

Nordea Invest

Årsrapport 2007

Investeringsforeningen Nordea Invest Special



Nordea Invest

Forening

Investeringsforeningen Nordea Invest Special
CVR.-nr: 24 25 61 11
Nyropsgade 17, st.
1602 København V.

Tlf: 33 36 06 00
Fax: 33 91 26 96

www.nordeainvest.dk
info@nordeainvest.dk

Bestyrelse

Lars Eskesen (formand)
Hans Munk Nielsen (næstformand)
Marianne Philip
Anne E. Jensen
Thomas Hofman-Bang

Direktion

Peter Hemme (administrerende direktør)
Claus Jørgensen
Cristina Lage

Revision

Deloitte,
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Depotbank

Nordea Bank Danmark A/S

Fotos

Daniel Urhøj

Tryk

KLS Grafisk Hus A/S

Henvendelser

Sekretariats- og kommunikationschef
Peter Huusom
phu@nordeainvest.dk

Ledelsesberetning	
Den globale udvikling	6
Forventninger til 2008	10
Regnskabsberetning	13
Beskrivelse af særlige risici	18
Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	19
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	20
Den uafhængige revisors påtegning	21
Regnskabspraksis	
Anvendt regnskabspraksis	22
Årsregnskaber	
Årsregnskaber for 7 afdelinger	27
Bilag	
Vigtige aftaler	56
Bestyrelsen i Nordea Invest	57
Direktionen i Nordea Invest	58
Organisationen i Nordea Invest	59







Den globale udvikling

Krise på markederne i slutningen af 2007

Samlet set var 2007 præget af udviklingen i andet halvår, hvor krisen på det amerikanske boligmarked viste sig alvorligere end først ventet, hvilket gav store tab hos kreditforeninger og finansielle selskaber i både USA, Europa og Japan. Den amerikanske subprime-krise kombineret med stigende olie- og råvarepriser skabte usikkerhed om udviklingen i den globale økonomi og medførte en kreditkrise, hvor bankerne som følge af den usikre situation viste stigende modvilje mod at låne til hinanden, da de ikke vidste hvor store tab, der lå forude, eller hvor de ville dukke op. Som en konsekvens af dette nedsatte den amerikanske centralbank, Fed, renten for at hjælpe den finansielle sektor og stabilisere økonomien. De lavere renter hjalp dog kun kortvarigt, og i årets sidste to måneder faldt de globale aktiemarkeder samlet set 6,3 pct. regnet i danske kroner. Dermed faldt markederne mere i de sidste to måneder, end de var steget i de første 10 måneder, og 2007 endte således med et fald på 1,6 pct. regnet i danske kroner. Trods flere tiltag for at rette op på markederne, blandt andet tilførte centralbankerne i USA, Canada og England sammen med ECB pengemarkedet likviditet på 24 mia. amerikanske dollars i december, steg frygten for en recession i USA, som vil medføre faldende global vækst.

Pengemarkederne

Usikkerhed prægede obligationsmarkederne

I løbet af første halvår steg de globale markedsrenter som et resultat af god international vækst og stigende risikovillighed hos investorerne, hvilket fik dem til at fokusere mere på de positive aktiemarkeder. Obligationslåne til subprime-boligmarkedet i USA viste over sommeren en negativ udvikling med både flere og større tab og dermed faldende obligationskurser, hvilket medførte store tab hos hedge fonde, banker og andre finansielle institutioner. Dette førte til, at investorerne i løbet af sensommeren og resten af året blev mindre risikovillige og søgte mod sikre statsobligationer og væk fra erhvervs/realkreditobligationer. Dette skift betød, at kreditspændene blev udvidet. De er et mål for den risiko-præmie, som markedet forlanger for at eje risikable aktiver. For at dæmpe den finansielle uro og hindre, at den spredte sig til den reale økonomi, satte både den amerikanske og den engelske centralbank de korte renter ned.

Fokus på inflation

I starten af 2007 var stigende inflation et tema i USA, Europa og Japan som følge af de stigende råvarepriser, især på energi og fødevarer, som var et resultat af en oliepris på 100 dollars og tørke i flere af de store landbrugslande. Usikkerheden på finansmarkederne med udsigt til lavere global vækst fik dog skubbet inflationsrisikoen i baggrunden indtil sidst på året, hvor frygt for lav økonomisk vækst kombineret med inflation, såkaldt stagflation, igen kom på dagsordenen.

Fed nedsatte renten

Den amerikanske centralbank, Fed, holdt i første halvår den korte rente

uændret på 5,25 pct. som følge af pæn vækst og risiko for tiltagende inflation. Den voksende uro på kapitalmarkederne i løbet af sensommeren skabte en kortvarig kreditkrise og stigning i pengemarkedsrenterne. Det bevirkede, at Fed overraskende greb ind og nedsatte diskontorenten med 0,5 procentpoint til 5,75 pct., mens den korte rente i første omgang ikke blev rørt. Da uroen fortsatte, måtte Fed efterfølgende af flere omgange nedsætte den korte rente med i alt 1,0 procentpoint til 4,25 pct.

Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente steg i løbet af første halvår fra 4,70 pct. til 5,00 pct. som et resultat af pæn vækst, men uroen i andet halvår fik investorerne til at søge mod sikre statsobligationer, hvilket fik renten til at falde til 4,05 pct. ved udgangen af året. Den 30-årige rente faldt i løbet af året fra 4,80 pct. til 4,45 pct. Lavere amerikanske renter og svækket tillid til væksten i amerikansk økonomi betød, at den amerikanske dollar i løbet af 2007 faldt med 10 pct. over for danske kroner.

ECB forhøjede den korte rente

Den Europæiske Centralbank, ECB, forhøjede i løbet af første halvår den korte rente to gange med hver 0,25 procentpoint til 4,0 pct. på grund af pæn vækst og tiltagende inflation. Uroen på de finansielle markeder og kreditkrisen medførte senere, at ECB udsatte yderligere renteforhøjelser. Renten på den 10-årige tyske statsobligation steg i løbet af året fra 3,95 pct. til 4,30 pct.

Højere rente i Japan

Den japanske nationalbank, BOJ, forhøjede i første halvår den korte rente fra 0,25 pct. til 0,50 pct. som følge af pæn vækst og let stigende inflation. I løbet af sommeren viste den japanske økonomi en skuffende udvikling, hvilket skyldtes et lavt privatforbrug og lave investeringer. Det medførte, at yderligere renteforhøjelser fra BOJ blev udsat. Den 10-årige statsobligationsrente faldt i løbet af året fra 1,70 pct. til 1,50 pct. som følge af den skuffende udvikling i japansk økonomi. På grund af den lave japanske rente blev den japanske yen i 2007 svækket med 5 pct. over for danske kroner.

Danmark fulgte ECB

Danmarks Nationalbank forhøjede i løbet af første halvår den korte rente fra 3,75 pct. til 4,25 pct. på baggrund af renteforhøjelserne fra ECB, men holdt renten uændret resten af året. Renten på den 10-årige danske statsobligation steg i løbet af 2007 fra 3,95 pct. til 4,45 pct. på grund af rentestigningerne i eurozonen.

Aktiemarkederne

Store udsving i USA og kraftige fald i dollarkursen

De amerikanske aktier steg pænt i løbet af første halvår som følge af gode regnskaber, pæn vækst i økonomien og uændrede renter fra Fed's side. Dette skete på trods af de første varsler om et svagt boligmarked i USA, da et førende amerikansk realkreditselskab gik konkurs, og en stor

Lavere amerikanske renter og svækket tillid til væksten i amerikansk økonomi betød, at den amerikanske dollar i løbet af 2007 faldt med 10 pct. over for danske kroner.



engelsk bank meldte om tab på 10 mia. dollars på boligmarkedet. Over sommeren voksede antallet af tvangsauktioner blandt amerikanske boligejere, og de investorer, som havde investeret i obligationer med sikkerhed i subprime-segmentet, oplevede faldende kurser og udhuling af værdien på deres investeringer. Dette medførte tab i hedge fonde, investeringsbanker og banker i både USA, Europa og Japan, hvilket fik de amerikanske aktier til at falde. Uroen og usikkerheden blev så stor, at Fed overraskende sænkede de korte renter i et forsøg på at stabilisere de finansielle markeder og undgå, at den reale økonomi blev ramt. De lavere renter hjalp kortvarigt aktierne, men usikkerheden fortsatte, og de amerikanske aktier endte året på et lavere niveau end ved halvårsskiftet. Set over hele året viste amerikanske aktier dog et positivt afkast på 5,4 pct., men på grund af faldet i dollaren var afkastet i danske kroner negativt med 4,9 pct. Den bedste sektor var energi, som steg 33 pct. på grund af den kraftige stigning i olieprisen, mens den dårligste sektor var finans, der faldt 22 pct. som følge af store tab på amerikanske boligobligationer.

Faldende kurser i Japan

De japanske aktier steg pænt i løbet af første halvår på grund af tiltro til, at den japanske økonomi ville vise yderligere vækst. Over sommeren blev denne forventning skuffet. Dette medførte sammen med den voksende finansielle uro i USA og Europa, at de japanske aktier i løbet af andet halvår faldt og satte mere end stigningen fra første halvår til. Set over hele året faldt de japanske aktier således med 10,2 pct. i lokal valuta, men da yennen også faldt gennem året, faldt de japanske aktier 13,6 pct. målt i danske kroner. Den bedste sektor var energi, som steg 11 pct., mens den dårligste sektor var finans, som faldt 21 pct.

Generelt pæne stigninger i Fjernøsten

De mindre fjernøstlige aktiemarkeder udviste generelt pæne kursstigninger gennem 2007. Samlet set steg aktierne 23,1 pct. regnet i danske kroner på trods af en markant svækkelse af flere af regionens valutaer, idet den overvejende del af disse fulgte udviklingen i dollaren. Den samlede udvikling dækkede imidlertid over store forskelle mellem de enkelte lande. Således var afkastet i Kina og Indien på godt 50 pct., hvorimod Taiwan faldt 2,2 pct. De bedste aktier var dem, som var eksponeret mod den indenlandske kinesiske økonomi, herunder råvareaktier og selskaber, som leverer varer og ydelser til at udbygge infrastrukturen i Kina. Regionens største aktiemarked, Hongkong, steg godt 40 pct. frem til udgangen af oktober. Stemningen vendte i årets sidste måneder, efter at regeringen suspenderede fastboende kineseres adgang til at handle aktier på børsen i Hongkong, og det betød, at året endte med en stigning på 27,4 pct.

Fortsat fremgang i Østeuropa

De østeuropæiske aktiemarkeder viste igen i 2007 betydelige stigninger. Rusland steg 10,8 pct., Polen 12,9 pct., Ungarn 5,4 pct. og Tjekkiet 40,1 pct. (alle målt i danske kroner). Generelt var der i hele Østeuropa en stabil vækst gennem året, hvilket påvirkede aktiemarkederne positivt. Dette til trods for en stigende inflation, især på grund af stigende fødevarerpriser samt stigende lønninger, der kan relateres til mangel på arbejdskraft.

Ligeledes nød Rusland, som er det største marked i Østeuropa, godt af stigende olie- og gaspriser.

Positiv udvikling i Latinamerika

De latinamerikanske aktiemarkeder fortsatte den positive udvikling gennem hele året, og aktierne steg gennemsnitligt 35,7 pct. målt i danske kroner. Især det brasilianske aktiemarked udviklede sig positivt og steg 62,0 pct. De store kursstigninger skal ses i lyset af fortsat høje råvarepriser, en kraftig økonomisk vækst samt faldende arbejdsløshed. Derfor var latinamerikanske og i særdeleshed brasilianske aktier efterspurgt blandt investorerne.

Svingende kurser i Europa

Aktiemarkederne i Europa fulgte i løbet af 2007 udviklingen på de øvrige aktiemarkeder og var præget af kraftig volatilitet. Året startede med pæne stigninger som følge af gode regnskaber og en række økonomiske nøgletal, der overraskede positivt. I slutningen af februar vendte udviklingen dog på grund af usikkerhed i USA og Kina, og aktiekurserne faldt kraftigt. Sidenhen vendte optimismen dog tilbage, og de europæiske aktiemarkeder nåede i maj nye rekordniveauer. Hen over sommeren og gennem det meste af efteråret vendte usikkerheden tilbage. Denne gang var det usikkerheden på kreditmarkederne, der var den udløsende faktor. Samlet set steg de europæiske aktiemarkeder 2,7 pct. i 2007. De bedste sektorer var råvarer, forsyning og telekommunikation. Omvendt var de mest negative sektorer finans, healthcare og konjunkturfølsomt forbrug. Blandt de toneangivende markeder klarede Tyskland og Spanien sig bedst. Schweiz og Italien samt det største europæiske marked, England, havde alle negative afkast. Small cap-aktierne klarede sig samlet set markant dårligere end de tilsvarende large cap-aktier.

Pæne stigninger i Danmark

Det brede danske aktiemarked steg 7,1 pct. i 2007, og det blev således det sjette år i træk, hvor danske aktier steg mere end europæiske aktier. Udviklingen dækkede over kraftige forskelle blandt de enkelte sektorer og aktier. Vestas leverede gode resultater gennem året, og tilliden til selskabet blev øget. Dette sammenholdt med selskabets ambitiøse forventninger til de kommende år og øget globalt fokus på alternative energiformer resulterede i en stigning på ikke mindre end 115 pct. Novo Nordisk og FLSmidth var også efterspurgt, og begge aktier steg med næsten 50 pct. A.P. Møller-Mærsk steg 40 pct. frem til sommermånederne, men endte året med en stigning på kun 5 pct. efter kraftige kursfald i årets to sidste måneder. Årets skuffelse var de finansielle aktier, der blev påvirket negativt af den internationale finansielle uro.





Forventninger til 2008

Frygt for recession og usikkerhed dominerer markederne

Efter den turbulente afslutning på 2007 og start på 2008 er forventningerne til udviklingen på de finansielle markeder i 2008 præget af stor usikkerhed. Den globale kreditkrise og frygten for en regulær recession i USA og dermed global afmatning betyder, at 2008 forventes at være præget af stor usikkerhed. Den ventede nedsættelse af den korte rente i USA først på året samt udsigten til skattnedsættelser vil formentlig først have effekt på realøkonomien på længere sigt, selv om markedsrealrenten er påvirket af forventningen om en høj og måske opadgående inflation.

Afdæmpet vækst og recessionsfrygt i USA

Forventningerne til udviklingen i den globale økonomi i 2008 er lavere vækst i såvel USA som Europa. Væksten i den amerikanske økonomi ventes at blive 1-2 pct., hvilket er betydeligt lavere end tidligere år. Årsagen hertil har sit udgangspunkt i bolig- og kreditkrisens negative indvirkning på privatforbruget. Der er således skabt usikkerhed omkring udviklingen i amerikansk økonomi og om, hvorvidt den vil få en "blød landing," eller om den vil ende i recession. Den konkurrencemæssige fordel, som de amerikanske virksomheder har fået som følge af den svage dollar samt de forventede nedsættelser af den korte rente, kan hjælpe med til at undgå recession, men det er usikkert, om det vil være tilstrækkeligt.

Lavere global vækst og frygt for stagflation

Den europæiske økonomi ventes ligeledes at vise en lavere vækst som følge af et svagt europæisk boligmarked, en lav dollarkurs, som svækker eksporten, samt højere renter fra Den Europæiske Centralbank gennem de seneste to år. Væksten ventes at nå et niveau på 1-2 pct. Væksten i Japan ventes fortsat at ligge på et lavt niveau omkring 1-1,5 pct. som følge af et svagt privatforbrug. Den lave vækst kombineret med en stigende inflation som følge af især stigende råvarepriser vil skabe fornyet frygt for såkaldt stagflation. Væksten i Kina og de mindre lande i Fjernøsten vil fortsat ligge på et højt niveau på grund af stigende privatforbrug, øget eksport og flere infrastrukturinvesteringer. Det samme gør sig gældende for emerging markets-landene i Latinamerika, Østeuropa og Asien, der også i 2008 ventes at vise vækstrater, som er markant højere end i de gamle industriøkonomier.

Faldende korte renter i USA og Europa

Fed ventes i 2008 at fortsætte med at nedsætte den korte rente yderligere for at søge at stabilisere den finansielle sektor og holde økonomien på rette spor. Den Europæiske Centralbank, ECB, kan i løbet af andet halvår 2008 nedsætte den korte rente, idet en aftagende vækst vil dæmpe risikoen for inflation. Den japanske nationalbank ventes gennem længere tid at holde renten uændret, indtil væksten i Japan begynder at tage til.

Uforandrede obligationsrenter

De mellemlange og lange obligationsrenter ventes i 2008 at holde sig stabilt på nuværende niveau, idet frygt for en recession i USA vil holde renterne nede. Faldende korte renter, som vil påvirke den økonomiske

vækst positivt, ventes ikke at presse de længere obligationsrenter op. Det skyldes den fortsatte usikkerhed på markederne og risikoen for flere tab i det finansielle system. Det vil få investorerne til at søge mod sikre statsobligationer og væk fra risikofyldte aktiver som erhvervsobligationer og obligationer fra højrentelande.

Svært aktieår

Aktiemarkedene ventes i 2008 fortsat at være præget af stor usikkerhed, idet omfanget af den globale kreditkrise endnu ikke er fuldt afklaret. Fra årsskiftet og frem til medio februar 2008 faldt de globale aktiemarkeder 8,6 pct. I løbet af 2008 skal der refinansieres store obligationslån, hvor investorerne må opføre tabenes størrelse, hvilket især vil påvirke den finansielle sektor. Indtjeningsudviklingen i de udviklede lande er fortsat pæn om end faldende, mens selskaberne i emerging markets-landene oplever højere indtjeningsvækst. Trods disse positive udsigter vil usikkerheden være det altdominerende tema, og det forventes, at aktieinvestorerne vil opleve et meget vanskeligt år i 2008 med kraftige kursudsving og forventeligt et samlet fald i aktieværdierne for året.





Regnskabsberetning

Årsrapporterne for 2007

Selskabets ledelse vurderer, at der ikke er specifikke usikkerheder, som relaterer sig til indregning og måling af årsrapportens elementer for 2007, end de som normalt kan forventes.

Der har ikke været konstateret usædvanlige forhold, der har påvirket indregning og måling i årsrapporten.

Resultat og udlodning

Det samlede resultat for 2007 udgør 6,1 mio. kr. mod 133,7 mio. kr. i 2006. Resultatudviklingen er beskrevet mere uddybende i regnskaberne for de enkelte afdelinger.

Bestyrelsen indstiller, at der udloddes 105,3 mio. kr. for 2007. Udlodningen for de enkelte afdelinger er opgjort efter vedtægternes og lovgivningens bestemmelser.

En række af afdelingerne udbetaler ret høje udbytter, hvilket medfører, at den samlede udlodning overstiger det regnskabsmæssige overskud. Dette skyldes primært skattetekniske forhold. Under beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis er der medtaget en beskrivelse af de principper, der ligger til grund for beregningen af udlodningen, ligesom de enkelte afdelingers opgjorte udlodning er specificeret i en særskilt note til de enkelte afdelingers regnskaber.

Af udlodningen for 2007 er 4,5 mio. kr. udbetalt som acontoudlodning i efteråret 2007, mens de resterende 100,8 mio. kr. udbetales efter generalforsamlingen den 2. april 2008.

Resultat mio. kr.	Resultat 2007	Resultat 2006	Udlodning for 2007	Udlodning udbetalt aconto 2007	Udlodning til udbetaling 2008
Formueforvaltning Obligationer	9,0	7,3	7,4	4,5	2,9
Formueforvaltning Aktier	2,1	0,1	-	-	-
Private Banking Global Fokus	0,7	-0,3	-	-	-
Europæiske aktier Fokus	23,0	11,9	19,7	-	19,7
Danske aktier Fokus	-26,9	82,1	16,8	-	16,8
Corporate Bonds	-1,3	0,4	5,8	-	5,8
European High Yield Bonds	-0,5	32,2	55,6	-	55,6
	6,1	133,7	105,3	4,5	100,8

Administrationsomkostninger

I nedenstående tabel præsenteres en oversigt over omkostningsprocenterne for årene 2003 til 2007. De omkostninger, som indgår i omkostningsprocenten er omkostninger til:

- Nordea Invest Fund Management A/S for administration af afdelingerne
- Gebyrer til depotselskabet Nordea Bank Danmark A/S
- Gebyrer til rådgivere i forbindelse med afdelingernes investeringer samt
- Betalinger til distributionskanaler for salg af beviser og kunderådgivning vedrørende køb og salg af foreningens beviser.

Ydelserne, som afdelingerne betaler for, er beskrevet i afsnittet "vigtige aftaler" side 56 i årsrapporten.

Opgørelsen af omkostningsprocenten fremgår under beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis.

Den laveste omkostningsprocent finder man også i 2007 i afdelingen for erhvervsobligationer, Special Corporate Bonds, der i 2007 har bibeholdt en meget lav omkostningsprocent på 0,252 pct. De mere specialiserede aktieafdelinger har en højere omkostningsprocent.

Omkostningsprocenter Investeringsforeningen Nordea Invest Special					
	2003	2004	2005	2006	2007
Special Formueforvaltning obligationer	0,492%	0,544%	0,530%	0,537%	0,559%
Private Banking Global Fokus	1,630%	1,661%	1,628%	1,628%	1,679%
Special Formueforvaltning aktier	1,642%	1,632%	1,617%	1,605%	1,635%
Special Corporate Bonds	0,254%	0,267%	0,272%	0,247%	0,252%
Special European HYB			¹⁾ 0,371%	0,421%	0,862%
Special Danske aktier fokus			²⁾ 0,209%	1,052%	1,845%
Special Europæiske aktier fokus				1,584%	³⁾ 1,737%

1) Perioden 18.03.2005 - 31.12.2005 2) Perioden 22.09.2005 - 31.12.2005 3) Perioden 20.03.2006 - 31.12.2006

Omkostninger til bestyrelsen i Nordea Invest Special

Bestyrelsens samlede honorar for arbejdet i Investeringsforeningen Nordea Invest Special og Nordea Invest Fund Management A/S udgjorde 37 t.kr. i 2007. Den enkelte afdelings andel heri fremgår af noterne til regnskaberne for de enkelte afdelinger.

Omkostninger til direktionen i Nordea Invest Special

Direktionens samlede aflønning for arbejdet i Investeringsforeningen Nordea Invest Special og Nordea Invest Fund Management A/S udgjorde 220 t.kr. i 2007.

En oversigt over bestyrelsen, direktionen og deres øvrige hverv fremgår på side 57 og 58.

Revisionshonorar

Revisionen af foreningen varetages af Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab. Deloitte varetager tillige revisionen af årsrapporterne for Nordea Invest

Fund Management A/S og de af dette selskab administrerede foreninger.

Foreningens andel af honoraret for 2007 til Deloitte udgør:

Revisionshonorar	48 t.kr.
Andre ydelser end revision	7 t.kr.
Samlet honorar til Deloitte	55 t.kr.

Investeringsforeningsselskab

Afdelingerne i Investeringsforeningen Nordea Invest Special administreres af investeringsforvaltningsselskabet Nordea Invest Fund Management A/S, som pr. 31.12.2007 har en egenkapital på 45 mio. kr.

Selskabet har samme adresse som foreningen og afdelingernes ejerandel i selskabet udgør 3,4 pct. Den øvrige del af selskabet ejes af de andre foreninger under administration.



Medlemmernes afkast i pct. før skat

I nedenstående skema er medlemmernes afkast målt i procent før skat for perioden 2003-2007 præsenteret. Ligeledes er afkastet pr. år fra afdelingens start opgjort.

Nordea Invest Special	2003	2004	2005	2006	2007	Afkast fra afdelingens start pct. p.a.	Starttidspunkt
Formueforvaltning obligationer	3,7	4,3	2,0	1,4	2,4	4,1	Okt. 1999
Private Banking Global Fokus	11,3	0,4	40,7	-0,4	0,1	-0,9	Okt. 1999
Formueforvaltning aktier	12,3	0,9	40,7	0,1	0,7	-0,8	Okt. 1999
Corporate Bonds	8,3	8,1	5,1	0,4	-0,6	5,0	Apr. 2002
European HYB	-	-	7,8	10,4	3,7	7,9	Mar. 2005
Danske aktier fokus	-	-	11,4	29,9	-9,4	12,6	Sep. 2005
Europæiske aktier fokus	-	-	-	5,7	15,9	12,0	Mar. 2006

Udlodning – personskattepligtige

I nedenstående tabel er der en oversigt over udbytte-erne udbetalt i 2007 samt de foreslåede udbytter til udbetaling i 2007.

Udbytterne er opdelt efter den beskatning, som foreta-ges af udbytterne for personskattepligtige i henholds-

vis kapital- og aktieindkomst samt skattefri udlodning.

Udbyttet, som er udbetalt i 2007, skal medtages i selvangivelsen for 2007. Udbytterne for 2007 indstilles til endelig godkendelse på generalforsamlingen den 2. april 2008.

Personbeskatning af udlodning	2007				2006			
	Medtages i selvangivelsen for 2008				Medtages i selvangivelsen for 2007			
	Udlodning kr. pr. andel	Heraf kapital-indkomst	Heraf aktieind-komst	Heraf skattefri indkomst	Udlodning kr. pr. andel	Heraf kapital-indkomst	Heraf aktieind-komst	Heraf skattefri indkomst
Udbetalt efter generalforsamlingen	0,75	0,75	0,00	0,00	0,75	0,75	0,00	0,00
Acontoudlodning udbetalt i september	-	-	-	-	1,00	1,00	-	-
Formueforvaltning obligationer	0,75	0,75	0,00	0,00	0,75	0,75	0,00	0,00
Formueforvaltning aktier	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,10	1,90	0,00
Private Banking Global Fokus	0,00	0,00	0,00	0,00	1,75	0,08	1,67	0,00
Europæiske aktier fokus	8,25	0,06	8,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Danske aktier fokus	10,00	0,09	9,91	0,00	15,25	0,08	15,17	0,00
Corporate Bonds	3,00	3,00	0,00	0,00	4,00	4,00	0,00	0,00
European High Yield Bonds	6,75	6,75	0,00	0,00	7,50	7,50	0,00	0,00

Udlodning – selskabsskattepligtige

I nedenstående tabel er der en oversigt over udbytterne udbetalt i 2007 samt de foreslåede udbytter for 2007.

Udbytterne er opdelt efter den beskatning, som foreta-ges af udbytterne for selskabsskattepligtige i henholdsvis al-mindelig selskabsskattepligtig indkomst, indkomst som

alene medregnes med 66 pct. samt skattefri udlodning.

Udbyttet som er udbetalt i 2007 skal medtages i selv-angivelsen for 2007. Udbytterne for 2007 indstilles til endelig godkendelse på generalforsamlingen den 2. april 2008.

Selskabsbeskatning af udlodning	2007				2006			
	Medtages i selvangivelsen for 2008				Medtages i selvangivelsen for 2007			
	Udlodning kr. pr. andel	Heraf almindelig indkomst	Heraf indkomst til 66%	Heraf skattefri indkomst	Udlodning kr. pr. andel	Heraf almindelig indkomst	Heraf indkomst til 66%	Heraf skattefri indkomst
Udbetalt efter generalforsamlingen	0,75	0,75	0,00	0,00	0,75	0,75	0,00	0,00
Acontoudlodning udbetalt i september	-	-	-	-	1,00	1,00	-	-
Formueforvaltning obligationer	0,75	0,75	0,00	0,00	0,75	0,75	0,00	0,00
Formueforvaltning aktier	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,10	1,90	0,00
Private Banking Global Fokus	0,00	0,00	0,00	0,00	1,75	0,08	1,67	0,00
Europæiske aktier fokus	8,25	6,32	1,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Danske aktier fokus	10,00	8,19	1,81	0,00	15,25	9,91	5,34	0,00
Corporate Bonds	3,00	3,00	0,00	0,00	4,00	4,00	0,00	0,00
European High Yield Bonds	6,75	6,75	0,00	0,00	7,50	7,50	0,00	0,00

Specifikation af realiserede nettotab på aktier med ejertid under 3 år

Realiserede nettogevinster på aktier med ejertid under tre år tillægges det udlodningspligtige resultat i udloddende afdelinger. Såfremt der realiseres et nettotab kan dette ikke modregnes i årets udlodningspligtige resultat. Et realiseret nettotab skal fremføres til modregning i realiserede gevinster i de efterfølgende år.

De afdelinger, hvor der er realiserede fremførte nettotab fremgår nedenfor.

1.000 kr.	Formueforvaltning aktier	Global Fokus
Fremførte realiserede tab primo	54.859	21.522
Realiserede nettogevinster/-tab medregnet i regnskabsåret	-5.039	-2.212
Regulering i forbindelse med emissioner/indløsninger	-10.605	-4.750
Fremførte realiserede tab ultimo	39.215	14.560



Beskrivelse af særlige risici

Forretningsmæssige og finansielle risici

Foreningens og afdelingernes væsentligste forretningsmæssige og finansielle risici er knyttet til typen af værdipapirer, der investeres i, samt til udviklingen på de finansielle markeder, som værdipapirerne er udstedt på.

Nordea Invest foretager en løbende overvågning og pleje af investeringerne og spreder disse over mange værdipapirer. Nogle afdelinger har større kursudsving end andre, og stabiliteten afhænger af den enkelte afdelings investeringsområde. Som hovedregel er der større risiko forbundet ved at investere i aktier end i obligationer, og på samme vis er risikoen på udenlandske værdipapirer som regel større end på danske, eftersom valutakurserne typisk svinger hyppigt. Risikofaktorerne afhænger således af typen af afdeling.

I Nordea Invest håndteres risikoen i samråd med foreningens rådgivere. Hver afdeling skal leve op til investeringsrammerne for den enkelte afdeling samt lovgivningens krav om spredning og investering. Investeringsrammerne er med til at fastholde afdelingens profil, og selve overvågningen af disse samt lovkravene styres via interne kontroller. Til investeringsbeslutningerne knytter sig risici, da beslutningerne i sagens natur bygger på forventninger til udviklingen i fremtiden. Makroøkonomiske analyser, investeringsforslag og stringente investeringsprocesser danner grundlaget for investeringsbeslutningerne i Nordea Invest.

Administrative risici

Forvaltningen af Nordea Invest er styret af en politik om effektiv og sikker drift af foreningen. Til brug for dette er der udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som skal være med til at reducere risiciene forbundet hermed. Ledelsen i Nordea Invest følger kontinuerligt op på budgetter og omkostningsudvikling, ligesom afkastene i de enkelte afdelinger løbende følges, og der gøres status på de opnåede resultater.

Nordea Invest har indgået aftale med Nordea Bank AB om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger. Depotbanken påtager sig herved nærmere fastlagte kontrolopgaver og forpligtigelser.

Investeringsforeningen er underlagt kontrol fra Finanstilsynet samt lovpligtig revision foretaget af det generalforsamlingsvalgte revisions-selskab. Desuden er Nordea Invest GIPS-certificeret, hvilket betyder, at rapporteringen af afkast og nøgletal følger internationale standarder for rapportering. Fællestrækket her er, at fokus er rettet mod kontrol og imødegåelse af risici. De it-systemer, der anvendes, er udviklet således, at der er en høj grad af data- og systemsikkerhed, ligesom der er udarbejdet procedure- og beredskabsplaner, som vil kunne genskabe systemerne i tilfælde af nedbrud. Procedurerne afprøves regelmæssigt. Det generelle sikkerhedsniveau følges og tilrettelægges af bestyrelsen, der tillige sikrer, at de personalemæssige ressourcer er til stede.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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



Ledespåtegning

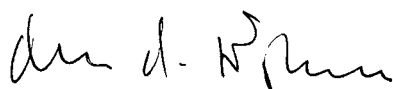
Bestyrelse og direktion har dags dato godkendt årsrapporten for 2007 for Investeringsforeningen Nordea Invest Specials 7 afdelinger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre

kollektive investeringsordninger m.v. og bekendtgørelsen fra Finanstilsynet. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

København, den 22. februar 2008

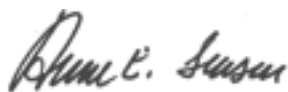
Bestyrelse



Lars Eskesen
formand



Hans Munk Nielsen
næstformand



Anne E. Jensen



Marianne Philip



Thomas Hofman-Bang

Nordea Invest Fund Management A/S Direktion



Peter Hemme



Claus Jørgensen



Cristina Lage

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i

Investeringsforeningen Nordea Invest Special

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Nordea Invest Special (7 afdelinger) for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007, der indeholder ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Foreningens ledelse har ansvar 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 investeringsforeningers 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 investeringsforeningernes 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.

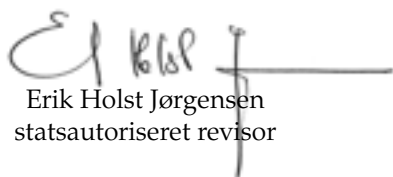
Konklusion

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 mv.

København, den 22. februar 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Erik Holst Jørgensen
statsautoriseret revisor


Anders O. Gjeldstrup
statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger, specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., Finansstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.m.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

Generelt om indregning og måling

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregningen og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der forekommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til handelsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs.

Fusioner og spaltninger

Ved fusion og spaltning af afdelinger indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den fortsættende/udspaltede afdeling til disses dagsværdi på ombytnings-/spaltningsdagen.

Fusions- eller spaltningsvederlaget, som den fortsættende/udspaltede afdeling modtager på ombytnings-/spaltningsdagen, tilføres afdelingen i en særskilt linje under medlemmernes formue.

I den afdeling, hvorfra der udspaltes, fragår spaltningsvederlaget på spaltningsdagen til dagsværdi. De udspaltede vederlag fragår afdelingen i en særskilt linje under medlemmernes formue.

Der foretages ikke tilpasning af sammenligningstallene, idet denne fremgangsmåde anses for at give det mest retvisende grundlag for vurdering af udviklingen i afdelingens afkast.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renter og udbytter af værdipapirer i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs.

Der foretages periodisering af renteindtægter og renteudgifter pr. balancedagen.

Periodiserede renter af værdipapirer i fremmed valuta omregnes til den officielt noterede valutakurs pr. balancedagen.

Aktieudbytter indregnes på det tidspunkt, udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer, valutakonti og derivater.

De realiserede kursreguleringer opgøres pr. papir som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres pr. papir som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med afdelingens handel med finansielle instrumenter. I det omfang handelsomkostninger ikke kan opgøres eksakt, er de opgjort skønsmæssigt.

Handelsomkostninger afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter i forbindelse med emissioner og indløsninger, hvor der i henhold til bekendtgørelse om emissions- og indløsningspriser er opkrævet et særskilt emissionstillæg/indløsnings-

fradrag, medtages ikke som handelsomkostninger i resultatopgørelsen. Disse omkostninger føres som en emissions- eller indløsningsomkostning under formuen.

Administrationsomkostninger

Afdelingsdirekte omkostninger består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. Andel af fællesomkostninger er afdelingernes andel af de af Nordea Invest Fund Management A/S afholdte udgifter. Disse udgifter er fordelt mellem afdelingerne i forhold til afdelingernes gennemsnitlige formueværdi og deres ressourceforbrug.

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændigt skattepligtige. Årets skatteudgift består alene af ikkerefunderbare udenlandske rente- og udbytteskatter, som udenlandske skattemyndigheder indeholder endeligt i forbindelse med selskabernes rente- og udbyttebetalinger.

Resultatdisponering samt resultat til udlodning

Bestyrelsens forslag til resultatdisponering samt forslag til udlodning for den enkelte afdeling præsenteres i forlængelse af den enkelte afdelings resultatopgørelse. I de udloddende afdelinger opgøres det udlodningspligtige resultat (minimumsudlodningen) i overensstemmelse med bestemmelserne i skattelovgivningen.

Til minimumsudlodningen kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes der en udlodningsregulering i overensstemmelse med ligningslovens § 16 c.

Udlodning foretages med hele, halve eller kvarte procenter i forhold til investeringsbevisernes pålydende værdi. Overskydende beløb overføres til udlodning næste år.

I de afdelinger, som skattemæssigt er etableret som skattefrie investeringselskaber, indstiller bestyrelsen en udlodning til generalforsamlingens godkendelse. Enkelte afdelinger kan i henhold til deres vedtægter foretage udlodning af formuen.

Det udlodningspligtige resultat specificeres i en note.

Balancen

Likvide midler

Indestående i fremmed valuta optages til den officielle noterede valutakurs pr. balancedagen.

Obligationer og kapitalandele

Obligationer og aktier måles til dagsværdi.

Noterede obligationer og aktier værdiansættes til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Udtrukne obligationer optages til kurs 100.

Noterede værdipapirer i fremmed valuta omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

Investeringsbeviser værdiansættes til indre værdi på balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter optages første gang i balancen til markedsværdi og værdiansættes efterfølgende til markedsværdi. Positiv markedsværdi indgår under aktiver, og negativ markedsværdi indgår under passiver.

Der foretages alene modregning, såfremt afdelingen har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

Andre aktiver

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytte består af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

Udbytteskatter, som er tilbagesøgt i henhold til indgået dobbeltbeskatningsoverenskomst, opføres under aktuelle skatteaktiver.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling

Mellemværender vedrørende handelsafvikling består af værdien af provenuet ved køb og salg af værdipapirer samt emissioner og indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregningen foretages efter balancedagen. Såfremt beløbet udviser et tilgodeha-

vende, opføres beløbet som mellemværende vedrørende handelsafvikling under Andre aktiver. Udviser beløbet en gæld, opføres det som mellemværende vedrørende handelsafvikling under Anden gæld.

Der foretages alene modregning, såfremt afdelingen har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

Medlemmernes formue

Medlemmernes formue er specificeret i en note. I formuen indgår årets emissioner og indløsninger, opkrævede emissionstillæg og indløsningsfradrag. I emissionstillæggene modregnes afdelingens andel af afholdte udgifter til kommunikation og markedsføring. I forhold til tidligere år indgår udgifter til fremstilling og udsendelse af medlemsblade i denne post. Endelig indgår overførsel af periodens resultat. For udloddende afdelinger omfatter formuen tillige den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året.

Nøgletal

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

Indre værdi pr. andel ultimo året.

Udlodning kr. pr. andel.

Ændring i indre værdi i procent.

Omkostningsprocent.

Årlig omkostningsprocent (ÅOP).

Omsætningshastighed.

Afkast målt på kurs.

Standardafvigelse af medlemmernes afkast.

Sharpe ratio af medlemmernes afkast.

Nøgletallene er opgjort således:

Indre værdi pr. andel ultimo året

Medlemmernes formue/cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning kr. pr. andel

Udlodning kr. pr. andel sammensættes af den opgjorte udlodning pr. andel ultimo året tillagt summen af eventuel acoutoudlodning pr. andel.

Udlodning pr. andel ultimo året og acoutoudlodning pr. andel opgøres således:

Udlodning pr. andel ultimo året: Udlodning til medlemmerne ultimo/cirkulerende andele ultimo året.

Acountoudlodning pr. andel: Udbetalt acoutoudlodning/cirkulerende andele på tidspunktet for acoutoudlodningen.

Ændring i indre værdi i procent

Benævnes i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse som årets afkast i procent og beregnes i overensstemmelse med regnskabsbekendtgørelsen.

Beregnes således i udloddende afdelinger:

$$\frac{((\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}) / (\text{indre værdi primo året}) - 1) \times 100.}$$

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således:

$$\text{Udlodning} \times \text{indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi umiddelbart efter udlodning.}$$

Beregnes således i akkumulerende afdelinger:

$$\frac{((\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året}) - 1) \times 100.}$$

Omkostningsprocent

$$\frac{(\text{Årets administrationsomkostninger} / \text{medlemmernes gennemsnitlige formue}) \times 100.}$$

Gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

Årlig omkostningsprocent (ÅOP)

Nøgletallet udgør summen af følgende fire delkomponenter:

- Omkostningsprocenten opgjort i overensstemmelse med beskrivelsen ovenfor. Dækker afdelingens årsrapport en periode på mindre end 12 måneder omregnes til helår efter kalenderdagsprincippet.
- De årlige direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent af gennemsnitsformuen opgjort i overensstemmelse med beskrivelsen ovenfor. Dækker afdelingens årsrapport en periode på mindre end 12 måneder omregnes til helår efter kalenderdagsprincippet.
- Det aktuelle maksimale emissionstillæg i procent i henhold til afdelingens prospekt. Indgår med 1/7 del.
- Det aktuelle maksimale indløsningsfradrag i procent i henhold til afdelingens prospekt. Indgår med 1/7 del.

Nøgletallet er i overensstemmelse med IFR's anvisninger alene opgjort for 2007 i årsrapporten.

Omsætningshastighed

$((\text{Kursværdi af køb} + \text{kursværdi af salg})/2)/\text{medlemmernes gennemsnitlige formue}$. Kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. kurtagte.

Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under omkostningsprocent.

Afkast målt på kurs

Beregnes således i udloddende afdelinger:

$((\text{Kurs ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning})/(\text{kurs primo året} - 1) \times 100$.

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således:

$\text{Udlodning} \times \text{kurs ultimo året}/\text{kurs umiddelbart efter udlodning}$.

Beregnes således i akkumulerende afdelinger:

$((\text{Kurs ultimo året}/\text{kurs primo året} - 1) \times 100$.

Standardafvigelser af medlemmernes afkast (fra start/over 5 år)

Standardafvigelsen er et mål for afkastets udsving over tiden. Jo større volatilitet, jo større er usikkerheden omkring investeringens fremtidige afkast. Volatiliteten er således et risikomål. Volatiliteten udtrykkes sædvanligvis i procent pr. år. Volatiliteten er et mål for afkastets spredning omkring sin middelværdi – afkastets standardafvigelse. Hvis afkastet er normalfordelt, kan det forventes, at ca. 2/3 af alle afkastobservationer falder mellem middelværdien plus standardafvigelsen og middelværdien minus standardafvigelsen.

Der opgøres alene standardafvigelser for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Sharpe ratio af medlemmernes afkast (fra start/over 5 år)

Sharpe ratio måler en investerings afkast i forhold til dens risiko. Jo større sharpe ratio, jo bedre risikojusteret afkast. Ved hjælp af sharpe ratio kan investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes.

Der opgøres alene sharpe ratio tal for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

For regnskabsperioder, der er kortere end 12 måneder, er nøgletallene beregnet for den faktiske periode.





**ÅRSREGNSKABER FOR AFDELINGERNE I
INVESTERINGSFORENINGEN NORDEA INVEST SPECIAL**

Special Formueforvaltning obligationer	28
Special Private Banking Global Fokus	32
Special Formueforvaltning aktier	36
Special Corporate Bonds	40
Special European HYB	44
Special Danske aktier fokus	48
Special Europæiske aktier fokus	52





Special Formueforvaltning obligationer

Nordea Invest Special Formueforvaltning obligationer investerer i danske obligationer.

Beretning

Den indre værdi i Nordea Invest Special Formueforvaltning obligationer steg 2,1 pct. i 2007, hvilket var noget mindre end en mellemlang lavkuponobligation. Det skyldtes, at afdelingen havde investeret i kreditobligationer, der faldt på grund af investorenes generelle flugt mod de sikre statsobligationer.

I løbet af 2007 blev afdelingens korrigerede varighed reduceret fra 3,5 år til 3,3 år. Pæn økonomisk vækst i Europa betød, at de lange renter steg, hvilket smittede af på de danske renter. Den gennemsnitlige danske obligationsrente steg i løbet af 2007 som følge af en stigning i både korte og lange obligationsrenter. Den Europæiske Centralbank, ECB, forhøjede i 2007 den korte rente fra 3,50 pct. til 4,00 pct. Danmarks Nationalbank fulgte renteforhøjelserne fra ECB og forhøjede den korte rente fra 3,75 pct. til 4,25 pct. I løbet af året steg den 10-årige rente fra 3,95 pct. til 4,45 pct.

Forventninger

Med udsigt til aftagende global og europæisk vækst i løbet af det kommende år ventes rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank og Den Europæiske Centralbank, hvilket vil give stabile til let faldende renter i Danmark. Afdelingen forventes i 2008 at give et afkast, som svarer til afkastet på en kort obligation.

Største beholdninger (pct.)

2,00% Danm.Skibskrf. 2013	22,6
2,00% Nykredit 90D St.lån2009	18,7
2,00% BRFKredit St.lån 2009	17,9
2,00% Realk.Danmark 10D 2009	14,5
2,00% DLR Kredit St.l. 2009	4,7
2,00% HSH Nordbank 15.11.2013	4,5
2,00% KommuneKredit St.l.2024	4,4
2,00% Storebælt 2023	4,0
2,00% BRFkredit St.lån 2011	4,0
3,00% FiH Realkredit Ann 2015	3,6

Hoved- og nøgletal

	2003	2004	2005	2006	2007
Årets nettoresultat, mio. kr.	25,7	29,7	14,9	7,3	9,0
Renter og udbytte (netto), mio. kr.	25,3	16,5	15,1	13,9	10,7
Kursgevinster og -tab, mio kr.	4,0	17,0	3,8	-3,2	1,0
Administrationsomkostninger, mio kr.	-3,6	-3,8	-4,0	-3,4	-2,7
Cirkulerende andele, mio kr.	684,5	678,8	690,6	591,2	380,1
Medlemmernes formue, mio. kr.	715,8	709,0	711,6	599,0	386,6
Udlodning kr. pr. andel	5,25	3,75	3,00	1,50	1,75
Indre værdi pr. andel ultimo	104,58	104,45	103,03	101,32	101,71
Ændring i indre værdi i pct.	3,7	4,3	2,0	1,3	2,1
Standardafvigelse af mdl. afkast over 5 år/fra start					0,4
Sharpe ratio over 5 år/fra start					-0,1
Kurs ultimo	104,58	104,47	103,00	101,38	102,00
Afkast målt på kurs i pct.	3,7	4,3	2,0	1,4	2,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.					4,1
Mellemlang dansk statsobl. (3 år)	5,0	5,8	3,1	0,4	3,1
Markedets standardafvigelse af mdl. afkast over 5 år/fra start					0,7
Markedets sharpe ratio over 5 år/fra start					0,3
Omkostningsprocent	0,492	0,544	0,530	0,537	0,559
Årlig omkostningsprocent (ÅOP)					0,654
Porteføljens omsætningshastighed	2,033	1,712	1,258	0,515	0,096

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	10.721	13.936
Kursgevinster og tab:		
Obligationer	1.029	-2.939
Handelsomkostninger	-46	-262
2 I alt kursgevinster og -tab	983	-3.201
I alt indtægter	11.704	10.735
3 Administrationsomkostninger	-2.724	-3.423
Årets nettoresultat	8.980	7.312
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-1.709	-711
Overført fra sidste år	1.337	525
Formuebevægelser i alt	-372	-186
Til disposition	8.608	7.126
Som foreslås anvendt således		
Foreslået udlodning	2.851	4.434
Udbetalt acontoudlodning	4.491	4.531
Overført til udlodning næste år	855	1.337
Overført til medlemmernes formue	411	-3.176
I alt	8.608	7.126
4 Til rådighed for udlodning	8.197	10.302

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.226	614
5 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	362.422	564.121
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	17.400	25.723
I alt obligationer	379.822	589.844
6 Kapitalandele		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	416	416
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.121	8.084
Andre tilgodehavender	0	5
I alt andre aktiver	5.121	8.089
Aktiver i alt	386.585	598.963
Passiver		
7 Medlemmernes formue	386.585	598.963
Passiver i alt	386.585	598.963

Noter

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	92	258
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.111	13.142
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	518	536
I alt renteindtægter	10.721	13.936

Note 2: Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.594	-2.966
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-565	27
I alt obligationer	1.029	-2.939
Handelsomkostninger	-46	-262
I alt kursgevinster og -tab	983	-3.201

Bruttohandelsomkostninger	139	262
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-93	0
Nettohandelsomkostninger	46	262

Note 3: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse m.v.	0	10	0	6
Løn til direktion	0	61	0	21
Løn til personale	0	122	0	95
Revisionshonorar til revisorer	0	13	0	12
Andre honorarer til revisorer	0	3	0	3
Husleje m.v.	0	21	0	17
Kontorhold m.v.	0	20	0	23
IT-omkostninger	0	90	0	93
Markedsføringsomkostninger	0	51	0	65
Gebyrer til depotselskab	59	0	69	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.176	0	2.823	0
Øvrige omkostninger	1	97	88	108
Opdelte administrationsomkostninger i alt	2.236	488	2.980	443
Administrationsomkostninger i alt		2.724		3.423

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Note 4: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2007	2006
Renteindtægter og udbytte	10.721	13.936
Kursgevinst til udlodning	572	-25
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.724	-3.423
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.709	-711
Udlodning overført fra sidste år	1.337	525
I alt til rådighed for udlodning	8.197	10.302

Note 5: Obligationer i 1.000 kr.

Obligationer, varighedsfordeling	2007	2006
0 - 3 år	64,2	67,0
3 - 6 år	27,3	7,5
6 - 9 år	0,0	20,3
9 - år	8,5	5,2
Total	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Note 6: Kapitalandele i 1.000 kr.

Unoterede kapitalandele	2006		2007	
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
Nordea Invest Fund Management	208	208	200,000	416
DKK Aktier i alt				416

Unoterede kapitalandele i alt	416
--------------------------------------	------------

Note 7: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirku-lerende andele	Formue-værdi	Cirku-lerende andele	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	591.183	598.963	690.606	711.557
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-4.434		-15.539
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		173		641
Emissioner i året	507	512	577	579
Indløsninger i året	-211.600	-213.118	-100.000	-101.075
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		19
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		1.709		711
Overført til udlodning fra sidste år		-1.337		-525
Overført til udlodning næste år		855		1.337
Foreslået udlodning		2.851		4.434
Overført fra resultatopgørelsen		411		-3.176
I alt medlemmernes formue	380.090	386.585	591.183	598.963

Noter uden henvisning

Note 8: Finansielle instrumenter

	2007		2006	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	379.822	99,9	589.844	99,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	416	0,1	416	0,1
I alt finansielle instrumenter	380.238	100,0	590.260	100,0





Special Private Banking Global Fokus

Nordea Invest Special Private Banking Global Fokus investerer i aktier fra hele verden.

Beretning

Nordea Invest Special Private Banking Global Fokus investerer i udenlandske aktier. Den indre værdi steg 0,6 pct. i 2007, hvilket var bedre end den generelle markedsudvikling.

I 2007 kom aktiemarkedene pænt fra start, men blev senere ramt af uro på grund af den amerikanske subprime-krise, der havde en negativ indflydelse på de finansielle aktier verden over. Subprime-krisen satte i løbet af efteråret spor i resten af den amerikanske økonomi. Trods rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank, Fed, tiltog frygten for en amerikansk recession i 2008. I den sidste del af året resulterede dette i kursfald på de globale aktiemarkeder. Samlet set steg aktierne i emerging markets-landene godt 25 pct. og kom med det primære bidrag til afdelingens positive resultat. Dette var specielt trukket af råvaresektoren, som oplevede en markant fremgang ovenpå store stigninger i råvarepriserne.

Forventninger

Udsigterne for den globale økonomi i 2008 er præget af usikkerhed. En recession i USA er mulig, men en amerikansk vækst på 1-2 pct. synes mest sandsynlig. Det er markant lavere end tidligere år og skyldes primært lavere vækst i privatforbruget på grund af boligkrisen. Usikkerheden på de globale aktiemarkeder fra 2007 ventes at fortsætte ind i 2008. Det forventes, at afdelingen giver et afkast på niveau med den globale markedsudvikling.

Største beholdninger (pct.)

Vodafone	5,1
Electronic Arts	4,1
Total	3,5
Archer Daniels Midland	3,4
Genzyme	3,4
ABB	3,0
Siemens	3,0
Aflac	2,9
Deutsche Telecom	2,7
Japan Tobacco	2,5

Hoved- og nøgletal

	2003	2004	2005	2006	2007
Årets nettoresultat, mio. kr.	10,4	1,3	22,3	-0,3	0,7
Renter og udbytte (netto), mio. kr.	1,3	1,6	1,1	2,3	1,3
Kursgevinster og -tab, mio kr.	10,7	1,0	22,3	-1,5	0,3
Administrationsomkostninger, mio kr.	-1,6	-1,3	-1,1	-1,0	-0,9
Cirkulerende andele, mio kr.	158,9	115,0	82,5	71,4	53,9
Medlemmernes formue, mio. kr.	94,1	68,4	69,0	59,3	44,1
Udlodning kr. pr. andel	0,00	0,00	0,00	1,75	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	59,19	59,51	83,61	83,04	81,80
Ændring i indre værdi i pct.	11,3	0,5	40,5	-0,7	0,6
Standardafvigelse af mdl. afkast over 5 år/fra start					3,4
Sharpe ratio over 5 år/fra start					0,5
Kurs ultimo	59,19	59,40	83,57	83,25	81,60
Afkast målt på kurs i pct.	11,3	0,4	40,7	-0,4	0,1
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.					-0,9
MS Verden inkl. udbytte	10,9	6,4	26,5	7,3	-1,6
Markedets standardafvigelse af mdl. afkast over 5 år/fra start					2,8
Markedets sharpe ratio over 5 år/fra start					0,6
Omkostningsprocent	1,630	1,661	1,628	1,628	1,679
Årlig omkostningsprocent (ÅOP)					1,901
Porteføljens omsætningshastighed	0,327	0,394	0,496	0,715	0,927

Resultatopgørelse (i 1.000 kr)

Note	2007	2006
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	34	37
2 Udbytter	1.364	2.299
I alt renter og udbytter	1.398	2.336
Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	373	-1.498
Valutakonti	-76	31
Øvrige aktiver/passiver	-1	-2
Handelsomkostninger	-4	-1
3 I alt kursgevinster og -tab	292	-1.470
I alt indtægter	1.690	866
4 Administrationsomkostninger	-866	-1.049
Resultat før skat	824	-183
5 Skat	-96	-71
Årets nettoresultat	728	-254
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-142	-126
Overført fra sidste år	130	263
Formuebevægelser i alt	-12	137
Til disposition	716	-117
Som foreslås anvendt således		
Foreslået udlodning	0	1.250
Overført til udlodning næste år	374	130
Overført til medlemmernes formue	342	-1.497
I alt	716	-117
6 Til rådighed for udlodning	374	1.380

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	721	641
7 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.788	311
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	41.495	58.212
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	44	44
I alt kapitalandele	43.327	58.567
Andre aktiver		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5	17
Aktuelle skatteaktiver	38	68
I alt andre aktiver	43	85
Aktiver i alt	44.091	59.293
Passiver		
8 Medlemmernes formue	44.091	59.293
Passiver i alt	44.091	59.293

Noter

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	34	37

Note 2: Udbytte i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	0	28
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.364	2.271
I alt udbytter	1.364	2.299

Note 3: Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	284	455
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	89	-1.953
I alt aktier	373	-1.498
Valutakonti	-76	31
Øvrige aktiver/passiver	-1	-2
Handelsomkostninger	-4	-1
I alt kursgevinster og -tab	292	-1.470

Bruttohandelsomkostninger	5	1
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	0
Nettohandelsomkostninger	4	1

Note 4: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse m.v.	0	1	0	1
Løn til direktion	0	8	0	3
Løn til personale	0	16	0	12
Revisionshonorar til revisorer	0	2	0	2
Husleje m.v.	0	3	0	2
Kontorhold m.v.	0	3	0	3
IT-omkostninger	0	12	0	12
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	7
Gebyrer til depotselskab	102	0	106	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	709	0	880	0
Øvrige omkostninger	0	10	10	11
Opdelte administrationsomkostninger i alt	811	55	996	53
Administrationsomkostninger i alt		866		1.049

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Note 5: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter

Note 6: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2007	2006
Renteindtægter og udbytte	1.398	2.336
Ikke refunderbare udbytteskatter	-66	-76
Kursgevinst til udlodning	-80	32
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-866	-1.049
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-142	-126
Udlodning overført fra sidste år	130	263
I alt til rådighed for udlodning	374	1.380

Note 7: Kapitalandele i 1.000 kr.

Aktieinvesteringer, sektorfordeling	2007	2006
	procent	procent
Industri	15,7	10,2
IT	13,8	11,3
Stabilt forbrug	12,6	10,3
Finans	11,9	21,4
Cyklisk forbrug	11,5	20,6
Telecom	9,5	3,7
Medicinal	9,4	19,1
Råvare	9,0	0,0
Energi	6,2	0,0
Øvrige	0,4	3,4
Total	100,0	100,0

Aktieinvesteringer, valutafordeling

	2007	2006
	procent	procent
Amerikanske dollar	34,2	41,0
Euro	24,9	22,9
Japanske yen	9,1	15,6
Schweiziske franc	8,6	7,8
Engelske pund	6,5	6,1
Canadiske dollar	4,7	0,0
Hongkong dollar	4,4	3,2
Danske kroner	4,2	0,0
Øvrige	3,4	3,4
Total	100,0	100,0

Unoterede kapitalandele

	2006	2007	Kurs	Kursværdi
	Stk./nom	Stk./nom		
Nordea Invest Fund Management	22	22	200.000	44
DKK Aktier i alt				44

Unoterede kapitalandele i alt

44

En specifikation af afdelingens investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltnings-selskab.

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirku-lerende andele	Formue-værdi	Cirku-lerende andele	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	71.400	59.293	82.500	68.980
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-1.250		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		105		0
Emissioner i året	2	2	400	326
Indløsninger i året	-17.500	-14.799	-11.500	-9.772
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		12		13
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		142		126
Overført til udlodning fra sidste år		-130		-263
Overført til udlodning næste år		374		130
Foreslået udlodning		0		1.250
Overført fra resultatopgørelsen		342		-1.497
I alt medlemmernes formue	53.902	44.091	71.400	59.293

Noter uden henvisning**Note 9: Finansielle instrumenter**

	2007		2006	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	43.283	99,9	58.523	99,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	44	0,1	44	0,1
I alt finansielle instrumenter	43.327	100,0	58.567	100,0



Special Formueforvaltning aktier

Nordea Invest Special Formueforvaltning aktier investerer i aktier fra hele verden.

Beretning

Nordea Invest Special Formueforvaltning aktier investerer i udenlandske aktier. Den indre værdi i afdelingen steg 1,2 pct. i 2007, hvilket var bedre end den generelle markedsudvikling.

I 2007 kom aktiemarkedene pænt fra start, men blev senere ramt af uro på grund af den amerikanske subprime-krise, der havde en negativ indflydelse på de finansielle aktier verden over. Subprime-krisen satte i løbet af efteråret spor i resten af den amerikanske økonomi. Trods rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank, Fed, tiltog frygten for en amerikansk recession i 2008. I den sidste del af året resulterede dette i kursfald på de globale aktiemarkeder. I årets løb kom det mest positive bidrag til afdelingens resultat fra aktierne i emerging markets-landene, som steg godt 25 pct. specielt trukket af råvaresektoren, som oplevede en markant fremgang ovenpå store stigninger i råvarepriserne.

Forventninger

Udsigterne for den globale økonomi i 2008 er præget af usikkerhed. En recession i USA er mulig, men en amerikansk vækst på 1-2 pct. synes mest sandsynlig. Det er markant lavere end tidligere år og skyldes primært lavere vækst i privatforbruget på grund af boligkrisen. Usikkerheden på de globale aktiemarkeder fra 2007 ventes at fortsætte ind i 2008. Det forventes, at afdelingen giver et afkast på niveau med den globale markedsudvikling.

Største beholdninger (pct.)

Vodafone	5,1
Electronic Arts	4,1
Total	3,4
Archer Daniels Midland	3,4
Genzyme	3,3
Siemens	3,0
ABB	3,0
Aflac	2,9
Deutsche Telecom	2,7
Japan Tobacco	2,5

Hoved- og nøgletal

	2003	2004	2005	2006	2007
Årets nettoresultat, mio. kr.	28,6	3,4	50,5	0,1	2,1
Renter og udbytte (netto), mio. kr.	3,5	4,1	2,5	4,9	2,8
Kursgevinster og -tab, mio. kr.	29,2	2,5	50,5	-2,5	1,1
Administrationsomkostninger, mio. kr.	-4,0	-3,3	-2,4	-2,2	-1,8
Cirkulerende andele, mio. kr.	358,4	264,4	170,6	146,0	115,8
Medlemmernes formue, mio. kr.	220,9	164,8	149,3	127,7	100,2
Udlodning kr. pr. andel	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00
Indre værdi pr. andel ultimo	61,65	62,35	87,55	87,47	86,52
Ændring i indre værdi i pct.	12,3	1,1	40,4	-0,1	1,2
Standardafvigelse af mdl. afkast over 5 år/fra start					3,4
Sharpe ratio over 5 år/fra start					0,6
Kurs ultimo	61,65	62,23	87,56	87,68	86,30
Afkast målt på kurs i pct.	12,3	0,9	40,7	0,1	0,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.					-0,8
MS Verden inkl. udbytte	10,9	6,4	26,5	7,3	-1,6
Markedets standardafvigelse af mdl. afkast over 5 år/fra start					2,8
Markedets sharpe ratio over 5 år/fra start					0,6
Omkostningsprocent	1,642	1,632	1,617	1,605	1,635
Årlig omkostningsprocent (ÅOP)					1,857
Porteføljens omsætningshastighed	0,342	0,390	0,475	0,691	0,918

Resultatopgørelse (i 1.000 kr)

Note	2007	2006
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	69	69
2 Udbytter	2.888	4.978
I alt renter og udbytter	2.957	5.047
Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	1.175	-2.648
Valutakonti	-48	97
Øvrige aktiver/passiver	-2	2
Handelsomkostninger	-8	0
3 I alt kursgevinster og -tab	1.117	-2.549
I alt indtægter	4.074	2.498
4 Administrationsomkostninger	-1.820	-2.226
Resultat før skat	2.254	272
5 Skat	-202	-145
Årets nettoresultat	2.052	127
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-146	-281
Overført fra sidste år	58	492
Formuebevægelser i alt	-88	211
Til disposition	1.964	338
Som foreslås anvendt således		
Foreslået udlodning	0	2.920
Overført til udlodning næste år	881	58
Overført til medlemmernes formue	1.083	-2.640
I alt	1.964	338
6 Til rådighed for udlodning	881	2.978

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.693	934
7 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	4.083	678
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	94.265	125.790
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	92	92
I alt kapitalandele	98.440	126.560
Andre aktiver		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	13	33
Aktuelle skatteaktiver	80	159
I alt andre aktiver	93	192
Aktiver i alt	100.226	127.686
Passiver		
8 Medlemmernes formue	100.226	127.686
Passiver i alt	100.226	127.686

Noter

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	69	69

Note 2: Udbytte i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	0	61
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.888	4.917
I alt udbytter	2.888	4.978

Note 3: Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	648	968
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	527	-3.616
I alt aktier	1.175	-2.648
Valutakonti	-48	97
Øvrige aktiver/passiver	-2	2
Handelsomkostninger	-8	0
I alt kursgevinster og -tab	1.117	-2.549

Bruttohandelsomkostninger	9	0
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	0
Nettohandelsomkostninger	8	0

Note 4: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse m.v.	0	3	0	2
Løn til direktion	0	17	0	6
Løn til personale	0	34	0	28
Revisionshonorar til revisorer	0	4	0	3
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	1
Husleje m.v.	0	6	0	5
Kontorhold m.v.	0	6	0	7
IT-omkostninger	0	25	0	27
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	10
Gebyrer til depotselskab	178	0	196	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.524	0	1.897	0
Øvrige omkostninger	0	23	21	23
Opdelte administrationsomkostninger i alt	1.702	118	2.114	112
Administrationsomkostninger i alt	1.820	118	2.226	112

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Note 5: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter

Note 6: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2007	2006
Renteindtægter og udbytte	2.957	5.047
Ikke refunderbare udbytteskatter	-125	-174
Kursgevinst til udlodning	-43	120
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.820	-2.226
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-146	-281
Udlodning overført fra sidste år	58	492
I alt til rådighed for udlodning	881	2.978

Note 7: Kapitalandele i 1.000 kr.

	2007	2006
	procent	procent
Industri	15,7	10,3
IT	13,7	11,1
Stabilt forbrug	12,7	10,2
Finans	11,9	21,3
Cyklisk forbrug	11,4	20,4
Telecom	9,5	3,7
Medicinal	9,4	19,6
Råvare	9,3	0,0
Energi	6,0	0,0
Øvrige	0,4	3,4
Total	100,0	100,0

Aktieinvesteringer, valutafordeling

	2007	2006
	procent	procent
Amerikanske dollar	34,0	41,4
Euro	24,8	22,7
Japanske yen	9,0	15,6
Schweiziske franc	8,5	7,7
Engelske pund	6,5	6,0
Canadiske dollar	5,0	0,0
Hongkong dollar	4,5	3,2
Danske kroner	4,2	0,0
Øvrige	3,5	3,4
Total	100,0	100,0

Unoterede kapitalandele

	2006	2007	Kurs	Kursværdi
	Stk./nom	Stk./nom		
Nordea Invest Fund Management	46	46	200.000	92
DKK Aktier i alt				92

Unoterede kapitalandele i alt

En specifikation af afdelingens investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltningsselskab.

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirkulerende andele	Formueværdi	Cirkulerende andele	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	145.982	127.686	170.582	149.341
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-2.920		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		340		0
Emissioner i året	3.054	2.614	6.900	5.925
Indløsninger i året	-33.200	-29.572	-31.500	-27.764
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		26		57
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		146		281
Overført til udlodning fra sidste år		-58		-492
Overført til udlodning næste år		881		58
Foreslået udlodning		0		2.920
Overført fra resultatopgørelsen		1.083		-2.640
I alt medlemmernes formue	115.836	100.226	145.982	127.686

Noter uden henvisning

Note 9: Finansielle instrumenter

	2007		2006	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	98.348	99,9	126.468	99,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	92	0,1	92	0,1
I alt finansielle instrumenter	98.440	100,0	126.560	100,0



Special Corporate Bonds

Nordea Invest Special Corporate Bonds investerer i obligationer denomineret i euro og i obligationer i andre valutaer, hvis valutarisikoen hedges til euro.

Beretning

Den indre værdi i Nordea Invest Corporate Bonds faldt 0,4 pct. i 2007, hvilket var noget mere end afkastet på afdelingens referenceindeks, Merrill Lynch EMU erhvervsobligationer. Årsagen til det lavere afkast var overvægten i bankobligationer, som blev ramt af den finansielle uro.

Afdelingen var undervægtet i erhvervsobligationer med rating AA, mens den var overvægtet i segmenterne med rating AAA og BBB. I løbet af året blev den gennemsnitlige varighed for porteføljen reduceret fra 5,1 år til 4,6 år. Den effektive rente var ved udgangen af året godt 0,4 procentpoint højere end den tilsvarende rente på statsobligationer i euro med samme varighed. Renten på den sammenlignelige statsobligation var ved udgangen af året 4,35 pct.

Pæn økonomisk vækst i Europa betød, at de lange renter steg. Den Europæiske Centralbank, ECB, forhøjede i 2007 den korte rente fra 3,50 pct. til 4,00 pct. Spændet mellem erhvervsobligationer og statsobligationer blev i løbet af året udvidet fra 0,6 procentpoint til 1,2 procentpoint som følge af mindre risikovillighed hos investorerne.

Forventninger

Med udsigt til aftagende global og europæisk vækst i løbet af det kommende år ventes Den Europæiske Centralbank at sænke den korte rente, hvilket kan udvide spændet mellem statsobligationer og erhvervsobligationer. Det kan påvirke afdelingens resultat positivt. Afdelingen forventes i 2008 at give et afkast, som svarer til eller er bedre end afkastet på MS Euro Debt Indeks i danske kroner.

Største beholdninger (pct.)

4,750% Bundesobl. 04.07.2034	2,8
3,500% Banco Bilbao 07.10.20	2,3
4,375% Depfa Bank 15.01.2015	2,2
4,750% Spain 30.07.2014	2,2
3,500% Dexia Hypobk. 15.04.11	2,1
3,375% Abbey N. Trea.08.06.15	1,8
6,750% France Tele 14.03.2008	1,6
Var.% Nationwide 17.08.2015	1,5
4,000% Veolia Env. 12.02.2016	1,4
6,625% Deutsche Tele 11.07.11	1,4

Hoved- og nøgletal

	2003	2004	2005	2006	2007 *
Årets nettoresultat, mio. kr.	37,8	22,9	6,3	0,4	-1,3
Renter og udbytte (netto), mio. kr.	29,3	12,8	5,9	6,3	7,1
Kursgevinster og -tab, mio kr.	9,9	10,7	0,8	-5,5	-8,0
Administrationsomkostninger, mio kr.	-1,5	-0,6	-0,3	-0,3	-0,4
Cirkulerende andele, mio kr.	597,7	112,1	126,3	153,5	194,4
Medlemmernes formue, mio. kr.	673,4	128,4	136,5	154,6	187,3
Udlodning kr. pr. andel	7,25	12,00	7,50	4,00	3,00
Indre værdi pr. andel ultimo	112,67	114,60	108,03	100,77	96,36
Ændring i indre værdi i pct.	8,1	8,5	5,1	0,4	-0,4
Standardafvigelse af mdl. afkast over 5 år/fra start					0,8
Sharpe ratio over 5 år/fra start					0,5
Kurs ultimo	112,98	114,52	107,99	100,76	96,15
Afkast målt på kurs i pct.	8,3	8,1	5,1	0,4	-0,6
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.					5,0
Merrill Lynch EMU Corporate Index	6,8	7,5	4,3	0,5	0,2
Markedets standardafvigelse af mdl. afkast over 5 år/fra start					0,7
Markedets sharpe ratio over 5 år/fra start					0,4
Omkostningsprocent	0,254	0,267	0,272	0,247	0,252
Årlig omkostningsprocent (ÅOP)					0,336
Porteføljens omsætningshastighed	0,622	0,371	0,685	0,343	0,433

* 2007: Afdelingen har skiftet referenceindeks i 2007 til Merrill Lynch EMU Corporate Index fra tidligere MS Europæiske erhvervsobligationer.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	7.068	6.269
Kursgevinster og tab:		
Obligationer	-7.905	-5.516
Valutakonti	-13	-8
Øvrige aktiver/passiver	7	0
Handelsomkostninger	-41	0
2 I alt kursgevinster og -tab	-7.952	-5.524
I alt indtægter	-884	745
3 Administrationsomkostninger	-385	-339
Resultat før skat	-1.269	406
4 Skat	-8	0
Årets nettoresultat	-1.277	406
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	1.191	786
Overført fra sidste år	5	89
Formuebevægelser i alt	1.196	875
Til disposition	-81	1.281
Som foreslås anvendt således		
Foreslået udlodning	5.831	6.138
Overført til udlodning næste år	60	5
Overført til medlemmernes formue	-5.972	-4.862
I alt	-81	1.281
5 Til rådighed for udlodning	5.891	6.143

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	29.176	3.472
6 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.772	9.845
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	152.710	138.157
I alt obligationer	162.482	148.002
7 Kapitalandele		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	108	108
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.018	3.543
Aktiver i alt	195.784	155.125
Passiver		
8 Medlemmernes formue	187.277	154.638
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	8.507	0
Ikke hævet udlodning fra tidligere år	0	487
I alt anden gæld	8.507	487
Passiver i alt	195.784	155.125

Noter

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	86	72
Noterede obligationer fra danske udstedere	458	522
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.524	5.675
I alt renteindtægter	7.068	6.269

Note 2: Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede obligationer fra danske udstedere	-386	-368
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-7.519	-5.148
I alt obligationer	-7.905	-5.516
Valutakonti	-13	-8
Øvrige aktiver/passiver	7	0
Handelsomkostninger	-41	0
I alt kursgevinster og -tab	-7.952	-5.524

Bruttohandelsomkostninger	54	-1
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-13	1
Nettohandelsomkostninger	41	0

Note 3: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse m.v.	0	1	0	1
Løn til direktion	0	8	0	3
Løn til personale	0	17	0	13
Revisionshonorar til revisorer	0	2	0	2
Husleje m.v.	0	3	0	2
Kontorhold m.v.	0	3	0	3
IT-omkostninger	0	12	0	13
Gebyrer til depotselskab	95	0	85	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	218	0	195	0
Øvrige omkostninger	0	26	0	22
Opdelte administrationsomkostninger i alt	313	72	280	59
Administrationsomkostninger i alt		385		339

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Note 4: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

Note 5: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2007	2006
Renteindtægter og udbytte	7.068	6.269
Ikke refunderbare udbytteskatter	-8	0
Kursgevinst til udlodning	-1.980	-662
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-385	-339
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.191	786
Udlodning overført fra sidste år	5	89
I alt til rådighed for udlodning	5.891	6.143

Note 6: Obligationer i 1.000 kr.

Obligationsinvesteringer, sektorfordeling

	2007	2006
	procent	procent
Finans	54,6	49,6
Telecom	16,6	14,7
Energi	6,2	6,9
Råvare	4,4	4,9
Forsyning	3,9	9,9
Cyklisk forbrug	3,6	5,0
Industri	3,2	3,3
Medicinal	2,6	0,0
IT	2,3	0,0
Stabilit forbrug	0,0	3,4
Øvrige	2,4	2,2
Total	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltnings-selskab.

Note 7: Kapitalandele i 1.000 kr.

Unoterede kapitalandele

	2006		2007	
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
Nordea Invest Fund Management	54	54	200,000	108
DKK Aktier i alt				108

Unoterede kapitalandele i alt

108

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirku-lerende andele	Formue-værdi	Cirku-lerende andele	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	153.451	154.638	126.335	136.483
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-6.138		-9.475
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		487		-26
Emissioner i året	40.900	39.462	27.116	27.168
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		105		82
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-1.191		-786
Overført til udlodning fra sidste år		-5		-89
Overført til udlodning næste år		60		5
Foreslået udlodning		5.831		6.138
Overført fra resultatopgørelsen		-5.972		-4.862
I alt medlemmernes formue	194.351	187.277	153.451	154.638

Noter uden henvisning**Note 9: Finansielle instrumenter**

	2007		2006	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	162.482	99,9	148.002	99,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	108	0,1	108	0,1
I alt finansielle instrumenter	162.590	100,0	148.110	100,0



Special European High Yield Bonds

Nordea Invest Special European High Yield Bonds investerer globalt i obligationer, herunder særligt erhvervsobligationer, med hovedvægten lagt på europæiske obligationer.

Beretning

Den indre værdi i Nordea Invest Special European High Yield Bonds steg 0,5 pct. i 2007, hvilket var noget bedre end afkastet på Merrill Lynch European Currency High Yield. Årsagen til det bedre afkast var primært, at udvælgelsen af obligationsudstederne betød, at porteføljen undgik papirer med meget negativ udvikling.

Afdelingen var undervægtet i de højtratede erhvervsobligationer med rating BB, mens den var overvægtet i de lavere ratede B- og CCC-segmenter. I løbet af året blev den gennemsnitlige varighed for porteføljen øget fra 2,6 år til 2,9 år. Den effektive rente på porteføljen blev i løbet af året øget fra at være godt 2,9 procentpoint højere end den tilsvarende på statsobligationer i euro med samme varighed til at være 5,1 procentpoint højere.

Pæn økonomisk vækst i Europa betød, at de lange renter steg. Den Europæiske Centralbank, ECB, forhøjede i 2007 den korte rente fra 3,50 pct. til 4,00 pct., mens den 10-årige tyske statsobligationsrente steg fra 3,85 pct. til 4,30 pct. Spændet mellem high yield-erhvervsobligationer og statsobligationer blev i løbet af året udvidet fra 1,8 procentpoint til 5,1 procentpoint som følge af mindre risikovillighed hos investorerne.

Forventninger

Med udsigt til aftagende global og europæisk vækst i løbet af det kommende år ventes Den Europæiske Centralbank at sænke den korte rente, hvilket kan udvide spændet mellem statsobligationer og erhvervsobligationer. Det kan påvirke afdelingens resultat positivt. Afdelingen forventes i 2008 at give et afkast, som svarer til eller er bedre end afkastet på MS Euro Debt Indeks i danske kroner.

Største beholdninger (pct.)

8,875% FS Funding 15.05.2016	5,3
8,500% WDAC Subs. 01.12.2014	4,7
8,000% Lighthouse 30.04.2014	4,3
Var% Travelport LLC 01.09.2014	4,2
Var.% Versatel 15.06.2014	3,8
6,500% Kronos Intl 15.04.2013	3,8
8,750% Polypore 15.05.2012	3,7
Var.% Nordic Tele 01.05.2016	3,7
10,125% Eco-Bat 31.01.2013	3,6
Var.% Hellas II 15.01.2015	3,6

Hoved- og nøgletal

	2005 *	2006	2007
Årets nettoresultat, mio. kr.	3,7	32,2	-0,5
Renter og udbytte (netto), mio. kr.	3,4	26,2	68,9
Kursgevinster og -tab, mio. kr.	0,5	7,6	-61,8
Administrationsomkostninger, mio. kr.	-0,2	-1,6	-7,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	75,6	532,1	823,5
Medlemmernes formue, mio. kr.	81,6	602,3	876,2
Udlodning kr. pr. andel	5,75	7,50	6,75
Indre værdi pr. andel ultimo	107,97	113,19	106,40
Ændring i indre værdi i pct.	8,0	10,5	0,5
Kurs ultimo	107,93	113,02	108,30
Afkast målt på kurs i pct.	7,8	10,4	3,7
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.			7,9
Merrill Lynch European High Yield	5,0	8,8	-2,0
Omkostningsprocent	0,371	0,421	0,862
Årlig omkostningsprocent (ÅOP)			1,219
Porteføljens omsætningshastighed	-0,053	0,149	0,133

* Omfatter perioden 18.03.2005 - 31.12.2005

Resultatopgørelse (i 1.000 kr)

Note	2007	2006
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	68.870	26.186
Kursgevinster og tab:		
Obligationer	-61.854	7.452
Afledte finansielle instrumenter	468	120
Valutakonti	-326	56
Øvrige aktiver/passiver	0	-6
Handelsomkostninger	-118	-6
2 I alt kursgevinster og -tab	-61.830	7.616
I alt indtægter	7.040	33.802
3 Administrationsomkostninger	-7.583	-1.568
Årets nettoresultat	-543	32.234
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	2.978	16.136
Overført fra sidste år	495	101
Formuebevægelser i alt	3.473	16.237
Til disposition	2.930	48.471
Som foreslås anvendt således		
Foreslået udlodning	55.587	39.907
Overført til udlodning næste år	1.287	495
Overført til medlemmernes formue	-53.944	8.069
I alt	2.930	48.471
4 Til rådighed for udlodning	56.874	40.402

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	38.721	52.924
5 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	93.929	49.914
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	730.164	490.826
I alt obligationer	824.093	540.740
6 Kapitalandele		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	410	410
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	178	66
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12.837	8.141
Aktiver i alt	876.239	602.281
Passiver		
7 Medlemmernes formue	876.234	602.281
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5	0
Passiver i alt	876.239	602.281

Noter

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	2.007	1.060
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.172	1.317
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	59.691	23.809
I alt renteindtægter	68.870	26.186

Note 2: Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.076	1.850
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-59.778	5.602
I alt obligationer	-61.854	7.452
Valutatermisforretninger/futures	468	120
Valutakonti	-326	56
Øvrige aktiver/passiver	0	-6
Handelsomkostninger	-118	-6
I alt kursgevinster og -tab	-61.830	7.616

Bruttohandelsomkostninger	3.780	6
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3.662	0
Nettohandelsomkostninger	118	6

Note 3: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse m.v.	0	7	0	2
Løn til direktion	0	44	0	8
Løn til personale	0	89	0	37
Revisionshonorar til revisorer	0	10	0	5
Andre honorarer til revisorer	0	1	0	1
Husleje m.v.	0	16	0	7
Kontorhold m.v.	0	14	0	9
IT-omkostninger	0	66	0	37
Markedsføringsomkostninger	3.659	0	0	0
Gebyrer til depotselskab	286	0	169	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.242	0	1.233	0
Øvrige omkostninger	0	149	0	60
Opdelte administrationsomkostninger i alt	7.187	396	1.402	166
Administrationsomkostninger i alt		7.583		1.568

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Note 4: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2007	2006
Renteindtægter og udbytte	68.870	26.186
Kursgevinst til udlodning	-7.886	-453
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-7.583	-1.568
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.978	16.136
Udlodning overført fra sidste år	495	101
I alt til rådighed for udlodning	56.874	40.402

Note 5: Obligationer i 1.000 kr.

Obligationsinvesteringer, sektorfordeling

	2007 procent	2006 procent
Cyklisk forbrug	32,9	39,1
Råvare	27,2	21,9
Telecom	20,2	16,1
Industri	13,4	13,5
Energi	2,5	0,0
Medicinal	0,0	5,7
Øvrige	3,8	3,8
Total	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltnings-selskab.

Note 6: Kapitalandele i 1.000 kr.

Unoterede kapitalandele

	2006 Stk./nom	2007 Stk./nom	Kurs	Kursværdi
Nordea Invest Fund Management	205	205	200,000	410
DKK Aktier i alt				410

Unoterede kapitalandele i alt

410

Note 7: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirku-lerende andele	Formue-værdi	Cirku-lerende andele	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	532.094	602.281	75.610	81.639
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-39.907		-4.348
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-24.376		-10.462
Emissioner i året	400.514	454.004	501.034	545.570
Indløsninger i året	-109.100	-116.328	-44.550	-47.941
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.103		5.589
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-2.978		-16.136
Overført til udlodning fra sidste år		-495		-101
Overført til udlodning næste år		1.287		495
Foreslået udlodning		55.587		39.907
Overført fra resultatopgørelsen		-53.944		8.069
I alt medlemmernes formue	823.508	876.234	532.094	602.281

Noter uden henvisning

Note 8: Finansielle instrumenter

	2007		2006	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	824.093	99,9	540.740	99,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	583	0,1	476	0,1
I alt finansielle instrumenter	824.676	100,0	541.216	100,0



Special Danske aktier fokus

Nordea Invest Special Danske aktier fokus investerer udelukkende i danske aktier.

Beretning

Nordea Invest Special Danske aktier fokus investerer i danske aktier. Afdelingen har en høj risikoprofil, da den satser på enkeltaktier med stort vækstpotentiale. Den indre værdi i afdelingen faldt 7,9 pct. i 2007, hvilket var utilfredsstillende i forhold til markedsudviklingen, som viste en stigning på 8,0 pct. i 2007. Afvigelsen skyldtes primært afdelingens overvægt i udvalgte enkeltaktier, som skuffede gennem året. Hertil kom, at afdelingen ikke investerede i TDC og D/S Norden, som begge steg mærkbart. Årets bedste aktie blev OMX, hvor børskursen blev fordoblet efter opkøbstilbud fra børsen i Dubai. Modsat blev afdelingens investeringer i GN Store Nord og ALK-Abelló ramt af henholdsvis et fejlslagent forventet frasalg af GN Resound samt aftagende tillid til ALK-Abellós nye lægemiddel mod græsallergi.

Forventninger

Den danske økonomi ventes i 2008 at opleve en lavere vækst end i 2007. Det skyldes et svagt boligmarked, en lav dollarkurs, som svækker eksporten, samt højere renter fra Den Europæiske Centralbank gennem de seneste to år. En recession i USA er mulig og kan i givet fald påvirke væksten i Danmark negativt. Usikkerheden på det danske aktiemarked fra 2007 ventes at fortsætte ind i 2008. Det forventes, at afdelingen giver et afkast på niveau med markedsudviklingen i Danmark, dog med mulighed for store kursudsving.

Største beholdninger (pct.)

Vestas Wind Systems	9,9
Danske Bank	8,9
Novo Nordisk B	7,2
FLS Industries	6,7
Topdanmark	5,4
Group 4 Securicor	4,7
Nordea	4,7
IC Companys	4,5
DSV	4,3
SimCorp	4,3

Hoved- og nøgletal

	2005 *	2006	2007
Årets nettoresultat, mio. kr.	6,0	82,1	-26,9
Renter og udbytte (netto), mio. kr.	0,1	11,0	6,3
Kursgevinster og -tab, mio. kr.	6,0	74,2	-27,5
Administrationsomkostninger, mio. kr.	-0,1	-3,1	-5,8
Cirkulerende andele, mio. kr.	54,4	317,3	167,8
Medlemmernes formue, mio. kr.	60,5	459,5	198,5
Udlodning kr. pr. andel	0,00	15,25	10,00
Indre værdi pr. andel ultimo	111,20	144,80	118,25
Ændring i indre værdi i pct.	11,2	30,2	-7,9
Kurs ultimo	111,41	144,75	116,30
Afkast målt på kurs i pct.	11,4	29,9	-9,4
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.			12,6
OMX Copenhagen CAP inkl. udbytte	8,2	31,3	8,0
Omkostningsprocent	0,209	1,052	1,845
Årlig omkostningsprocent (ÅOP)			2,208
Porteføljens omsætningshastighed	0,142	0,515	0,487

* Omfatter perioden 22.09.2005 - 31.12.2005

Resultatopgørelse (i 1.000 kr)

Note	2007	2006
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	261	191
2 Udbytter	6.290	11.158
I alt renter og udbytter	6.551	11.349
Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	-27.149	74.671
Handelsomkostninger	-356	-502
3 I alt kursgevinster og -tab	-27.505	74.169
I alt indtægter	-20.954	85.518
4 Administrationsomkostninger	-5.778	-3.052
Resultat før skat	-26.732	82.466
5 Skat	-207	-332
Årets nettoresultat	-26.939	82.134
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-11.973	21.048
Overført fra sidste år	199	72
Formuebevægelser i alt	-11.774	21.120
Til disposition	-38.713	103.254
Som foreslås anvendt således		
Foreslået udlodning	16.785	48.395
Overført til udlodning næste år	34	199
Overført til medlemmernes formue	-55.532	54.660
I alt	-38.713	103.254
6 Til rådighed for udlodning	16.819	48.594

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	9.783	37.192
7 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	164.349	408.733
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	26.133	36.409
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	470	690
I alt kapitalandele	190.952	445.832
Andre aktiver		
Aktuelle skatteaktiver	89	88
Aktiver i alt	200.824	483.112
Passiver		
8 Medlemmernes formue	198.480	459.522
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.344	23.590
Passiver i alt	200.824	483.112

Noter

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	261	191

Note 2: Udbytte i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	4.842	9.930
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.442	1.135
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	6	93
I alt udbytter	6.290	11.158

Note 3: Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	-39.180	71.048
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.251	3.527
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	-220	96
I alt aktier	-27.149	74.671
Handelsomkostninger	-356	-502
I alt kursgevinster og -tab	-27.505	74.169

Bruttohandelsomkostninger	713	1.241
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-357	-739
Nettohandelsomkostninger	356	502

Note 4: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse m.v.	0	7	0	2
Løn til direktion	0	42	0	8
Løn til personale	0	85	0	35
Revisionshonorar til revisorer	0	9	0	4
Andre honorarer til revisorer	0	2	0	2
Husleje m.v.	0	15	0	6
Kontorhold m.v.	0	14	0	9
IT-omkostninger	0	63	0	34
Markedsføringsomkostninger	2.954	0	786	0
Gebyrer til depotselskab	97	0	84	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.426	0	2.033	0
Øvrige omkostninger	0	64	2	47
Opdelte administrationsomkostninger i alt	5.477	301	2.905	147
Administrationsomkostninger i alt		5.778		3.052

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Note 5: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

Note 6: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2007	2006
Renteindtægter og udbytte	6.551	11.349
Ikke refunderbare udbytteskatter	-207	-419
Kursgevinst til udlodning	28.027	19.596
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-5.778	-3.052
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-11.973	21.048
Udlodning overført fra sidste år	199	72
I alt til rådighed for udlodning	16.819	48.594

Note 7: Kapitalandele i 1.000 kr.

	2007		2006	
	procent	procent	procent	procent
Aktieinvesteringer, sektorfordeling				
Industri	36,6	10,8		
Finans	30,4	20,5		
Medicinal	15,2	23,9		
IT	7,8	20,1		
Cyklisk forbrug	4,8	11,3		
Stabilt forbrug	3,0	13,4		
Råvare	2,2	0,0		
Total	100,0	100,0		

Unoterede kapitalandele

	2006		2007	
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
Nordea Invest Fund Management	145	145	200,000	290
Carl Allers Etablissement B	1	1	180,000	180
DKK Aktier i alt				470

Unoterede kapitalandele i alt

470

En specifikation af afdelingens investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltnings-selskab.

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirku-lerende andele	Formue-værdi	Cirku-lerende andele	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	317.342	459.522	54.414	60.508
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-48.395		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		6.070		0
Emissioner i året	44.906	60.650	310.228	380.166
Indløsninger i året	-194.400	-252.624	-47.300	-63.546
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		196		260
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		11.973		-21.048
Overført til udlodning fra sidste år		-199		-72
Overført til udlodning næste år		34		199
Foreslået udlodning		16.785		48.395
Overført fra resultatopgørelsen		-55.532		54.660
I alt medlemmernes formue	167.848	198.480	317.342	459.522

Noter uden henvisning

Note 9: Finansielle instrumenter

	2007		2006	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	190.482	99,8	445.142	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	470	0,2	690	0,2
I alt finansielle instrumenter	190.952	100,0	445.832	100,0



Special Europæiske aktier fokus

Nordea Invest Special Europæiske aktier fokus investerer i europæiske aktier.

Beretning

Den indre værdi i Nordea Invest Special Europæiske aktier fokus steg 10,1 pct. i 2007. Det positive resultat var meget tilfredsstillende den generelle markedsudvikling i Europa taget i betragtning og bedre end forventningerne ved årets start. De europæiske aktiemarkeder blev i lighed med resten af de globale aktiemarkeder påvirket negativt af den amerikanske finanskriser og den følgende usikkerhed i løbet af efteråret. De største positive bidrag til afdelingens resultat kom fra andelen investeret inden for industri, teknologi og healthcare, mens andelen investeret inden for stabilt forbrug, forsyning og energi bidrog negativt.

Forventninger

Den europæiske økonomi ventes i 2008 at opleve en lavere vækst end i 2007. Det skyldes et svagt boligmarked, en lav dollarkurs, som svækker eksporten, samt højere renter fra Den Europæiske Centralbank gennem de seneste to år. En recession i USA er mulig og kan i givet fald påvirke væksten i Europa negativt. Usikkerheden på de europæiske aktiemarkeder fra 2007 ventes at fortsætte ind i 2008. Det forventes, at afdelingen giver et afkast på niveau med markedsudviklingen i Europa.

Største beholdninger (pct.)

Total	4,8
Deutsche Telecom	4,7
Siemens	4,7
Vodafone	4,6
Linde	3,4
Reckitt Benckiser	3,2
Fortum Oyj	3,2
Novartis	3,1
Cie Fin. Richemont	3,1
The Swatch Group	3,1

Hoved- og nøgletal

	2006 *	2007
Årets nettoresultat, mio. kr.	11,9	23,0
Renter og udbytte (netto), mio. kr.	2,5	5,5
Kursgevinster og -tab, mio. kr.	11,5	22,1
Administrationsomkostninger, mio. kr.	-2,1	-4,6
Cirkulerende andele, mio. kr.	202,5	239,0
Medlemmernes formue, mio. kr.	213,7	277,9
Udlodning kr. pr. andel	0,00	8,25
Indre værdi pr. andel ultimo	105,57	116,28
Ændring i indre værdi i pct.	5,0	10,1
Kurs ultimo	105,67	122,45
Afkast målt på kurs i pct.	5,7	15,9
Afkast i afdelingens levetid pct. p.a.		12,0
MS Europa inkl. udbytte	10,6	2,7
Omkostningsprocent	1,584	1,737
Årlig omkostningsprocent (ÅOP)		2,344
Porteføljens omsætningshastighed	0,472	0,759

* Omfatter perioden 20.03.2006 - 31.12.2006

Resultatopgørelse (i 1.000 kr)

Note	2007	2006 *
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	225	100
2 Udbytter	5.608	2.562
I alt renter og udbytter	5.833	2.662
Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	22.974	11.888
Valutakonti	-63	-63
Øvrige aktiver/passiver	-4	-2
Handelsomkostninger	-806	-292
3 I alt kursgevinster og -tab	22.101	11.531
I alt indtægter	27.934	14.193
4 Administrationsomkostninger	-4.630	-2.134
Resultat før skat	23.304	12.059
5 Skat	-332	-165
Årets nettoresultat	22.972	11.894
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	474	467
Overført fra sidste år	571	0
Formuebevægelser i alt	1.045	467
Til disposition	24.017	12.361
Som foreslås anvendt således		
Foreslået udlodning	19.715	0
Overført til udlodning næste år	126	571
Overført til medlemmernes formue	4.176	11.790
I alt	24.017	12.361
6 Til rådighed for udlodning	19.841	571

* Perioden 20.03.2006 til 31.12.2006

Balance (i 1.000 kr.)

Note	2007	2006
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.563	4.889
7 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	20.346	21.156
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	252.713	186.927
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	138	138
I alt kapitalandele	273.197	208.221
Andre aktiver		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	551	1.488
Aktuelle skatteaktiver	562	226
I alt andre aktiver	1.113	1.714
Aktiver i alt	277.873	214.824
Passiver		
8 Medlemmernes formue	277.873	213.747
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.077
Passiver i alt	277.873	214.824

Noter

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	225	100

Note 2: Udbytte i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	62	100
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.546	2.462
I alt udbytter	5.608	2.562

Note 3: Kursgevinster- og tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	4.043	4.142
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.931	7.746
I alt aktier	22.974	11.888
Valutakonti	-63	-63
Øvrige aktiver/passiver	-4	-2
Handelsomkostninger	-806	-292
I alt kursgevinster og -tab	22.101	11.531

Bruttohandelsomkostninger	952	744
Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-146	-452
Nettohandelsomkostninger	806	292

Note 4: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse m.v.	0	7	0	1
Løn til direktion	0	40	0	5
Løn til personale	0	80	0	21
Revisionshonorar til revisorer	0	9	0	3
Andre honorarer til revisorer	0	1	0	0
Husleje m.v.	0	14	0	4
Kontorhold m.v.	0	13	0	5
IT-omkostninger	0	59	0	21
Markedsføringsomkostninger	2.044	0	954	0
Gebyrer til depotselskab	381	0	213	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.927	0	884	0
Øvrige omkostninger	0	55	1	22
Opdelte administrationsomkostninger i alt	4.352	278	2.052	82
Administrationsomkostninger i alt	4.630		2.134	

Metoden hvorefter andel af fællesomkostninger fordeles imellem afdelinger administreret af Nordea Invest Fund Management A/S er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Note 5: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

Note 6: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.

	2007	2006
Renteindtægter og udbytte	5.833	2.662
Ikke refunderbare udbytteskatter	-671	-393
Kursgevinster til udlodning	18.264	-31
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.630	-2.134
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	474	467
Udlodning overført fra sidste år	571	0
I alt til rådighed for udlodning	19.841	571

Note 7: Kapitalandele i 1.000 kr.

Aktieinvesteringer, sektorfordeling	2007	2006
	procent	procent
Industri	18,4	19,1
Finans	17,6	22,7
Medicinal	12,0	14,6
Telecom	11,9	0,0
Energi	10,6	8,0
Cyklisk forbrug	9,3	12,7
Forsyning	6,0	0,0
Stabilt forbrug	5,4	10,0
IT	4,8	5,3
Råvare	3,9	7,5
Total	100,0	100,0

Aktieinvesteringer, valutafordeling

	2007	2006
	procent	procent
Euro	53,5	49,2
Schweiziske franc	16,3	12,7
Engelske pund	16,2	17,3
Danske kroner	7,5	10,2
Norske kroner	4,7	4,1
Svenske kroner	0,0	6,4
Øvrige	1,9	0,0
Total	100,0	100,0

Unoterede kapitalandele

	2006		2007	
	Stk./nom	Stk./nom	Kurs	Kursværdi
Nordea Invest Fund Management	69	69	200,000	138
DKK Aktier i alt				138

Unoterede kapitalandele i alt

En specifikation af afdelingens investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter udleveres på forespørgsel fra afdelingens investeringsforvaltnings-selskab.

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirku-lerende andele	Formue-værdi	Cirku-lerende andele	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	202.467	213.747	0	0
Emissioner i året	50.500	57.195	202.467	201.387
Indløsninger i året	-14.000	-16.115	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag			74	466
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året			-474	-467
Overført til udlodning fra sidste år			-571	0
Overført til udlodning næste år			126	571
Foreslået udlodning			19.715	0
Overført fra resultatopgørelsen			4.176	11.790
I alt medlemmernes formue	238.967	277.873	202.467	213.747

Noter uden henvisning**Note 9: Finansielle instrumenter**

	2007		2006	
	i 1.000 kr.	procent	i 1.000 kr.	procent
Børsnoterede finansielle instrumenter	273.059	99,9	208.083	99,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	138	0,1	138	0,1
I alt finansielle instrumenter	273.197	100,0	208.221	100,0

Vigtige aftaler

Depotselskabsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nordea Bank Danmark A/S om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Omkostningerne ved denne ydelse er udgiftsført i de enkelte afdelingers resultatopgørelse under posten "Gebyrer til depotselskab".

Distributionsaftale

Med Nordea Bank Danmark A/S er der indgået en distributionsaftale for foreningens afdelinger. I henhold til aftalen forpligter banken sig til at distribuere produkter fra foreningens afdelinger igennem bankens filialnet og sikre sig, at bankens medarbejdere har en uddannelse, der berettiger dem til at udføre dette på kvalificeret vis. Endvidere er banken i henhold til aftalen forpligtet til løbende at rådgive medlemmer herunder potentielle medlemmer.

Omkostningerne ved denne ydelse er udgiftsført i de enkelte afdelingers resultatopgørelse under posten "Markedsføringsomkostninger".

Rådgivningsaftale

Med Nordea Investment Management AB, Denmark, filial af Nordea Investment Management AB, Sverige er der indgået en rådgivningsaftale for alle foreningens afdelinger. Ved udvælgelsen af obligationer i afdelingen Nordea Invest Special European High Yield Bonds samarbejder Nordea Investment Management AB, Denmark, filial af Nordea Investment Management AB, Sverige med Capital Four Management Fondsmæglerselskab A/S i Danmark. I henhold til aftalerne forpligter rådgiverne sig til at rådgive om og udfærdige analyser til brug for foreningens investeringsbeslutninger.

Omkostningerne ved denne ydelse er udgiftsført i de enkelte afdelingers resultatopgørelse under posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen".

Målsætningen for foreningen er at sikre investorerne et godt langsigtet afkast. For at nå dette mål vil Nordea Invest omhyggeligt udvælge interessante aktier og obligationer, som passer til den enkelte afdelings mål-

sætning og investeringspolitik, herunder den enkelte afdelings risikoprofil. Målsætningen er ydermere - på risikojusteret basis - at skabe afkast i de enkelte afdelinger, der er på niveau med eller højere end markedsafkastet. Samtidig tages der hensyn til skattereglerne i de afdelinger, hvor disse vurderes relevante for medlemmerne.

Hver afdeling styres ud fra sin egen investeringspolitik og risikoprofil.

Rådgivningsaftalerne omfatter også gennemførelse af de enkelte afdelingers værdipapirhandel som en del af den løbende pleje af de enkelte porteføljer. Foreningen gennemfører de enkelte handel på storkundevilkår. Handelsomkostningerne er udgiftsført i de enkelte afdelingers resultatopgørelse under posten "Handelsomkostninger".

Market making-aftale

Foreningen har med Nordea Bank Danmark A/S indgået aftale om, at banken, bl.a. i Københavns Fondsbørs' handelssystemer, hver børsdag - med forbehold for særlige situationer - stiller priser på afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser. Der er ingen omkostninger forbundet med denne aftale.

Administrationsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nordea Invest Fund Management A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger samt aftaler om investeringsrådgivning.

Omkostningerne og fordelingen af disse ydelser fremgår af noterne til de enkelte afdelingers resultatopgørelser under punktet "Administrationsomkostninger".

Aftale om brug af brand

Foreningen har med Nordea Bank AB, Sverige indgået aftale om, at foreningen kan anvende varemærkerne "Nordea" og "Nordea Invest" herunder i sit navn i formen "Nordea Invest". Der er ingen omkostninger forbundet med denne aftale.

Bestyrelsen i Nordea Invest



Lars Eskesen, formand

Født 1946
Direktør

Bestyrelsesmedlem i:
Dansk Erhvervsinvestering A/S
Symbion Capital I A/S
Ejendomsselskabet Absalon A/S

Er indtrådt i bestyrelsen i 1999 og blev senest genvalgt i 2007.



Hans Munk Nielsen, næstformand

Født 1946
Direktør

Bestyrelsesmedlem i:
CMO Fonden med tilhørende
datterselskaber
OMX AB (Publ)

Er indtrådt i bestyrelsen i 1990, og blev senest genvalgt i 2007.



Anne E. Jensen

Født 1951
Medlem af Europa-Parlamentet

Ingen andre ledelseshverv.

Er indtrådt i bestyrelsen i 2004 og blev senest genvalgt i 2007.



Marianne Philip

Født 1957
Advokat

Medlem af bestyrelsen i:
A.J. Aamund A/S (formand)
Aktieselskabet af 1. januar 1987
Bisca Holding A/S (formand)
Brenntag Nordic A/S
Klinger Danmark A/S
Langebæk Logistik A/S
NeuroSearch A/S
Proactive Holding A/S
Gerda og Victor B. Strands Fond (Toms Gruppens Fond)

Er indtrådt i bestyrelsen i 2006.



Thomas Hofman-Bang

Født 1964
Administrerende direktør i NKT Holding A/S

Bestyrelsesmedlem i:
Det Danske Klasselotteri A/S
NeuroSearch A/S

Er indtrådt i bestyrelsen i 2007.

Om bestyrelsen

Foreningens bestyrelse består af de samme personer, som udgør bestyrelsen i Investeringsforvaltningsselskabet Nordea Invest Fund Management A/S, der udover Investeringsforeningen Nordea Invest Special administrerer 12 andre investerings-, special- og fåmandsforeninger. Bestyrelsen er også indvalgt som bestyrelse i disse foreninger.

Bestyrelsen i Investeringsforeningen Nordea Invest Special har i 2007 afholdt seks ordinære møder, et konstituerende møde samt et ekstraordinært møde.

I overensstemmelse med lov om årsrapporter oplyses de ledelseshverv, som virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer beklæder i andre danske aktieselskaber, bortset fra ledelseshverv i virksomhedens egne 100 pct. ejede datterselskaber.

Direktionen i Nordea Invest



Peter Hemme*

Født 1947
Cand.jur.
Administrerende direktør

Ingen andre ledelseshverv.



Claus Jørgensen

Født 1951
Cand.oecon.
Direktør

Ingen andre ledelseshverv.



Cristina Lage*

Født 1954
Cand.merc.
Direktør

Bestyrelsesmedlem i:
SFI – Det Nationale Forskningscenter
for Velfærd

Om direktionen

Direktionen er ansat i Investeringsforvaltningsselskabet Nordea Invest Fund Management A/S og fungerer derigennem som direktion for alle de af selskabet administrerede foreninger.

Direktionen i Nordea Invest Fund Management A/S aflønnes med en fast løn, der fremgår af selskabets årsrapport. Direktionen har ikke aftale om særlige fratrædelses- eller bonusprogrammer.

* Peter Hemme udtræder af direktionen den 3. april 2008 efter afholdelsen af foreningernes generalforsamlinger. Han afløses pr. denne dato som administrerende direktør af Cristina Lage. Cristina Lage tiltrådte som medlem af direktionen den 18. februar 2008.

Organisationen i Nordea Invest



Peter Huusom
Født 1970
Sekretariats- og kommunikationschef



Michael Petersen
Født 1960
Administrationschef



Henrik Nielsen
Født 1963
IT-chef



Thøger Svendsen, CFA*
Født 1971
Investeringschef

*Chartered Financial Analyst



Thomas Huusom
Født 1964
Chef for institutionelt salg

Om organisationen

Selskabets opgave er at sikre, at foreningen drives i henhold til gældende lovgivning og i overensstemmelse med foreningens vedtægter. Nordea Invest Fund Management A/S har 43 medarbejdere.

Nordea Invest Fund Management A/S har 6 afdelinger, der løser denne opgave.

Porteføljemanagement & Prissætning

Varetager investeringer og prissætning, overvågning af placeringsgrænser og investeringsinstrukser, foretager performancedekomponering og risikostyring samt deltager i udarbejdelsen af performancerapportering.

Administration

Forestår bogføring og regnskabsudarbejdelse, det daglige samarbejde med depotselskabet og de tilknyttede forvaltere, deltager i udarbejdelsen af rapportering til kunder og rådgivere, ligesom afdelingens medarbejdere håndterer rapportering til skattemyndigheder, Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank.

Kommunikation & Markedsføring

Forestår udarbejdelsen af foreningens markedsføring, koordineringen af medlemsrapportering, sikrer vedligeholdelse af foreningens hjemmeside samt løbende rapporteringsopgaver.

IT udvikling & drift

Varetager udviklingen og driften af it-infrastrukturen samt overvågning af datasikkerheden.

Sekretariat

Varetager juridisk sagsbehandling, myndighedskontakt, compliance, HR samt diverse servicefunktioner i form af mødeservice og reception.

Institutionelt salg og tredjepartsdistribution

Forestår salg og udvikling af indpakningsløsninger til institutionelle kunder og er ansvarlig for tredjepartsdistribution af beviser i privatkundeafdelingerne.

