

FONDSBØRSMEDDELELSE nr. 4/2008

Københavns Fondsbørs  
Postboks 1040  
1007 København K

Antal sider: 58

15. februar 2008

**Investeringsforeningen Nykredit Invest International (Investeringsforeningen Multi Manager Invest) - årsrapport 2007**

Bestyrelsen for Investeringsforeningen Nykredit Invest International har dags dato godkendt årsrapporten for 2007, 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. 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 de fleste af foreningens afdelinger leverede negative afkast i 2007. Afdelingerne Health Care og Health Care Akk. leverede positive afkast for året.

For 2007 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at udlodningen for afdelingerne bliver som følger:

USA	kr. 2,00 pr. andel
Europa	kr. 3,25 pr. andel
Japan	kr. 0,00 pr. andel
Health Care	kr. 0,00 pr. andel

Generalforsamling afholdes onsdag, den 30. april 2008.

Evt. henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til direktør Tage Fabrin-Brasted eller direktionsekretær Peter Sæby på tlf. 33 75 92 00.

Med venlig hilsen  
Investeringsforeningen Nykredit Invest International



Tage Fabrin-Brasted  
Adm. direktør

Investeringsforeningen  
**Nykredit Invest International**  
(Investeringsforeningen Multi Manager Invest)

Årsrapport 2007



## Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger .....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors påtegning .....	4
Ledelsesberetning .....	5
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere .....	16
Fund Governance .....	17
Anvendt regnskabspraksis .....	19
USA .....	21
USA Akk. ....	25
Europa.....	29
Europa Akk.....	33
Japan.....	37
Japan Akk.....	41
Health Care.....	45
Health Care Akk. ....	49
Fællesnote.....	53
Forhold vedrørende ledelsen .....	54

Nærværende årsrapport 2007 for Investeringsforeningen Nykredit Invest International indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde medio 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

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

Investeringsforeningen Nykredit Invest International (Investeringsforeningen Multi Manager Invest) blev stiftet den 30. september 2005. Foreningens afdelinger påbegyndte driften den 8. maj 2006. Ultimo 2007 omfattede foreningen 10 afdelinger: USA, USA Akk., Europa, Europa Akk., Japan, Japan Akk., Health Care, Health Care Akk., Teknologi og Teknologi Akk.

Investeringsforeningen Nykredit Invest International  
Otto Mønstedts Plads 9  
1780 København V

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

### Bestyrelse

Kjeld Øberg (formand)  
Bjørn Bogason  
Kim Høibye

### Direktion

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

Peter Jørn Jensen, direktør  
Nykredit Portefølje Administration A/S

### Depotselskab

Nykredit Bank A/S

### Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

### Finanskalender 2008:

15. februar	Meddelelse om årsrapport 2007
30. april	Ordinær generalforsamling 2008
27. august	Halvsårsmeddelelse 2008

### Porteføljerådgivere

AXA Rosenberg  
AllianceBernstein  
BlackRock

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 for Investeringsforeningen Nykredit Invest International med 8 afdelinger.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 15. februar 2008

### Bestyrelse

Kjeld Øberg  
Formand

Bjørn Bogason

Kim Høiby

### Direktion

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

### Til medlemmerne i Investeringsforeningen Nykredit Invest International

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Nykredit Invest Internationals 8 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 15. februar 2008

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

John Ladekarl                      Per Rolf Larssen  
Statsautoriserede revisorer

## Hoved- og nøgletaloversigt

	2007	2006
<b>Årets afkast i procent</b>		
USA *	-1,73	4,03
USA Akk. **	-2,25	2,22
Europa ***	-1,23	6,75
Europa Akk. ****	-0,85	6,77
Japan *****	-13,14	-11,62
Japan Akk. *****	-13,25	-12,38
Health Care *****	2,89	-
Health Care Akk. *****	3,25	-
<b>Indre værdi pr. andel</b>		
USA *	102,23	104,03
USA Akk. **	99,92	102,22
Europa ***	104,51	106,75
Europa Akk. ****	105,86	106,77
Japan *****	76,77	88,38
Japan Akk. *****	76,01	87,62
Health Care *****	102,89	-
Health Care Akk. *****	103,25	-
<b>Udlodning pr. andel (i DKK)</b>		
USA *	2,00	-
USA Akk. **	-	-
Europa ***	3,25	1,00
Europa Akk. ****	-	-
Japan *****	0,00	-
Japan Akk. *****	-	-
Health Care *****	0,00	-
Health Care Akk. *****	-	-
<b>Omkostningsprocent</b>		
USA *	1,59	0,61
USA Akk. **	1,43	0,63
Europa ***	1,56	0,76
Europa Akk. ****	1,42	0,71
Japan *****	1,71	0,74
Japan Akk. *****	1,54	0,74
Health Care *****	0,64	-
Health Care Akk. *****	0,61	-
<b>Sharpe ratio</b>		
USA *	-	-
USA Akk. **	-	-
Europa ***	-	-
Europa Akk. ****	-	-
Japan *****	-	-
Japan Akk. *****	-	-
Health Care *****	-	-
Health Care Akk. *****	-	-



	2007	2006
<b>Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)</b>		
USA *	-7.759	14.183
USA Akk. **	-9.641	7.580
Europa ***	-8.634	21.700
Europa Akk. ****	-14.606	21.420
Japan *****	-33.821	-15.656
Japan Akk. *****	-50.927	-21.743
Health Care *****	7.594	-
Health Care Akk. *****	15.872	-
<b>Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)</b>		
USA *	313.268	275.801
USA Akk. **	391.979	261.321
Europa ***	324.309	226.018
Europa Akk. ****	511.395	284.941
Japan *****	234.862	218.512
Japan Akk. *****	363.071	265.088
Health Care *****	289.508	-
Health Care Akk. *****	544.024	-
<b>Andele ultimo (i 1.000 stk.)</b>		
USA *	3.064	2.651
USA Akk. **	3.924	2.557
Europa ***	3.103	2.117
Europa Akk. ****	4.831	2.669
Japan *****	3.058	2.472
Japan Akk. *****	4.776	3.025
Health Care *****	2.814	-
Health Care Akk. *****	5.269	-

	2007	2006
<b>Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)</b>		
USA *	591.761	535.981
- Kursværdi af køb	321.007	398.684
- Kursværdi af salg	270.754	137.297
USA Akk. **	769.094	511.169
- Kursværdi af køb	462.146	396.847
- Kursværdi af salg	306.948	114.322
Europa ***	473.337	396.535
- Kursværdi af køb	293.579	300.129
- Kursværdi af salg	179.758	96.406
Europa Akk. ****	828.967	560.405
- Kursværdi af køb	572.366	412.717
- Kursværdi af salg	256.601	147.688
Japan *****	466.134	493.710
- Kursværdi af køb	259.509	363.414
- Kursværdi af salg	206.625	130.296
Japan Akk. *****	723.703	693.680
- Kursværdi af køb	449.192	489.810
- Kursværdi af salg	274.511	203.870
Health Care *****	802.616	-
- Kursværdi af køb	575.708	-
- Kursværdi af salg	226.908	-
Health Care Akk. *****	1.475.346	-
- Kursværdi af køb	1.074.824	-
- Kursværdi af salg	400.522	-
<b>Omsætningshastighed</b>		
USA *	0,84	0,55
USA Akk. **	0,92	0,66
Europa ***	0,60	0,50
Europa Akk. ****	0,67	0,62
Japan *****	0,86	0,67
Japan Akk. *****	0,85	0,85
Health Care *****	0,99	-
Health Care Akk. *****	0,96	-
<b>ÅOP</b>		
USA *	1,96	-
USA Akk. **	1,82	-
Europa ***	2,15	-
Europa Akk. ****	2,03	-
Japan *****	2,23	-
Japan Akk. *****	2,03	-
Health Care *****	1,77	-
Health Care Akk. *****	1,70	-

\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006

\*\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006

\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006

\*\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006

\*\*\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006

\*\*\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006

\*\*\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 25/6 2007

\*\*\*\*\* Afdelingen har været aktiv fra 25/6 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 de fleste af foreningens afdelinger leverede negative afkast i 2007. Afkastene var lavere end ventet af foreningens ledelse primo 2007, men med undtagelse af afdelingerne med europæiske aktier var afkastene bedre end sammenligningsgrundlagene.
- Foreningen igangsatte afdeling Health Care og afdeling Health Care Akk. medio året. Endvidere besluttede bestyrelsen i august 2007 at oprette afdeling Teknologi og afdeling Teknologi Akk., der forventes lanceret i marts 2008.
- Foreningens samlede formue steg med 94% i 2007 til 2.973 mio. kr.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på -102 mio. kr. i 2007 mod 27 mio. kr. i 2006.
- Bestyrelsen har besluttet at indstille til generalforsamlingens beslutning en udlodning for 2007 på 2,00 kr. pr. andel i afdeling USA og 3,25 kr. pr. andel i afdeling Europa, mens der ikke indstilles nogen udlodning i afdeling Japan og afdeling Health Care.
- 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 foreningen i 2007

### Afkastudviklingen

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

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger blev i 1. halvår 2007 påvirket af positive aktiemarkeder, som i lokalvaluta steg med 6-8%. En svækkelse af amerikanske dollar og japanske yen over for danske kroner dæmpede dog afkastene i afdelingerne med amerikanske og japanske aktier.

### Afkastudviklingen i 2007

Afdeling	Afkast	Afkast	Samlet afkast i 2007
	1. halvår 2007	2. halvår 2007	
USA	3,8%	-5,3%	-1,7%
USA Akk.	3,9%	-5,9%	-2,3%
Europa	9,1%	-9,4%	-1,2%
Europa Akk.	9,6%	-9,6%	-0,9%
Japan	0,9%	-13,9%	-13,1%
Japan Akk.	0,9%	-14,0%	-13,3%
Health Care <sup>1)</sup>	-0,5%	3,4%	2,9%
Health Care Akk. <sup>1)</sup>	-0,5%	3,8%	3,3%

Note:

1) Afdelingerne Health Care og Health Care Akk. startede den 25. juni 2007.

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 nervøsitæt for recession i USA.

Konsekvensen af subprime-krisen blev, at de fleste aktiemarkeder dykkede markant i 4. kvartal 2007, ligesom den amerikanske dollar svækkedes over for danske kroner. Foreningens afdelinger blev således ramt af kraftige kursfald på mellem 5% og 14% i 2. halvår 2007. Alene afdelingerne Health Care og Health Care Akk. skabte positive afkast i årets sidste seks måneder.

Med undtagelse af Health Care-afdelingerne leverede foreningens afdelinger negative afkast for 2007, hvilket var lavere end forventet af foreningens ledelse primo året.

Afkastudviklingen i afdelingerne med amerikanske, japanske og health care-aktier var dog bedre end afdelingernes respektive benchmark i 2007. Alene afdelingerne med europæiske aktier leverede lavere afkast end sammenligningsgrundlaget. Foreningens ledelse finder samlet set resultaterne i 2007 tilfredsstillende markedsudviklingen taget i betragtning.

## Regnskabsresultat og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på -102 mio. kr. i 2007 mod 27 mio. kr. i 2006.

Formuen i foreningen er gennem 2007 vokset med 94%. Formuen steg fra 1.532 mio. kr. primo året til 2.972 mio. kr. ultimo 2007.

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

### Omkostninger

Foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot m.v. udgjorde 34,3 mio. kr. i 2007. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 1,44% i året.

I afsnittet "Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere" på side 16 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 7.

### Optagelse til handel på InvesteringsForeningsBørsen

Andele i foreningens afdelinger blev optaget til handel på InvesteringsForeningsBørsen på OMX Den Nordiske Børs København A/S i 2007. Nykredit Invest International-fondskoder blev første gang handlet på InvesteringsForeningsBørsen den 14. marts 2007.

### Vedtægtsændringer på forårets generalforsamlinger

På den ordinære generalforsamling den 27. april 2007 og på den efterfølgende ekstraordinære generalforsamling den 22. maj 2007 blev det besluttet at ændre foreningens vedtægter, således at foreningen fremadrettet henvender sig til offentligheden og ikke alene til en begrænset kreds af investorer.

### Nye afdelinger

Foreningen lancerede ultimo juni måned to afdelinger med aktier inden for medicinal- og sundhedssektoren: En udloddende afdeling, Health Care, og en akkumulerende afdeling, Health Care Akk., der er rettet mod henholdsvis frie midler og midler i pensions- og virksomhedsordninger. Afdelingerne adskiller sig fra foreningens øvrige afdelinger ved at være sektorbaseret og ikke landebaseret. Til rådgiver for afdelingerne valgtes det amerikanske porteføljevaltningselskab BlackRock. Tegningen i afdelingerne forløb tilfredsstillende i 2. halvår, således at afdelingerne havde en samlet formue på 834 mio. kr. ultimo 2007.

I august besluttede foreningens bestyrelse at etablere to nye afdelinger med investeringer i teknologi-aktier. Til rådgiver for afdelingerne er valgt det amerikanske porteføljevaltningselskab MFS International UK Limited. Afdelingerne forventes lanceret i marts 2008.

### Udvikling i foreningens afdelinger i 2007

#### USA - afdelingerne

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

Afdelingernes afkast i 2007 har været påvirket af, at det amerikanske aktiemarked trods uro som følge af subprime-krisen har givet et positivt afkast i lokalvaluta, mens dollarkursfaldet medførte, at afkastene i danske kroner blev negative.

Gennem 1. halvår blev de amerikanske aktier drevet af robuste markedsforhold i form af en indtjening, der var bedre end forventet, samt af overtagelsesaktivitet. Markedet vendte i 4. kvartal, da der bredte sig en nervøsitæt for recession og negativ indtjeningsudvikling i en række sektorer som fx entreprenørsektoren og bank- og realkreditsektoren.

Afdelingerne gav et merafkast i forhold til benchmark som følge af overvægt inden for metal og råvareindustrien og en undervægt i bank- og realkreditsektoren. Især undervægten i Citigroup gavnede afdelingernes afkast i 2007.

Investeringsmodellen bag afdelingernes aktievalg i 2007 har endvidere undervægtet selskaber med høj belåning af aktiver, hvilket som følge af kreditkrisen viste sig fordelagtigt for den relative afkastudvikling i afdelingerne.

Afdelingerne har ultimo 2007 investeret i et bredt udsnit af amerikanske aktier med stor spredning på sektorer og virksomhedsstørrelse.

#### Afdeling USA

Afdeling USA gav i 2007 et afkast på -1,73%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, S&P 500, gav et afkast på -4,83% i samme periode. Afdelingen har således klaret sig bedre end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende markedet taget i betragtning.

I 2007 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 11 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde -13 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev et tab på -8 mio. kr.

Ultimo 2007 udgjorde den samlede formue 313 mio. kr. i afdelingen, svarende til 102,23 kr. pr. andel.

#### Afdeling USA Akk.

Afdeling USA Akk. gav i 2007 et afkast på -2,25%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, S&P 500, gav et afkast på -4,83%. Afdelingen har således klaret sig bedre end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende markedet taget i betragtning.

I 2007 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 11 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde -15 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev et tab på -10 mio. kr. Ultimo 2007 udgjorde den samlede formue 392 mio. kr. i afdelingen, svarende til 99,92 kr. pr. andel.

#### Europa - afdelingerne

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

Markederne i Europa var i 1. halvår positivt drevet af, at indtjeningen i mange selskaber var bedre end forventet. Derudover var markederne præget af en række overtagelser, fusioner samt bud på børsnoterede selskaber fra private equity-fonde. I 2. halvår blev de europæiske aktiemarkeder negativt påvirket af subprime-krisen og den efterfølgende kreditkrise, idet der opstod en frygt for en amerikansk recession med afsmittende effekt på Europa. Samtidig begyndte inflationen at vise en stigende tendens, hvilket frygtedes at kunne hæmme Den Europæiske Centralbanks muligheder for at reducere styringsrenten.

Afdelingerne gav i 2007 afkast, der var væsentligt under benchmark. Årsagerne hertil var, at vækstaktier trods det negative marked i 2. halvår gav et bedre afkast end value-aktier, hvilket var en ulempe for afdelingerne. Dette skyldtes, at investeringsstilen lægger vægt på lav markedsværdi i forhold til egenkapital samt høj udlodning. Et andet forhold til det relativt lave afkast var, at markederne i en stor del af 2007 var påvirket af tilfældige overtagelser eller rygter derom, hvilket investeringsstilen ikke tager højde for.

På sektorniveau havde afdelingerne afkastmæssigt en fordel af en overvægt i bilindustrien, mens overvægten i forsikring gav et negativt bidrag i 2007.

Afdelingerne har ultimo 2007 investeret i et bredt udsnit af europæiske aktier med stor spredning på sektorer og virksomhedsstørrelse.

### Afdeling Europa

Afdeling Europa gav i 2007 et afkast på -1,23%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Europe, gav et afkast på 2,72%. Afdelingen gav således et afkast under benchmark i 2007, hvilket foreningens ledelse ikke finder tilfredsstillende.

I 2007 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 9 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde -13 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev et tab på -9 mio. kr. Ultimo 2007 udgjorde den samlede formue 324 mio. kr. i afdelingen, svarende til 104,51 kr. pr. andel.

### Afdeling Europa Akk.

Afdeling Europa Akk. gav i 2007 et afkast på -0,85%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Europe, gav et afkast på 2,72%. Afdelingen gav således et afkast under benchmark i 2007, hvilket foreningens ledelse ikke finder tilfredsstillende.

I 2007 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 14 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde -22 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev et tab på -15 mio. kr. Ultimo 2007 udgjorde den samlede formue 511 mio. kr. i afdelingen, svarende til 105,86 kr. pr. andel.

### Japan - afdelingerne

Afdelingerne havde ultimo 2007 investeret i et bredt udsnit af japanske aktier med stor spredning på sektorer og virksomhedsstørrelse. Porteføljestyringen i begge afdelinger sker med udgangspunkt i en opdeling af porteføljen i en del styret med growth-investeringsstil og en del styret med value-investeringsstil, således at afdelingerne stilmæssigt skulle være neutrale i forhold til benchmark.

Afdelingerne blev i 2007 påvirket negativt af såvel kursfaldet på det japanske aktiemarked som svækkelsen af den japanske yen over for danske kroner.

Det japanske aktiemarked faldt i 2. halvår som følge af nervøsitet for global økonomisk nedgang i kølvandet på subprime-krisen i USA. Samtidig svækkedes den amerikanske dollar over for yen, hvilket medførte, at japanske eksportselskaber forventedes at blive presset på salg og indtjening.

Alle sektorer med undtagelse af energisektoren gav negative afkast på det japanske aktiemarked. Især den finansielle sektor og forsyningssektoren havde en negativ afkastudvikling. De japanske banker faldt som følge af subprime-krisen, selvom de japanske banker ikke har eller alene har meget begrænset eksponering til amerikanske subprime-lån.

Afdelingernes portefølje har gennem 2007 været ligeligt fordelt på growth- og value-investeringsstil. Begge områder gav et positivt bidrag til afdelingernes merafkast i 2007.

Industrivirksomheder har været de væsentligste bidragsydere til det relative afkast i afdelingerne. For eksempel har NGK Insulators haft et stigende salg af partikelfiltre til dieselmotorer, hvilket har gavnnet kursudviklingen i aktien. Endvidere har afdelingerne tjent på positioner i de store handelselskaber Mitsui & Co. og Mitsubishi Corp., der har haft fordel af stigende råvarepriser.

Afdelingernes investeringer i banksektoren har derimod været negative for afkastet i 2007. Investeringer i Mitsubishi UFJ Financial Group og Sumitomo Mitsui Financial Group har givet tab som følge af globalt frasalg af banksektoren i kølvandet på subprime-krisen. Afdelingerne har i 2. halvår nedbragt positionerne i disse bankgrupper og i stedet købt regionale banker som Hiroshima Bank og Hachijuni Bank.

### Afdeling Japan

Afdeling Japan gav i 2007 et afkast på -13,14%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, Topix, gav et negativt afkast på 14,50%. Afdelingen har således klaret sig bedre end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende markedet taget i betragtning.

I 2007 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 3 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde -33 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev et tab på -34 mio. kr. Ultimo 2007 udgjorde den samlede formue 235 mio. kr. i afdelingen, svarende til 76,77 kr. pr. andel.

### Afdeling Japan Akk.

Afdeling Japan Akk. gav i 2007 et afkast på -13,25%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, Topix, gav et negativt afkast på 14,50%. Afdelingen har således klaret sig bedre end sammenligningsgrundlaget, hvilket findes tilfredsstillende markedet taget i betragtning.

I 2007 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 4 mio. kr., mens afdelingens nettokurstab udgjorde -50 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev et tab på -51 mio. kr. Ultimo 2007 udgjorde den samlede formue 363 mio. kr. i afdelingen, svarende til 76,01 kr. pr. andel.

### Health Care - afdelingerne

Investeringsstilen i afdeling Health Care og Health Care Akk. er baseret på fundamental analyse og valg af enkeltaktier inden for sundhedssektoren i bred forstand. Således indgår medicinalvirksomheder, biotek virksomheder, virksomheder inden for hospitalsudstyr, hospitaler og lignende servicevirksomheder i afdelingernes investeringsunivers. Skift mellem selskaber i de enkelte undersektorer inden for health care sektoren indgår som en del af investeringsstrategien. Selvom afdelingerne investerer globalt, var hovedparten af investeringerne ultimo 2007 placeret i nordamerikanske virksomheder.

Afdelingerne har været aktive i 2. halvår 2007, hvor health care-aktier klarede sig godt i forhold til markedet i 4. kvartal, da frygten i aktiemarkedene gavnede de stabile sektorer så som sundhedssektoren. Selvom den amerikanske dollar udviklede sig negativt i 2. halvår, formåede afdelingerne at levere positive afkast.

Afdelingerne klarede sig bedre end benchmark, primært som følge af aktievalget i afdelingerne. Selvom der var salgspres i bioteksektoren mod slutningen af 2007 var en af de bedste bidragydere til afkastet i afdelingerne Biomarin Pharmaceutical. Derudover medførte positioner i Becton Dickinson og Stryker, der producerer udstyr til hospitalssektoren, et positivt afkast i afdelingerne. Endvidere var overvægten i Merck og undervægten i Pfizer og AstraZeneca gavnlige for afkastet.

Fokus i afdelingerne ventes fortsat i 2008 at være virksomheder i hospitalsudstirssektoren samt små og mellemstore biotekselskaber.

### Afdeling Health Care

Afdeling Health Care gav i perioden 25. juni til 31. december 2007 et afkast på 2,89%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Health Care, gav i samme periode et afkast på -6,44%. Afdelingen har således klaret sig bedre end sammenligningsgrundlaget, hvilket foreningens ledelse finder tilfredsstillende.

I 2007 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 1 mio. kr., mens afdelingens nettokursgevinst udgjorde 8 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 8 mio. kr. Ultimo 2007 udgjorde den samlede formue 290 mio. kr. i afdelingen, svarende til 102,89 kr. pr. andel.

### Afdeling Health Care Akk.

Afdeling Health Care Akk. gav i perioden 25. juni til 31. december 2007 et afkast på 3,25%. Afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Health Care, gav i samme periode et afkast på -6,44%. Afdelingen har således klaret sig bedre end sammenligningsgrundlaget, hvilket foreningens ledelse finder tilfredsstillende.

I 2007 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 2 mio. kr., mens afdelingens nettokursgevinst udgjorde 17 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 16 mio. kr. Ultimo 2007 udgjorde den samlede formue 544 mio. kr. i afdelingen, svarende til 103,25 kr. pr. andel.

### 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 stigende arbejdsløshed 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.

### 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. De amerikanske ejendomspriser er det seneste år faldet mærkbart, 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.

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 over for 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% over for danske kroner i 2007.

Valutakursudviklingen i 2007 fik negativ indflydelse på afkastudviklingen af aktiver i de to lande, omregnet til danske kroner. Dette har haft betydning for foreningens afdeling USA, USA Akk., Japan og Japan Akk., men også de to health care-afdelinger blev påvirket negativt af den svage dollar i 2007.

### Rentenedsættelse i USA

Den amerikanske centralbank fastholdt styringsrenten uændret på 5,25% 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% ultimo 2007. Renten er blevet reduceret yderligere til 3% i januar 2008.

Som ventet primo året hævede 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.

### 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 inden for 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 "bankrun" i nyere tid opstod i England, hvor Northern Rock måtte undsættes af den britiske nationalbank Bank of England.

Mod slutning 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 verdensmarksindekset 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 -13,6% 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.

### Generalforsamling 2008

Foreningens generalforsamling afholdes onsdag den 30. april 2008.

### Udlodning

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

Afdeling	Udlodning
USA	2,00 kr.
Europa	3,25 kr.
Japan	0,00 kr.
Health Care	0,00 kr.

Opdeling af udlodningen på skattemæssige indkomstarter fremgår af fællesnoten på side 53.

### Forslag på generalforsamlingen

På foreningens generalforsamling vil bestyrelsen foreslå medlemmerne at ændre lånebestemmelsen i vedtægternes § 7, så-

ledes 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 54.

#### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Aktiemarkederne 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 i øvrigt ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

#### Usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter

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

#### Forventninger til 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 tvangsaktioner ventes at stige. Stigende eksport som følge af lav dollarkurs samt fortsat høj beskæftigelse ventes dog at afbøde noget af effekten af subprime-krisen 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. Den korte rente i Europa ventes derfor holdt uændret i 2008.

Den økonomiske udvikling i Japan ventes ikke bedret i 2008. Den indenlandske efterspørgsel ventes fortsat svag, og økonomien vil da fortsat være afhængig af eksporten til USA og Kina.

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 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.

## 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 2.922 t.kr. i 2007 (926 t.kr. i 2006).

### Administrationsaftale

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

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

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

Vedrørende administration m.v. har foreningen haft en samlet udgift på 30.999 t.kr. i 2007. (7.746 t.kr. i 2006)

### Revision

Foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision udgjorde i 2007 163 t.kr. (65 t.kr. i 2006) Der er i regnskabsåret ikke afholdt omkostninger til revisor, der vedrører andre ydelser end lovpligtig revision.

### Generelt

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

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

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

Fund Governance drejer sig om bestyrelsens og investeringsforvaltningsselskabets forvaltning af deres ansvar. InvesteringsForeningsRådet (IFR), som er investeringsforeningernes brancheorganisation, udsendte i 2005 et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance – eller god foreningsledelse. Samtidig har 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 tre medlemmer, der er omtalt på side 57.

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. 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 værdiberegning m.v. Denne enhed rapporterer til såvel bestyrelsen som direktionen.

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

### Uddelegering og eksterne leverandører af serviceydelser

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

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

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

### Handel med investeringsbeviser

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

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

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

### Risikostyring

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

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

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

### Foreningens aktionærrettigheder

I foreningens aktieafdelinger har foreningen aktionærrettigheder.

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

### Oplysninger til medlemmerne

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

### Revisionen

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

## Generelt

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

## Resultatopgørelsen

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

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

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtag og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnoterne samt af et spread. Opgørelsen sker ved at summere:

1. Kurtager og omkostninger, der sammentælles ifølge de enkelte handelsnoter
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, tilgodehavender vedrørende handelsafvikling og tilgodehavende renter, udbytter m.v. Finansielle forpligtelser omfatter gæld vedrørende handelsafvikling.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien for noterede kapitalandele opgøres som lukkekursen på balancedagen. Dagsværdien for unoterede kapitalandele opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markededata.

Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Posten "Tilgodehavende renter, udbytter m.m." indeholder 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 indløsningsen. Nettoemissions- og indløsningsindtægter er overført til medlemmernes formue ultimo regnskabsåret.

### Omregning af fremmed valuta

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

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, afledte finansielle instrumenter, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs opgjort som 16.00 GMT valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

### Nøgletal

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

#### Afkast i procent

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

#### Indre værdi pr. andel

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

#### Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

#### Omkostningsprocent

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

#### Sharpe ratio

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

#### Værdipapiromsætning

I værdipapiromsætningen indgår handel i forbindelse med emissioner og indløsninger, samt almindelige 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.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006*
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	62	44
2	Udbytter	10.641	3.075
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>10.703</b>	<b>3.119</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	-12.510	12.923
	Valutakonti	-202	148
	Øvrige aktiver/passiver	-20	0
4	Handelsomkostninger	-145	-80
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-12.877</b>	<b>12.991</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-2.174</b>	<b>16.110</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>4.862</b>	<b>1.492</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-7.036</b>	<b>14.618</b>
	<b>Skat</b>	<b>723</b>	<b>435</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-7.759</b>	<b>14.183</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	-162	201
	Udlodning overført fra sidste år	1.536	0
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>1.374</b>	<b>201</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>-6.385</b>	<b>14.384</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>6.803</b>	<b>1.536</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	6.129	0
	Overført til udlodning næste år	674	1.536
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-13.188</b>	<b>12.848</b>

\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006.



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

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	2.546	2.649
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.546</b>	<b>2.649</b>
7	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	311.906	274.352
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>311.906</b>	<b>274.352</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	300	180
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	515	93
	Aktuelle skatteaktiver	0	2
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>815</b>	<b>275</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>315.267</b>	<b>277.276</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8, 9	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>313.268</b>	<b>275.801</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.484	1.475
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	515	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.999</b>	<b>1.475</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>315.267</b>	<b>277.276</b>
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	62	44	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>62</b>	<b>44</b>	
2	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10.641	3.075	
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>10.641</b>	<b>3.075</b>	
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-12.510	12.923	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-12.510</b>	<b>12.923</b>	
4	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	153	159	
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindt.	-8	-79	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>145</b>	<b>80</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	36	36
	Revisionshonorar til revisorer	0	22	22
	IT-omkostninger	0	3	3
	Markedsføringsomkostninger	1.579	439	2.018
	Gebyrer til depotselskab	417	0	417
	Øvrige omkostninger	2.336	30	2.366
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>4.332</b>	<b>530</b>	<b>4.862</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	20	20
	Revisionshonorar til revisorer	0	15	15
	Markedsføringsomkostninger	0	10	10
	Gebyrer til depotselskab	150	0	150
	Øvrige omkostninger	1.291	6	1.297
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.441</b>	<b>51</b>	<b>1.492</b>
		<b>2007</b>	<b>2006</b>	
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>			
	Renter og udbytter	9.980	3.119	
	Ikke-refunderbare udbytteskatter	0	-435	
	Kursgevinst til udlodning	311	143	
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.862	-1.492	
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-162	201	
	Udlodning overført fra sidste år	1.536	0	
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>6.803</b>	<b>1.536</b>	

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	<b>Kapitalandele</b>	<b>2007</b>	<b>%</b>
	Sektorfordeling		
	Energi	63.362	20,31
	Finans	51.132	16,39
	Forbrugsgoder	27.794	8,91
	Forsyning	10.836	3,47
	Industri	39.658	12,71
	IT	53.897	17,28
	Konsumentvarer	13.736	4,40
	Materialer	10.561	3,39
	Sundhedspleje	27.953	8,96
	Telekommunikation	12.976	4,16
		<b>311.906</b>	<b>100,00</b>

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

		<b>2007</b>	<b>2006</b>
8	<b>Medlemmernes formue</b>		
	Medlemmernes formue primo	275.800	0
	Emissioner i året	60.315	261.807
	Indløsninger i året	-15.362	-943
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	274	754
	Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	162	-201
	Overført til udlodning fra sidste år	-1.536	0
	Overført til udlodning næste år	674	1.536
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	6.129	0
	Overført fra resultatopgørelsen	-13.188	12.848
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>313.268</b>	<b>275.801</b>
9	<b>Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
	Cirkulerende andele primo	2.651	2.661
	Emissioner i året	572	-10
	Indløsninger i året	-159	0
	<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>3.064</b>	<b>2.651</b>
10	<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,77	98,95
	Øvrige finansielle instrumenter	1,23	1,05
	<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006*
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	90	39
	Renteudgifter	0	-21
2	Udbytter	10.873	2.707
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>10.963</b>	<b>2.725</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	-14.499	6.868
	Afledte finansielle instrumenter	0	44
	Valutakonti	-214	-230
	Øvrige aktiver/passiver	-24	0
4	Handelsomkostninger	-214	-95
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-14.951</b>	<b>6.587</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-3.988</b>	<b>9.312</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>4.851</b>	<b>1.360</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-8.839</b>	<b>7.952</b>
	<b>Skat</b>	<b>802</b>	<b>372</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-9.641</b>	<b>7.580</b>

\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006.

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

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	3.111	2.591
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.111</b>	<b>2.591</b>
6	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	390.170	259.388
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>390.170</b>	<b>259.388</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	425	244
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	10.027
	Aktuelle skatteaktiver	0	2
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>425</b>	<b>10.273</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>393.706</b>	<b>272.252</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>391.979</b>	<b>261.321</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.727	1.475
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	9.456
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.727</b>	<b>10.931</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>393.706</b>	<b>272.252</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	90	39	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>90</b>	<b>39</b>	
2	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10.873	2.707	
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>10.873</b>	<b>2.707</b>	
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-14.499	6.868	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-14.499</b>	<b>6.868</b>	
4	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	229	177	
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindt.	-15	-82	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>214</b>	<b>95</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	33	33
	Revisionshonorar til revisorer	0	26	26
	IT-omkostninger	0	3	3
	Markedsføringsomkostninger	1.644	39	1.683
	Gebyrer til depotselskab	442	0	442
	Øvrige omkostninger	2.612	52	2.664
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>4.698</b>	<b>153</b>	<b>4.851</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	19	19
	Revisionshonorar til revisorer	0	10	10
	Markedsføringsomkostninger	0	15	15
	Gebyrer til depotselskab	168	0	168
	Øvrige omkostninger	1.145	3	1.148
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.313</b>	<b>47</b>	<b>1.360</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6	Kapitalandele	2007	%
	Sektorfordeling		
	Energi	82.753	21,21
	Finans	67.188	17,22
	Forbrugsgoder	31.277	8,02
	Forsyning	13.903	3,56
	Industri	40.382	10,35
	IT	65.551	16,80
	Konsumentvarer	19.954	5,11
	Materialer	15.683	4,02
	Sundhedspleje	31.355	8,04
	Telekommunikation	22.123	5,67
		<b>390.170</b>	<b>100,00</b>

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
7	<b>Medlemmernes formue</b>		
	Medlemmernes formue primo	261.322	0
	Emissioner i året	139.684	254.238
	Indløsninger i året	0	-1.394
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	614	897
	Overført fra resultatopgørelsen	-9.641	7.580
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>391.979</b>	<b>261.321</b>
8	<b>Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
	Cirkulerende andele primo	2.557	0
	Emissioner i året	1.367	2.572
	Indløsninger i året	0	-15
	<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>3.924</b>	<b>2.557</b>
9	<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,10	98,70
	Øvrige finansielle instrumenter	0,90	1,30
	<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006*
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	55	23
2	Udbytter	9.305	3.141
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>9.360</b>	<b>3.164</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	-11.947	20.576
	Valutakonti	-61	42
	Øvrige aktiver/passiver	-15	-7
4	Handelsomkostninger	-719	-404
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-12.742</b>	<b>20.207</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-3.382</b>	<b>23.371</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>4.592</b>	<b>1.469</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-7.974</b>	<b>21.902</b>
	<b>Skat</b>	<b>660</b>	<b>202</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-8.634</b>	<b>21.700</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	2.298	913
	Udlodning overført fra sidste år	177	0
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>2.475</b>	<b>913</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>-6.159</b>	<b>22.613</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>10.555</b>	<b>2.294</b>
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	10.086	2.117
	Overført til udlodning næste år	469	177
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-16.714</b>	<b>20.319</b>

\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006.



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

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	2.504	1.630
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.504</b>	<b>1.630</b>
7	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	4.861	2.919
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	319.126	221.206
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	17	0
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>324.004</b>	<b>224.125</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	266	194
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.859	1.878
	Aktuelle skatteaktiver	719	156
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>4.844</b>	<b>2.228</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>331.352</b>	<b>227.983</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8, 9	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>324.309</b>	<b>226.018</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.554	1.269
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.489	696
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>7.043</b>	<b>1.965</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>331.352</b>	<b>227.983</b>
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	58	23	
	Øvrige indtægter	-3	0	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>55</b>	<b>23</b>	
2	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	86	0	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.219	3.141	
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>9.305</b>	<b>3.141</b>	
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	-985	164	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-10.979	20.412	
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	17	0	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-11.947</b>	<b>20.576</b>	
4	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	754	486	
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindt.	-35	-82	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>719</b>	<b>404</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	31	31
	Revisionshonorar til revisorer	0	23	23
	IT-omkostninger	0	3	3
	Markedsføringsomkostninger	1.485	281	1.766
	Gebyrer til depotselskab	384	0	384
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	0	0	0
	Øvrige omkostninger	2.354	31	2.385
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>4.223</b>	<b>369</b>	<b>4.592</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	16	16
	Revisionshonorar til revisorer	0	10	10
	Markedsføringsomkostninger	0	161	161
	Gebyrer til depotselskab	134	0	134
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	69	0	69
	Øvrige omkostninger	1.078	1	1.079
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.281</b>	<b>188</b>	<b>1.469</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>			
	Renter og udbytter	8.738		3.008
	Ikke-refunderbare udbytteskatter	-565		-202
	Kursgevinst til udlodning	4.499		44
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.592		-1.469
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.298		913
	Udlodning overført fra sidste år	177		0
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>10.555</b>		<b>2.294</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	Kapitalandele	2007	%
	Sektorfordeling		
	Energi	34.389	10,61
	Finans	70.682	21,82
	Forbrugsgoder	34.014	10,50
	Forsyning	23.586	7,28
	Industri	35.595	10,99
	IT	10.692	3,30
	Konsumentvarer	13.050	4,03
	Materialer	45.381	14,01
	Sundhedspleje	19.031	5,87
	Telekommunikation	37.584	11,60
		<b>324.004</b>	<b>100,00</b>

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
8	<b>Medlemmernes formue</b>		
	Medlemmernes formue primo	226.019	0
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-2.117	0
	Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-277	0
	Emissioner i året	112.840	204.093
	Indløsninger i året	-3.975	-656
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	453	881
	Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-2.298	-913
	Overført til udlodning fra sidste år	-177	0
	Overført til udlodning næste år	469	177
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	10.086	2.117
	Overført fra resultatopgørelsen	-16.714	20.319
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>324.309</b>	<b>226.018</b>
9	<b>Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
	Cirkulerende andele primo	2.117	0
	Emissioner i året	1.022	2.124
	Indløsninger i året	-36	-7
	<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>3.103</b>	<b>2.117</b>
10	<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	97,27	98,68
	Øvrige finansielle instrumenter	2,73	1,32
	<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006*
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	92	24
2	Udbytter	14.054	4.192
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>14.146</b>	<b>4.216</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	-20.330	19.320
	Valutakonti	-74	154
	Øvrige aktiver/passiver	-23	-4
4	Handelsomkostninger	-1.149	-326
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-21.576</b>	<b>19.144</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-7.430</b>	<b>23.360</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>6.119</b>	<b>1.687</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-13.549</b>	<b>21.673</b>
	<b>Skat</b>	<b>1.057</b>	<b>253</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-14.606</b>	<b>21.420</b>

\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006.

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

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	4.722	1.070
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>4.722</b>	<b>1.070</b>
6	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	8.119	3.627
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	502.844	280.384
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	29	0
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>510.992</b>	<b>284.011</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	439	254
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.247	961
	Aktuelle skatteaktiver	1.057	246
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>6.743</b>	<b>1.461</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>522.457</b>	<b>286.542</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>511.395</b>	<b>284.941</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	2.322	1.581
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	8.740	20
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>11.062</b>	<b>1.601</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>522.457</b>	<b>286.542</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
<b>1</b>	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	94	24	
	Øvrige indtægter	-2	0	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>92</b>	<b>24</b>	
<b>2</b>	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	107	0	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.947	4.192	
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>14.054</b>	<b>4.192</b>	
<b>3</b>	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	-1.629	191	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-18.730	19.129	
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	29	0	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-20.330</b>	<b>19.320</b>	
<b>4</b>	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	1.223	622	
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindt.	-74	-296	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>1.149</b>	<b>326</b>	
<b>5</b>	<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	35	35
	Revisionshonorar til revisorer	0	28	28
	IT-omkostninger	0	4	4
	Markedsføringsomkostninger	1.967	141	2.108
	Gebyrer til depotselskab	483	0	483
	Øvrige omkostninger	3.399	62	3.461
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>5.849</b>	<b>270</b>	<b>6.119</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	20	20
	Revisionshonorar til revisorer	0	10	10
	Markedsføringsomkostninger	0	116	116
	Gebyrer til depotselskab	174	0	174
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	69	0	69
	Øvrige omkostninger	1.295	3	1.298
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.538</b>	<b>149</b>	<b>1.687</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6	Kapitalandele	2007	%
	Sektorfordeling		
	Energi	55.398	10,84
	Finans	110.101	21,55
	Forbrugsgoder	53.193	10,41
	Forsyning	37.787	7,39
	Industri	55.686	10,90
	IT	18.049	3,53
	Konsumentvarer	16.600	3,25
	Materialer	70.522	13,80
	Sundhedspleje	31.030	6,07
	Telekommunikation	62.626	12,26
		<b>510.992</b>	<b>100,00</b>

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
7	<b>Medlemmernes formue</b>		
	Medlemmernes formue primo	284.941	0
	Emissioner i året	243.892	263.093
	Indløsninger i året	-3.911	-498
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.079	926
	Overført fra resultatopgørelsen	-14.606	21.420
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>511.395</b>	<b>284.941</b>
8	<b>Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
	Cirkulerende andele primo	2.669	0
	Emissioner i året	2.197	2.674
	Indløsninger i året	-35	-5
	<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>4.831</b>	<b>2.669</b>
9	<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	97,23	99,21
	Øvrige finansielle instrumenter	2,77	0,79
	<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006*
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	46	36
2	Udbytter	3.157	1.202
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.203</b>	<b>1.238</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	-32.056	-14.930
	Valutakonti	-182	-327
	Øvrige aktiver/passiver	-40	7
4	Handelsomkostninger	-426	-130
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-32.704</b>	<b>-15.380</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-29.501</b>	<b>-14.142</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>4.100</b>	<b>1.430</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-33.601</b>	<b>-15.572</b>
	<b>Skat</b>	<b>220</b>	<b>84</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-33.821</b>	<b>-15.656</b>
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	-2.973	-283
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-2.973</b>	<b>-283</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>-36.794</b>	<b>-15.939</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-36.794</b>	<b>-15.939</b>

\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006.



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

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	3.033	2.663
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.033</b>	<b>2.663</b>
7	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	232.667	218.285
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>232.667</b>	<b>218.285</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	106	130
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	134	40
	Aktuelle skatteaktiver	0	1
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>240</b>	<b>171</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>235.940</b>	<b>221.119</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8, 9	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>234.862</b>	<b>218.512</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.078	1.480
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.127
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.078</b>	<b>2.607</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>235.940</b>	<b>221.119</b>
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	46	36	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>46</b>	<b>36</b>	
2	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.157	1.202	
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>3.157</b>	<b>1.202</b>	
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-32.056	-14.804	
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	-126	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-32.056</b>	<b>-14.930</b>	
4	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	473	296	
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindt.	-47	-166	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>426</b>	<b>130</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	31	31
	Revisionshonorar til revisorer	0	22	22
	IT-omkostninger	0	2	2
	Markedsføringsomkostninger	1.274	265	1.539
	Gebyrer til depotselskab	361	0	361
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	0	0	0
	Øvrige omkostninger	2.099	46	2.145
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>3.734</b>	<b>366</b>	<b>4.100</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	16	16
	Revisionshonorar til revisorer	0	10	10
	Markedsføringsomkostninger	0	15	15
	Gebyrer til depotselskab	134	0	134
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	63	0	63
	Øvrige omkostninger	1.188	4	1.192
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.385</b>	<b>45</b>	<b>1.430</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	
	Renter og udbytter	2.982	1.238	
	Ikke-refunderbare udbytteskatter	0	-84	
	Kursgevinst til udlodning	2.595	-305	
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.100	-1.430	
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.973	-283	
	Overført til formuen	1.496	864	
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	Kapitalandele	2007	%
	Sektorfordeling		
	Energi	4.674	2,01
	Finans	43.026	18,49
	Forbrugsgoder	56.206	24,16
	Forsyning	5.581	2,40
	Industri	46.641	20,05
	IT	30.658	13,18
	Konsumentvarer	6.099	2,62
	Materialer	23.815	10,24
	Sundhedspleje	6.917	2,97
	Telekommunikation	9.050	3,89
		<b>232.667</b>	<b>100,00</b>

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
8	<b>Medlemmernes formue</b>		
	Medlemmernes formue primo	218.512	0
	Emissioner i året	51.408	233.340
	Indløsninger i året	-1.431	0
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	194	828
	Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	2.973	283
	Overført fra resultatopgørelsen	-36.794	-15.939
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>234.862</b>	<b>218.512</b>
9	<b>Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
	Cirkulerende andele primo	2.472	0
	Emissioner i året	603	2.472
	Indløsninger i året	-17	0
	<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>3.058</b>	<b>2.472</b>
10	<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,64	99,22
	Øvrige finansielle instrumenter	1,36	0,78
	<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007	2006*
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	95	33
2	Udbytter	3.992	1.725
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>4.087</b>	<b>1.758</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3	Kapitalandele	-48.335	-21.424
	Valutakonti	-699	-77
	Øvrige aktiver/passiver	-34	-9
4	Handelsomkostninger	-506	-194
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-49.574</b>	<b>-21.704</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-45.487</b>	<b>-19.946</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>5.161</b>	<b>1.676</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-50.648</b>	<b>-21.622</b>
	<b>Skat</b>	<b>279</b>	<b>121</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-50.927</b>	<b>-21.743</b>

\* Afdelingen har været aktiv fra 8/5 2006.

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

Note	AKTIVER	2007	2006
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	4.101	3.246
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>4.101</b>	<b>3.246</b>
6	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	360.325	264.618
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>360.325</b>	<b>264.618</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	165	463
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	136	383
	Aktuelle skatteaktiver	0	2
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>301</b>	<b>848</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>364.727</b>	<b>268.712</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7, 8	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>363.071</b>	<b>265.088</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.656	1.820
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.804
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.656</b>	<b>3.624</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>364.727</b>	<b>268.712</b>
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007	2006	
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab	95	33	
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>95</b>	<b>33</b>	
2	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.992	1.725	
	<b>Udbytter i alt</b>	<b>3.992</b>	<b>1.725</b>	
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-48.335	-21.259	
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	-165	
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-48.335</b>	<b>-21.424</b>	
4	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger	640	349	
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindt.	-134	-155	
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>506</b>	<b>194</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	34	34
	Revisionshonorar til revisorer	0	26	26
	IT-omkostninger	0	3	3
	Markedsføringsomkostninger	1.550	107	1.657
	Gebyrer til depotselskab	407	0	407
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	0	0	0
	Øvrige omkostninger	2.980	54	3.034
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>4.937</b>	<b>224</b>	<b>5.161</b>
	<b>Administrationsomkostninger 2006</b>			
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	19	19
	Revisionshonorar til revisorer	0	10	10
	Markedsføringsomkostninger	0	20	20
	Gebyrer til depotselskab	169	0	169
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	63	0	63
	Øvrige omkostninger	1.392	3	1.395
	<b>I alt administrationsomkostninger 2006</b>	<b>1.624</b>	<b>52</b>	<b>1.676</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6	Kapitalandele	2007	%
	Sektorfordeling		
	Energi	7.224	2,00
	Finans	66.584	18,48
	Forbrugsgoder	87.057	24,16
	Forsyning	8.633	2,40
	Industri	71.724	19,91
	IT	47.733	13,25
	Konsumentvarer	9.271	2,57
	Materialer	37.315	10,36
	Sundhedspleje	10.670	2,96
	Telekommunikation	14.115	3,92
		<b>360.325</b>	<b>100,00</b>

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
7	<b>Medlemmernes formue</b>		
	Medlemmernes formue primo	265.090	0
	Emissioner i året	148.816	297.034
	Indløsninger i året	-449	-11.336
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	541	1.133
	Overført fra resultatopgørelsen	-50.927	-21.743
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>363.071</b>	<b>265.088</b>
8	<b>Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
	Cirkulerende andele primo	3.025	0
	Emissioner i året	1.756	3.156
	Indløsninger i året	-5	-131
	<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>4.776</b>	<b>3.025</b>
9	<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,81	99,14
	Øvrige finansielle instrumenter	1,19	0,86
	<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2007*
Note	<b>Renter og udbytter</b>	
1	Renteindtægter	140
2	Udbytter	976
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.116</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>	
3	Kapitalandele	9.021
	Valutakonti	-470
	Øvrige aktiver/passiver	-22
4	Handelsomkostninger	-234
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>8.295</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>9.411</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>1.671</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>7.740</b>
	<b>Skat</b>	<b>146</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>7.594</b>
	<b>Formuebevægelser</b>	
	Udlodningsregulering	-1.589
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-1.589</b>
	<b>Til disposition</b>	<b>6.005</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>0</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>6.005</b>

\* Afdelingen har været aktiv fra 25/6 2007.



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

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2007</b>
	<b>Likvide midler</b>	
	Indestående i depotselskab	15.139
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>15.139</b>
7	<b>Kapitalandele</b>	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	278.673
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>278.673</b>
	<b>Andre aktiver</b>	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	239
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	219
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>458</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>294.270</b>
	<b>PASSIVER</b>	
8, 9	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>289.508</b>
	<b>Anden gæld</b>	
	Skyldige omkostninger	1.829
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.933
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>4.762</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>294.270</b>
10	<i>Finansielle instrumenter</i>	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.					2007
1	<b>Renteindtægter</b>				
	Indestående i depotselskab				140
	<b>I alt renteindtægter</b>				<b>140</b>
2	<b>Udbytter</b>				
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber				976
	<b>Udbytter i alt</b>				<b>976</b>
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
	Noterede aktier fra danske selskaber				-9
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber				9.030
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				<b>9.021</b>
4	<b>Handelsomkostninger</b>				
	Bruttohandelsomkostninger				270
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindt.				-36
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>				<b>234</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	8	8	
	Revisionshonorar til revisorer	0	8	8	
	IT-omkostninger	0	2	2	
	Markedsføringsomkostninger	31	23	54	
	Gebyrer til depotselskab	166	0	166	
	Øvrige omkostninger	1.428	5	1.433	
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>1.625</b>	<b>46</b>	<b>1.671</b>	
					<b>2007</b>
6	<b>Til rådighed for udlodning</b>				
	Renter og udbytter				970
	Kursgevinst til udlodning				126
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning				-1.671
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning				-1.589
	Overført til formuen				2.164
	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>				<b>0</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	<b>Kapitalandele</b>	<b>2007</b>	<b>%</b>
	Regionsfordeling		
	Europa	18.143	6,51
	Latin amerika	3.625	1,30
	Nord amerika	256.905	92,19
		<b>278.673</b>	<b>100,00</b>

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007  
kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

		<b>2007</b>
8	<b>Medlemmernes formue</b>	
	Medlemmernes formue primo	0
	Emissioner i året	281.513
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	401
	Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	1.589
	Overført fra resultatopgørelsen	6.005
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>289.508</b>
9	<b>Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	
	Cirkulerende andele primo	0
	Emissioner i året	2.814
	<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>2.814</b>
10	<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	94,29
	Øvrige finansielle instrumenter	5,71
	<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>

## Resultatopgørelse i 1.000 kr.

2007\*

Note	<b>Renter og udbytter</b>	
1	Renteindtægter	318
2	Udbytter	1.810
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>2.128</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>	
3	Kapitalandele	18.149
	Valutakonti	-699
	Øvrige aktiver/passiver	-43
4	Handelsomkostninger	-423
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>16.984</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>19.112</b>
5	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>2.968</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>16.144</b>
	<b>Skat</b>	<b>272</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>15.872</b>

\* Afdelingen har været aktiv fra 25/6 2007.

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

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2007</b>
	<b>Likvide midler</b>	
	Indestående i depotselskab	23.749
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>23.749</b>
7	<b>Kapitalandele</b>	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	528.263
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>528.263</b>
	<b>Andre aktiver</b>	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	455
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	404
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>859</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>552.871</b>
	<b>PASSIVER</b>	
8, 9	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>544.024</b>
	<b>Anden gæld</b>	
	Skyldige omkostninger	3.202
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.645
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>8.847</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>552.871</b>
10	<i>Finansielle instrumenter</i>	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2007		
1	<b>Renteindtægter</b>			
	Indestående i depotselskab			318
	<b>I alt renteindtægter</b>			<b>318</b>
2	<b>Udbytter</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber			1.810
	<b>Udbytter i alt</b>			<b>1.810</b>
3	<b>Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber			-19
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber			18.168
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			<b>18.149</b>
4	<b>Handelsomkostninger</b>			
	Bruttohandelsomkostninger			491
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindt.			-68
	<b>Direkte handelsomkostninger ved løbende drift</b>			<b>423</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	8	8
	Revisionshonorar til revisorer	0	8	8
	IT-omkostninger	0	4	4
	Markedsføringsomkostninger	31	45	76
	Gebyrer til depotselskab	262	0	262
	Øvrige omkostninger	2.601	9	2.610
	<b>I alt administrationsomkostninger 2007</b>	<b>2.894</b>	<b>74</b>	<b>2.968</b>

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

7	Kapitalandele	2007	%
	Regionsfordeling		
	Europa	18.143	6,51
	Latin amerika	3.625	1,30
	Nord amerika	256.905	92,19
		<b>278.673</b>	<b>100,00</b>

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2007  
kan findes på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen

		2007
8	<b>Medlemmernes formue</b>	
	Medlemmernes formue primo	0
	Emissioner i året	527.114
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.038
	Overført fra resultatopgørelsen	15.872
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>544.024</b>
9	<b>Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	
	Cirkulerende andele primo	0
	Emissioner i året	5.269
	<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>5.269</b>
10	<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	95,12
	Øvrige finansielle instrumenter	4,88
	<b>I alt finansielle instrumenter</b>	<b>100,00</b>

## Fællesnote

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

\* Udbytteindkomsten indgår i selskabsindkomsten med 66%



### Bestyrelsen

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

Født: 1943

Indvalgt i bestyrelsen: 2005.

Øvrige tillidshverv:

Formand for bestyrelsen i Hedgeforeningen Nykredit Alpha.

Fhv. vicedirektør **Bjørn Bogason**  
Hørsholm Park 10, 1., 2970 Hørsholm

Født: 1943

Indvalgt i bestyrelsen: 2005.

Øvrige tillidshverv:

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

Advokat **Kim Høibye**

Lett Advokatfirma  
Rådhuspladsen 4, 1550 København V

Født: 1969

Indvalgt i bestyrelsen: 2005.

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

### Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2007 afholdt 6 ordinære møder.

### Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2007 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på t.kr. 110. Heraf aflønnes formanden med t.kr. 50 og menigt bestyrelsesmedlem med t.kr. 30.

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

### Direktionen

Adm. direktør **Tage Fabrin-Brasted**  
Nykredit Portefølje Administration A/S  
Otto Mønstedes Plads 9  
1780 København V

Født: 1961

Øvrige tillidshverv: Bestyrelsesmedlem i InvesteringsForenings-Rådet.

Direktør **Peter Jørn Jensen**

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

Født: 1964

Øvrige tillidshverv: Ingen

