007

Indre værdi i Globale aktier sluttede ultimo 2007 i 58,99 kr. pr. andel. Afdelingen har derved givet et afkast på -3,26%, hvilket er en anelse under afkastet for afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI World opgjort i danske kroner, som gav et afkast på -1,63% i 2007. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingen havde ved årsskiftet en samlet formue på 482,9 mio. kr. For 2007 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 1,75 kr. pr. andel.

Afkastudviklingen i afdelingen har i 2007 været hæmmet af den faldende USD, GBP og JPY. Ultimo 2007 var 45,7%, 10,6% og 9,0% af afdelingens portefølje placeret i henholdsvis amerikanske, engelske og japanske selskaber.

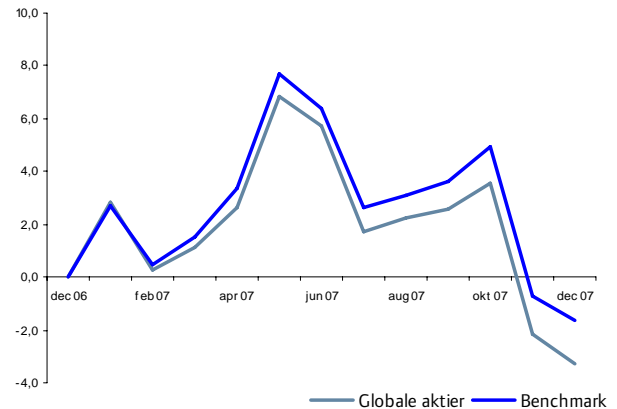
Afdelingen har i 2007 holdt en neutral vægtfordeling på regioner og sektorer i forhold til sammenligningsgrundlaget, hvilket tillige vil være strategien i 2008.

### Forventninger til 2008

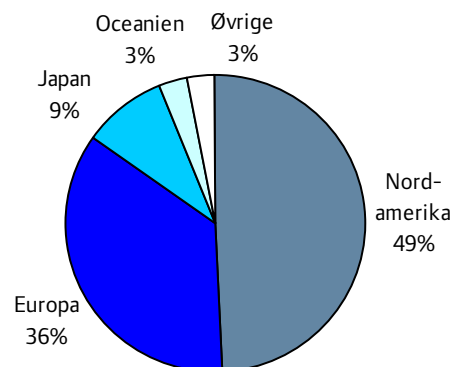
I de vestlige økonomier ventes en afmatning i 2008 som følge subprime-krisen og den høje oliepris.

Da prisfastsættelsen af aktier ikke p.t. findes dyr, vurderes de nuværende kurser at tage højde for et vist fald i virksomhedernes indtjening i de kommende kvartaler. Usikkerheden vedrørende den økonomiske udvikling ventes dog at skabe fortsat store kursudsving på aktiemarkederne. Det kommende år vurderes at blive udfordrende for afdelingen, og en negativ kursudvikling i 1. halvår af 2008 kan ikke udelukkes.

### Afkast 2007 i %



### Landefordeling ultimo 2007



## Globale aktier

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	129	27
2	Udbytter	13.417	13.363
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>13.546</b>	<b>13.390</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	-20.447	18.761
	Øvrige aktiver/passiver	-39	-7
4	Handelsomkostninger	-84	-19
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-20.570</b>	<b>18.735</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-7.024</b>	<b>32.125</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>4.957</b>	<b>5.352</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-11.981</b>	<b>26.773</b>
	<b>Skat</b>	<b>997</b>	<b>1.210</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-12.978</b>	<b>25.563</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	-7.142	-825
	Udlodning overført fra sidste år	6.338	686
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-804</b>	<b>-139</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>-13.782</b>	<b>25.424</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>15.046</b>	<b>6.338</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	14.326	0
	Overført til udlodning næste år	721	6.338
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-28.828</b>	<b>19.086</b>

## Globale aktier

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	11.758	605
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>11.758</b>	<b>605</b>
7	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	782	1.531
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	470.762	470.914
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	429
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>471.544</b>	<b>472.874</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	631	655
	Aktuelle skatteaktiver	0	578
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.135</b>	<b>1.233</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>484.437</b>	<b>474.712</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8, 9	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>482.906</b>	<b>473.338</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.531	1.374
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.531</b>	<b>1.374</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>484.437</b>	<b>474.712</b>
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
<b>1</b>	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	129	27	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>129</b>	<b>27</b>	
<b>2</b>	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	47	78	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.370	13.285	
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>13.417</b>	<b>13.363</b>	
<b>3</b>	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	-159	168	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-20.503	18.603	
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	215	0	
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	-10	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-20.447</b>	<b>18.761</b>	
<b>4</b>	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	490	527	
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-406	-508	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>84</b>	<b>19</b>	
		<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>
<b>5</b>	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	16	16
	Revisionshonorar til revisorer	0	27	27
	IT-omkostninger	0	4	4
	Markedsføringsomkostninger	1.872	255	2.127
	Gebyrer til depotselskab	673	0	673
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	929	0	929
	Øvrige omkostninger	1.063	118	1.181
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>4.537</b>	<b>420</b>	<b>4.957</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	25	25
	Revisionshonorar til revisorer	0	32	32
	IT-omkostninger	0	0	0
	Markedsføringsomkostninger	2.380	386	2.766
	Gebyrer til depotselskab	347	0	347
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	981	0	981
	Øvrige omkostninger	1.136	65	1.201
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>4.844</b>	<b>508</b>	<b>5.352</b>
		<b>2007</b>	<b>2006</b>	
<b>6</b>	<b>Til rådighed for udlodning</b>			
	Renter og udbytter	12.567	13.039	
	Ikke refunderbare udbytteskatter	77	-1.210	
	Kursgevinst til udlodning	8.075	0	
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.957	-5.352	
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-7.142	-825	
	Udlodning overført fra sidste år	6.338	686	
	Overført til formuen	88	0	
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>15.046</b>	<b>6.338</b>	

### Noter til regnskabet i 1.000 kr.

#### 7 Kapitalandele

Aktiernes aktivfordeling fremgår af afdelingsberetningen  
 Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006  
 kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)  
 Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

	2007	2006
<b>8 Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	473.338	509.568
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	0	-10.871
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	0	-615
Emissioner i året	92.195	67.084
Indløsninger i året	-69.696	-117.563
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	46	172
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	7.142	825
Overført til udlodning fra sidste år	-6.338	-686
Overført til udlodning næste år	721	6.338
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	14.326	0
Overført fra resultatopgørelsen	-28.828	19.086
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>482.906</b>	<b>473.338</b>
<b>9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	7.762	8.697
Emissioner i året	1.540	1.127
Indløsninger i året	-1.116	-2.062
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>8.186</b>	<b>7.762</b>
<b>10 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,34	99,64
Øvrige finansielle instrumenter	2,66	0,36
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>



### Investeringsområde

Afdelingen investerer i en balanceret portefølje af obligations- og aktieafdelinger med en sikringsstrategi. Investeringsstrategien sigter på som minimum at nå en indre værdi på maksimum af enten 103,23 eller 80% af højeste indre værdi inden 16. maj 2014. Afdelingen henvender sig primært til investorer, der ikke vil have væsentlige ulemper ved lagerbeskatning af afkastet. Afdelingen kan anvendes i virksomhedsordninger.

### Udvikling i 2007

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo året i 97,48 kr. pr andel. Afdelingen opnåede et afkast på -2,52% i perioden 16. maj til 31. december 2007.

Afdelingen havde ultimo 2007 en formue på 161,7 mio. kr. Der foretages ikke nogen udlodning i afdelingen, da afdelingen er akkumulerende.

Afkastudviklingen i afdelingen har i perioden siden maj 2007 været præget, at obligationer gav positive afkast i 2. halvår, mens aktier og erhvervsobligationer udviklede sig negativt.

Afdelingen havde ultimo året investeret ca. 61% af afdelingens portefølje i afdelinger med obligationer. Heraf var 16% investeret i en afdeling med korte obligationer, 23% i afdelinger med lange obligationer og 22% i afdelinger med erhvervsobligationer og emerging markets obligationer. Afdelingen havde endvidere investeret ca. 35% i aktieafdelinger, hvoraf 4,5% var placeret i en afdeling med danske aktier.

Primo 2008 er aktieandelen blevet reduceret som følge af uroen på aktiemarkederne.

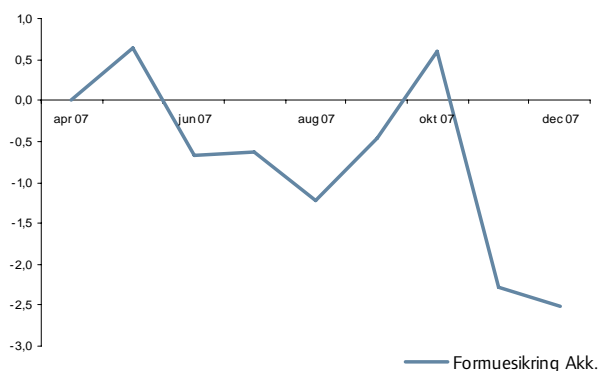
### Forventninger til 2008

I de vestlige økonomier ventes en afmatning i 2008 som følge subprime-krisen og den høje oliepris. Samtidig ventes en fortsat høj inflationsrate i 1. halvår, som kan bringe centralbankerne i et dilemma med at skulle begrænse inflationen eller stimulere økonomisk vækst.

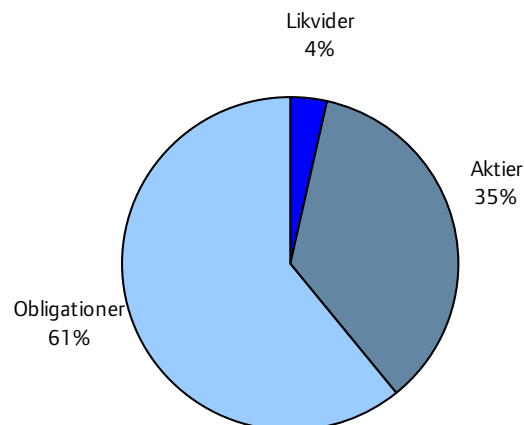
Der ventes væsentlige udsving på de finansielle markeder i 2008 som følge af skiftende forventninger i markedet til mulig recession og inflation. Den høje andel i obligationsafdelinger ventes dog at begrænse udsvingene i afdelingens indre værdi.

For afdelingen ventes et begrænset positivt afkast i 2008.

### Afkast 2007 i %



### Aktivfordeling ultimo 2007



**Resultatopgørelse i 1.000 kr.****2007**

Note	<b>Renter og udbytter</b>	
1	Renteindtægter	120
2	Udbytter	567
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>687</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>	
3	Kapitalandele	-4.392
4	Handelsomkostninger	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-4.392</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-3.705</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>951</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-4.656</b>

Balance pr. 31. december 2007 i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2007</b>
	<b>Likvide midler</b>	
	Indestående i depotselskab	7.319
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>7.319</b>
6	<b>Kapitalandele</b>	
	Investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger	155.631
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>155.631</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>162.950</b>
	<b>PASSIVER</b>	
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>161.720</b>
	<b>Anden gæld</b>	
	Skyldige omkostninger	1.230
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.230</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>162.950</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007		
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab			120
	<b>I alt renteindtægter</b>			<b>120</b>
2	<b>Udbytter</b>			
	Investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger			567
	<b>Udbytter i alt</b>			<b>567</b>
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger			-4.392
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			<b>-4.392</b>
4	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger			75
	Direkte handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-75
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>			<b>0</b>
5	<b>Administrationsomkostninger 2007</b>	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	6	6
	Revisionshonorar til revisorer	0	6	6
	IT-omkostninger	0	1	1
	Markedsføringsomkostninger	438	1	439
	Gebyrer til depotselskab	75	0	75
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	68	0	68
	Øvrige omkostninger	250	106	356
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>831</b>	<b>120</b>	<b>951</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

<b>6 Kapitalandele</b>	
Aktiernes landefordeling fremgår af afdelingsberetningen	
Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007.	
kan findes på hjemmesiden <a href="http://www.nykreditinvest.dk">www.nykreditinvest.dk</a>	
Beholdningensoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen	
	<b>2007</b>
<b>7 Medlemmernes formue</b>	
Medlemmernes formue primo	0
Emissioner i året	165.635
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	741
Overført fra resultatopgørelsen	-4.656
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>161.720</b>
<b>8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	
Cirkulerende andele primo	0
Emissioner i året	1.659
Indløsninger i året	0
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>1.659</b>
<b>9 Finansielle instrumenter i procent</b>	
Børsnoterede finansielle instrumenter	34,48
Øvrige finansielle instrumenter	65,52
<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>

## Fællesnote

Udlodning	År	Udlodning i kr. pr. stk.	Frie midler			Pension		Selskaber	
			Aktie- indkomst	Kapital- indkomst	Skattefri indkomst	Skattefri	Skatte- pligtig	Selskabs indkomst	Udbytte indkomst*
Korte obligationer a conto	2004	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00
Korte obligationer rest	2005	1,75	0,00	1,75	0,00	0,00	1,75	1,75	0,00
Korte obligationer a conto	2005	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00
Korte obligationer rest	2006	1,25	0,00	1,25	0,00	0,00	1,25	1,25	0,00
Korte obligationer a conto	2006	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korte obligationer rest	2007	2,00	0,00	1,88	0,12	0,00	2,00	2,00	0,00
Korte obligationer a conto	2007	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korte obligationer rest	2008	1,75	0,00	1,75	0,00	0,00	1,75	1,75	0,00
Korte obligationer (Pension) a conto	2006	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00
Korte obligationer (Pension) rest	2007	1,50	0,00	1,50	0,00	0,00	1,50	1,50	0,00
Korte obligationer (Pension) a conto	2007	1,25	0,00	1,25	0,00	0,00	1,25	1,25	0,00
Korte obligationer (Pension) rest	2008	3,00	0,00	3,00	0,00	0,00	3,00	3,00	0,00
Lange obligationer a conto	2004	2,25	0,00	2,25	0,00	0,00	2,25	2,25	0,00
Lange obligationer rest	2005	3,25	0,00	2,17	1,08	0,00	3,25	3,25	0,00
Lange obligationer a conto	2005	2,25	0,00	2,25	0,00	0,00	2,25	2,25	0,00
Lange obligationer rest	2006	6,00	0,00	2,37	3,63	0,00	6,00	6,00	0,00
Lange obligationer a conto	2006	1,25	0,00	1,25	0,00	0,00	1,25	1,25	0,00
Lange obligationer rest	2007	1,00	0,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00
Lange obligationer a conto	2007	1,00	0,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00
Lange obligationer rest	2008	1,00	0,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00
Lange obligationer (Pension) a conto	2006	2,25	0,00	2,25	0,00	0,00	2,25	2,25	0,00
Lange obligationer (Pension) rest	2007	1,75	0,00	1,75	0,00	0,00	1,75	1,75	0,00
Lange obligationer (Pension) a conto	2007	3,00	0,00	3,00	0,00	0,00	3,00	3,00	0,00
Lange obligationer (Pension) rest	2008	1,25	0,00	1,25	0,00	0,00	1,25	1,25	0,00
Erhvervsobligationer a conto	2004	2,50	0,00	2,50	0,00	0,00	2,50	2,50	0,00
Erhvervsobligationer rest	2005	3,00	0,00	3,00	0,00	0,00	3,00	3,00	0,00
Erhvervsobligationer a conto	2005	2,75	0,00	2,75	0,00	0,00	2,75	2,75	0,00
Erhvervsobligationer rest	2006	3,00	0,00	3,00	0,00	0,00	3,00	3,00	0,00
Erhvervsobligationer a conto	2006	1,00	0,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00
Erhvervsobligationer rest	2007	2,25	0,00	2,25	0,00	0,00	2,25	2,25	0,00
Erhvervsobligationer a conto	2007	1,50	0,00	1,50	0,00	0,00	1,50	1,50	0,00
Erhvervsobligationer rest	2008	2,25	0,00	2,25	0,00	0,00	2,25	2,25	0,00
Danske aktier	2004	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Danske aktier	2005	17,50	2,64	14,86	0,00	0,00	17,50	14,86	2,64
Danske aktier	2006	22,25	3,01	19,24	0,00	0,00	22,25	19,24	3,01
Danske aktier	2007	21,00	20,91	0,09	0,00	0,00	21,00	15,92	5,08
Danske aktier	2008	39,00	38,86	0,14	0,00	0,00	39,00	34,54	4,46
Globale aktier	2004	1,25	1,20	0,05	0,00	0,00	1,25	0,05	1,20
Globale aktier	2005	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Globale aktier	2006	1,25	1,23	0,02	0,00	0,00	1,25	0,02	1,23
Globale aktier	2007	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Globale aktier	2008	1,75	1,74	0,01	0,00	0,00	1,75	0,01	1,74

\* Udbytteindkomsten indgår i selskabsindkomsten med 66%

### Bestyrelsen

Direktør **Hans Ejvind Hansen**, formand  
Hegelsvej 12, 2920 Charlottenlund

Født: 1942

Indvalgt i bestyrelsen: 2000.

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i Freja Ejendomme A/S, Specialforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, Specialforeningen TRP-Invest, ATP Invest, ATP Invest I, ATP Invest II, ATP Invest III F.M.B.A. og ATP Invest IV. Næstformand for Styrelsen af Danmarks Statistik. Medlem af bestyrelsen i FIH Erhvervsbank A/S, FMS Holding af 2004 A/S, Den Professionelle forening LD F.M.B.A., Lønmodtagernes Dyrtsfond og Novo Nordisk Fonden.

Professor dr. jur. **Jesper Lau Hansen**  
Københavns Universitet  
Studiestræde 6, 1455 København K

Født: 1965

Indvalgt i bestyrelsen: 2004.

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen Investin og Investin Pro F.M.B.A. samt medlem af bestyrelsen i Specialforeningen Nykredit Invest.

Professor **David Lando**  
Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København  
Solbjerg Plads 3, 2000 Frederiksberg C

Født: 1964

Indvalgt i bestyrelsen: 2000.

Øvrige tillidshverv: Medlem af bestyrelsen for Investeringsforeningen Investin, Specialforeningen Nykredit Invest, ATP Invest, ATP Invest I, ATP Invest II, ATP Invest III F.M.B.A., ATP Invest IV, Investin Pro F.M.B.A. og Global Evolution F.M.B.A.

Direktør **Carsten Lønfeldt**  
Bernstorffsvej 173, 2920 Charlottenlund

Født: 1947

Indvalgt i bestyrelsen: 2000.

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i BioPorto A/S, Gypsum Recycling International A/S, ByrumLabflex A/S og Deadline Games A/S. Næstformand for bestyrelsen i Rheoscience A/S. Medlem af bestyrelsen i Polaris Management A/S, ALK-Abelló A/S, Dameca A/S, Specialforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Investin, ATP Invest, ATP Invest I, ATP Invest II, ATP Invest III F.M.B.A., ATP Invest IV, Investin Pro F.M.B.A. og Global Evolution F.M.B.A. Medlem af Nykredits Repræsentantskab.

### Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2007 afholdt 7 ordinære møder.

### Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2007 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 184 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 64 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 40 t.kr.

Der har i 2007 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

### Direktionen

Nykredit Portefølje Administration A/S  
Otto Mønstedts Plads 9  
1780 København V

Adm. direktør **Tage Fabrin-Brasted**

Født: 1961

Øvrige tillidshverv: Bestyrelsesmedlem i InvesteringsForenings-Rådet.

Direktør **Peter Jørn Jensen**

Født 1964

Øvrige tillidshverv: Ingen.

# **Nykredit** invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest · Otto Mønstedts Plads 9 · 1780 København V  
Telefon: 44 55 92 00 · Fax: 44 55 91 72 · [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)