



Årsrapport 2012
Investeringsforeningen
Nykredit Invest Engros

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæringer.....	4
Ledelsesberetning.....	5
Året i hovedtræk.....	5
Nykredit Invest Engros i 2012.....	6
Risikoforhold i foreningens afdelinger.....	13
Bæredygtige investeringer.....	17
Fund Governance.....	19
Væsentlige aftaler.....	21
Generalforsamling 2013.....	22
Øvrige forhold.....	22
Forventninger til 2013.....	24
Forhold vedrørende ledelsen.....	25
Årsregnskaber.....	27
EuroKredit.....	27
Vækstlande.....	32
Højrente Europa.....	37
Lange obligationer - Pension.....	42
Global Opportunities.....	47
Danske aktier - Unit Link.....	52
KF Danske obligationer.....	57
Globale indeksobligationer.....	62
AMRA.....	67
Foreningens noter.....	72
Anvendt regnskabspraksis.....	72
Hoved- og nøgletalsoversigt.....	75

Nærværende årsrapport for 2012 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2013. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros blev stiftet den 26. januar 2000. Ultimo 2012 omfattede foreningen 9 afdelinger: EuroKredit, Vækstlande, Højrente Europa, Lange obligationer - Pension, Global Opportunities, Danske aktier - Unit Link, KF Danske obligationer, Globale indeksobligationer og AMRA.

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros er en medlems-ejet forening, som har til formål at sikre medlemmerne en god og stabil formuevækst over en årrække. Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros har indgået administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S, samt rådgivningsaftale og depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. Samarbejdspartnerne indgår i Nykredit koncernen.

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 25 16 02 58
Finanstilsynets reg.nummer: 11.149
nykreditinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Carsten Lønfeldt (formand)
David Lando
Jesper Lau Hansen
Tine Roed

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgivere

Lazard Asset Management Limited
Wellington Management International Ltd.
Nykredit Asset Management

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2012 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2012.

Foreningens ledelsesberetning, herunder de enkelte afdelingsberetninger, indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. februar 2013

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Carsten Lønfeldt
Formand

David Lando

Jesper Lau Hansen

Tine Roed

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for 9 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for foreningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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 årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst ledelsesberetningen, herunder de enkelte afdelingsberetninger. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen og de enkelte afdelingsberetninger er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 21. februar 2013

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

John Ladekarl

Jens Ringbæk

Statsautoriserede revisorer

Året i hovedtræk

- År 2012 blev et godt investeringsår. Trods lavvækst i den globale økonomi samt fortsat uro på de finansielle markeder som følge af statsgældskrisen i Sydeuropa gav samtlige af foreningens afdelinger positive afkast i 2012. Foreningens afdelinger med aktier og erhvervsobligationer leverede samtidigt væsentligt højere afkast end ledelsens forventninger primo 2012.
- Foreningens formue steg fra 4.385 mio. kr. ultimo 2011 til 6.318 mio. kr. ultimo 2012. Formueforøgelsen skyldtes afkastudviklingen samt nettoemission i afdeling Vækstlande og afdeling Højrente Europa.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på 608 mio. kr. i 2012 mod 3 mio. kr. i 2011.
- Foreningen lancerede i februar 2012 en ny afdeling AMRA, der ud fra en nyudviklet model baseret på konjunkturudviklingen foretager investeringer i lande-ETF'er.
- De økonomiske omgivelser for foreningens virke blev i 2012 præget af fortsat lavvækst, men med begyndende optimisme i USA og Kina mod slutningen af året. I Europa var der recession, og gældskrisen eskalerede, indtil Den Europæiske Centralbank medio året fik mandat til opkøb af statsobligationer i kriseramte lande i EU. Den makroøkonomiske udvikling medførte et fortsat rentefald, men også stigende aktiekurser i 2012.
- Den globale økonomiske vækst forventes at blive moderat i 2013, om end bedre end i 2012. Den amerikanske økonomi skønnes at vise begrænset fremgang, ligesom også aktiviteten i den kinesiske økonomi ventes at forbedres som følge af infrastrukturinvesteringer og en mere lempelig pengepolitik. Europa derimod skønnes fortsat at have udfordringer i 2013, men situationen her vurderes at blive lidt bedre sammenlignet med det forgangne år.
- I 2013 forventes centralbankerne at fastholde en lempelig pengepolitik, hvor styringsrenterne ikke skønnes at blive hævet fra de nuværende, historisk lave niveauer. Renterne på obligationer ventes at forblive på et lavt niveau i 2013, men det kan imidlertid ikke udelukkes, at de lange renter vil stige svagt som følge af den forventede bedre økonomiske situation. Afkastet på obligationer vurderes derfor at blive begrænset i 2013.
- Selvom den globale makroøkonomiske vækst vurderes at blive under det langsigtede trendniveau, og virksomhedernes indtjeningsmarginaler i øjeblikket skønnes høje, forventes risikobetonede aktiver at blive efterspurgt i 2013. Kreditspændet på erhvervsobligationer skønnes derfor at kunne indsnævres yderligere i 2013, ligesom aktier vurderes at kunne opleve endnu et positivt år, om end ikke på samme niveau som i 2012.
- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med usikkerhed, skønner foreningens ledelse beskedne afkast i foreningens obligationsafdelinger, moderat positivt afkast i afdelingen med virksomhedsobligationer samt positive afkast i foreningens aktieafdelinger i 2013. Væsentlige afkastudsving over året må imidlertid forventes i foreningens aktieafdelinger.

Nykredit Invest Engros i 2012

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros henvender sig primært til det professionelle og semi-professionelle segment af investeringsmarkedet.

Ved udgangen af 2012 bestod foreningen af 9 afdelinger, idet afdeling AMRA blev lanceret i 2012.

Afkastudviklingen i 2012

År 2012 blev et godt investeringsår, hvor alle betydende aktivklasser gav positive afkast. Udviklingen i de finansielle markeder blev således væsentligt bedre, end foreningens ledelse havde forventet primo 2012.

Efter en positiv start på året medførte uroen på de finansielle markeder som følge af den sydeuropæiske statsgældsituation i foråret 2012, at investorerne flygtede fra aktiver i Sydeuropa til sikre obligationer i Nordeuropa med rentefald til følge. Da Den Europæiske Centralbank over sensommeren fik øgede beføjelser til at stabilisere markederne, medførte det en stigende efterspørgsel på risikobetonede aktiver, der således for hele året kom til at levere meget positive afkast. Trods denne udvikling steg renten ikke i 2. halvår. Derfor opnåede alle foreningens afdelinger i 2012 positive afkast, der var højere end ventet af ledelsen primo året.

Foreningens afdelinger med danske stats- og realkreditobligationer oplevede relativt høje afkast i 2012 som følge af rentefaldet i Danmark. Afkast i niveauet 3½-7% er på niveau med eller højere end, hvad ledelsen forventede primo 2012.

Afkastudviklingen i afdeling Lange Obligationer–Pension og afdeling KF Obligationer var henholdsvis bedre end og på niveau med afdelingernes respektive benchmark, hvilket findes tilfredsstillende. Investeringsstrategien bevirkede, at afdelingerne havde en høj vægt af inkonverterbare realkreditobligationer, som nød godt af rentefaldet i 2012.

Foreningens afdelinger med erhvervsobligationer viste en positiv afkastudvikling, der var væsentligt højere end forventningerne primo året som følge af rentespændsindsnævringen. Relativt til benchmark gav afdeling EuroKredit et højere afkast, mens afdeling Højrente Europa gav et lavere afkast i 2012. Sidstnævnte afdeling blev påvirket af skift i rådgiver, og afkastudviklingen efter skift af rådgiver og investeringsstrategi har været tilfredsstillende.

Udviklingen i afdelingen Globale indeksobligationer blev positivt påvirket af rentefaldet i 2012. En overvægt til italienske statsindeksobligationer medførte imidlertid et lavere afkast relativt til benchmark i 2012.

Udviklingen i aktieafdelingerne blev præget af de store kursstigninger i aktiemarkedene i 2012. Især danske aktier og emerging markets aktier steg meget, hvorved afdeling Danske aktier – Unit Link og afdeling Vækstlande udviste markant positive afkast i 2012. Også afdeling Global Opportunities kom ud med et positivt resultat. Afkastene i foreningens aktieafdelinger var på niveau med eller højere end afdelingernes respektive benchmark.

Foreningens nye afdeling AMRA havde i 1. halvår vanskeligt ved at følge verdensmarkedsindekset, som følge af overvægt i emerging markets lande og undervægt i USA. I 2. halvår leverede afdeling imidlertid et afkast, der væsentligt oversteg verdensmarkedsindekset, men ikke tilstrækkeligt til at årets afkast blev tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast i 2012 for hver af foreningens afdelinger er angivet i oversigten på følgende side.

De enkelte afdelingsberetninger indeholder afdelingernes investeringsområde og profil, risici og forventninger. Afdelingsberetningerne anses som en integreret del af ledelsesberetningen.

Regnskabsresultat og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på 608 mio. kr. i 2012 mod 3 mio. kr. i 2011.

Formuen i foreningen blev øget i 2012. Formuen steg fra 4.385 mio. kr. primo året til 6.318 mio. kr. ultimo 2012. En stor del af formueforøgelsen kan tilskrives nettoemissioner i afdeling Vækstlande og Højrente Europa.

Resultat og formue for hver enkelt afdeling er angivet i følgende oversigt på næste side.

Udviklingen i resultat og formue i de enkelte afdelinger er beskrevet på siderne 27-71.

Omkostninger

Foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot m.v. udgjorde 27,3 mio. kr. i 2012 (24,3 mio. kr. i 2011). Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,48% i 2012 (0,48% i 2011). Omkostningsprocenten i hver afdeling er angivet på følgende side.

I afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21 er angivet de opgaver, der udføres af foreningens samarbejdspartnere samt betalingen herfor.

Overblik 2012

Afkastudvikling

Afdeling	Afkast 2012	Benchmark-afkast 2012
Eurokredit	15,8%	14,1%
Vækstlande	20,3%	16,9%
Højrente Europa	17,4%	22,7%
Lange obligationer - Pension	7,0%	3,4%
Global Opportunities	18,5%	14,8%
Danske akt. - Unit link	23,7%	23,8%
KF Danske obligationer	3,7%	3,9%
Globale indeksobligationer	4,2%	5,6%
AMRA	2,4%	6,6%

Resultat og formue

Afdeling	Resultat i mio.	Formue i mio. Ultimo 2012	Indre værdi pr. andel
EuroKredit (EUR)	17,6	143,6	112,45
Vækstlande	161,2	1.272,7	111,14
Højrente Europa	50,1	538,5	109,85
Lange obligationer - Pension	138,0	2.084,8	10.973,39
Global Opportunities	81,8	487,2	104,87
Danske akt. - Unit link	21,0	98,6	203,35
KF Danske obligationer	16,6	506,8	10.820,32
Globale indeksobligationer (EUR)	0,8	21,7	109,45
AMRA	1,8	95,2	102,42

Omkostningsprocent

Afdeling	Omkostninger 2011	Omkostninger 2012	Aktuel ÅOP
Eurokredit	0,24%	0,30%	0,44%
Vækstlande	1,09%	1,03%	1,53%
Højrente Europa	1,04%	0,56%	0,79%
Lange obligationer - Pension	0,22%	0,22%	0,30%
Global Opportunities	0,78%	0,79%	1,42%
Danske akt. - Unit link	1,68%	1,76%	2,22%
KF Danske obligationer	0,21%	0,15%	0,24%
Globale indeksobligationer	0,45%	0,44%	0,54%
AMRA	-	1,02%	1,74%

Note: 1) Afdeling AMRA har været aktiv fra 28. februar 2012

Ændring af ÅOP

ÅOP indeholder administrationsomkostninger, handelsomkostninger vedrørende den løbende drift samt investors handelsomkostninger i form af det maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag. Beløbet beregnes under forudsætning af, at investeringen holdes i 7 år.

I december 2012 blev InvesteringsForeningsRådets definition af Årlig Omkostning i Procent (ÅOP) ændret.

Ændringen af definitionen på ÅOP har til formål at gøre nøgletallet mere egnet for investorerne til bedømmelse af omkostningsniveauet i en given afdeling på investeringstidspunktet. Det betyder, at nøgletallet tager hensyn til ændringer i aftaler m.v. i løbet af året, således at ÅOP bliver så aktuelt som muligt. Det medfører imidlertid, at nøgletallet ikke nødvendigvis længere er relateret til afdelingens regnskab for et givent år. Endvidere kan der være indbygget skøn og estimater i opgørelsen af ÅOP, især ved de såkaldte fund of funds afdelinger.

Praksisændringen betyder, at sammenligninger med historiske tal ikke nødvendigvis giver mening, ligesom nøgletallet ikke er revideret. Som konsekvens heraf er angivelsen af ÅOP flyttet fra nøgletaloversigten på side 75 til ledelsesberetningen på side 7.

Ny afdeling AMRA blev introduceret i 2012

I februar 2012 besluttede bestyrelsen at lancere en ny afdeling kaldet AMRA. Afdelingen investerer ud fra en konjunkturmodel udviklet af Nykredit Asset Management i ETF'er baseret på landeindeks. Ultimo året havde afdelingen en formue på 95 mio. kr.

Den økonomiske udvikling i 2012

Økonomisk lavvækst i 2012

Den globale økonomi har i 2012 været præget af beskeden fremgang, hvor kvartalerne hen over sommeren udviste svag vækst. Den økonomiske lavvækst var ikke alene gældende for de vestlige økonomier, idet især den lavere vækst i Kina vakte bekymring om en hård landing og mere vedvarende lavvækst.

Forbedret økonomisk fundament i USA

Den amerikanske økonomi viste moderat fremgang gennem 2012. Fundamentet i den amerikanske økonomi er det seneste år blevet styrket, da den private gæld er blevet nedbragt, beskæftigelsen er steget, og situationen på boligmarkedet har vist tegn på bedring mod slutningen af året med stigende huspriser til følge.

Situationen i USA blev gennem 2012 negativt påvirket af uenighed mellem de politiske fløje. Selv efter valget i november blev valgkampen fortsat i håndteringen af den såkaldte finanspolitiske afgrund (fiscal cliff), hvor manglende indgriben med nye love ville føre til væsentlige skattestigninger og nedskæringer på det offentlige budget i 2013. Først nytårsdag blev der indgået en delaftale vedrørende skattesiden, mens udgiftssiden blev påbegyndt forhandlet primo 2013.

Europæiske statsgældsproblemer i centrum

I Europa begyndte strammingerne i de offentlige budgetter at slå igennem i 2012. Gældssituationen i Sydeuropa gjorde, at ekspansiv finanspolitik ikke længere var en mulighed, hvilket medførte dyb recession i lande som Grækenland, Italien, Spanien og Portugal med stærkt stigende arbejdsløshed til følge. De nordeuropæiske lande var heller ikke immune over for denne udvikling og oplevede tillige en afdæmpning i 2012.

Umiddelbart begyndte år 2012 positivt i Europa med en massiv kvantitativ lempelse af pengepolitikken. Den Europæiske Centralbank igangsatte et udlånsprogram på 1.000 mia. euro for såvel at stabilisere den europæiske banksektor som at understøtte prisdannelsen på sydeuropæiske statsobligationer.

Nervøsitet for euro-samarbejdet

Den økonomiske udvikling blev imidlertid i 2. kvartal påvirket af markedets usikkerhed om det europæiske samarbejde og dermed euroens beståen. Mangelfulde reformer i Spanien og situationen i den spanske banksektor vakte bekymring, hvilket fik markedsrenterne på spansk statsgæld til at stige til uholdbare niveauer.

De europæiske politikere reagerede på et topmøde i juni og besluttede at styrke kriseberedskabet med henblik på at stabilisere den europæiske banksektor. Banksektoren fik således mulighed for at kunne optage lån i den europæiske ESM-fond, mod

at der blev etableret et pan-europæisk banktilsyn under Den Europæiske Centralbank.

Den fortsatte uro over sommeren bevirkede, at præsidenten for Den Europæiske Centralbank, Mario Draghi, på et møde i London den 26. juli 2012 udtalte: "Inden for vort mandat er Den Europæiske Centralbank klar til at gøre det nødvendige for at bevare euroen. Og tro mig, det vil være tilstrækkeligt." Talen og de efterfølgende tiltag foretaget af EU-politikerne og Den Europæiske Centralbank med henblik på at styrke tilliden til euro-samarbejdet, fik skelsættende betydning for udviklingen på de finansielle markeder i den resterende del af 2012.

Den Europæiske Centralbanks rolle blev i sensommeren ændret, så banken fik mulighed for ubegrænset at opkøbe nødlidende medlemslandes et- til tre-årige statsobligationer under den forudsætning, at landene anmodede derom og samtidig underlagde sig krav om gældsreduktion og strukturreformer. Det faktum, at Den Europæiske Centralbank i nødstilfælde kan agere som sidste mulige långiver for nødlidende lande, har betydning, at der blev skabt finansiell ro i andet halvår af 2012.

Nulvækst i Danmark

Udviklingen i dansk økonomi viste ikke tegn på fremgang i 2012, idet den offentlige sektor og de private husholdninger fortsatte konsolideringsprocessen. Selv udbetalingen af efterlønspengene bidrog mere til finansiell stabilitet i form af højere opsparing end til et større forbrug.

Eksporten, som i tidligere år bidrog positivt til den økonomiske vækst i Danmark, udviklede sig svagt i 2012 som følge af den europæiske gældskrise. Af samme årsag var virksomhederne tilbageholdende med investeringerne, ligesom det private boligbyggeri udviklede sig svagt, trods rekordlav realkreditrente i 2012. Alene regeringens fremrykning af offentlige investeringer begyndte at blive synlig i tallene for den økonomiske aktivitet.

Effekten af den lave økonomiske aktivitet i Danmark har været et fortsat stort underskud på statens budget, som imidlertid har været kombineret med et stort overskud på betalingsbalancens løbende poster i 2012.

Inflation aftagende

Lavvækst i verdensøkonomien og recession i Sydeuropa har medført, at inflationen viste en faldende trend i 2012. Inflationen blev imidlertid højere end ventet. En medvirkende årsag hertil har været, at energipriserne i gennemsnit over året har været højere end ventet.

Udviklingen i olieprisen har over 2012 imidlertid vist en faldende tendens. Forsat moderat vækst i verdensøkonomien kan sammen med de øgede investeringer i amerikansk energiforsknings og -udvinding bevirke, at energipriserne forbliver på

et lavt niveau i 2013, hvilket kan være med til at dæmpe inflationen yderligere.

Udviklingen i prisen for guld og olie i 2012



Centralbankernes meget lempelige pengepolitik har gennem 2012 givet en debat om risiko for inflation. Umiddelbart skønnes den lempelige pengepolitik ikke at indebære en risiko for inflation pga. den begrænsede vækst i verden, men den stigende monetarisering af statsgælden har skabt en vis nervøsitet for pengenes værdi på sigt. I det lys skal den øgede efterspørgsel på guld ses, hvilket har medført stigende priser på guld igennem hele 2012.

Svækkelse og derefter styrkelse af euroen

Lave vækstforventninger til den europæiske økonomi samt markedets usikkerhed om euroens fortsatte beståen bevirkede, at euroen blev svækket i perioden frem til juli 2012.

Tiltagene foretaget af EU-politikerne og Den Europæiske Centralbank i sensommeren bevirkede en styrkelse af euroen i den resterende del af 2012. Samlet set resulterede det i, at euroen blev styrket med 1½% overfor den amerikanske dollar i 2012.

Mod slutningen af året begyndte markedet at forvente ekspansive tiltag af den nye regering efter parlamentsvalget i Japan. Den nye premierminister Shinzo Abe forventedes at ville gøre en indsats for at svække den japanske yen. Det resulterede i, at den japanske yen svækkedes med ca. 12% overfor euroen i 2012.

Udviklingen i USD, JPY og EUR over for DKK i 2012

Fortsat lempelig pengepolitik



Den Europæiske Centralbank førte som før omtalt en meget lempelig pengepolitik i 2012. Udover kvantitative lempelser reducerede centralbanken også styringsrenten fra 1% til ¾% primo juli.

Den amerikanske centralbank førte ligeledes en lempelig pengepolitik og fastholdt styringsrenterne på omkring nul procent gennem 2012. I efteråret ændredes pengepolitikken fra at være ekspansiv til at være direkte eksperimentel, idet den amerikanske centralbank igangsatte nye kvantitative lempelser med opkøb af obligationer på et tidspunkt, hvor den amerikanske økonomi viste stabil, moderat fremgang.

Danmarks Nationalbank havde andre udfordringer i 2012 end blot stimulering af økonomien. Usikkerheden i euro-området afstedkom i 1. halvår en kraftig tilstrømning af kapital til Danmark som sikker havn. Resultatet heraf blev, at valutareserverne steg u hensigtsmæssigt meget. Samtidig blev det vanskeligt for Nationalbanken at fastholde valutakursen overfor euro. Derfor reducerede banken styringsrenterne uafhængigt af Den Europæiske Centralbank af to omgange i 1. halvår. Derudover gennemførte Nationalbanken en rentenedsættelse primo juli, hvorefter renten på indskudsbeviser for første gang blev negativ. Disse tiltag fik den ønskede virkning på valutakursen i løbet af 2. halvår 2012.

Markedsudviklingen i 2012

Negative obligationsrenter i 2012

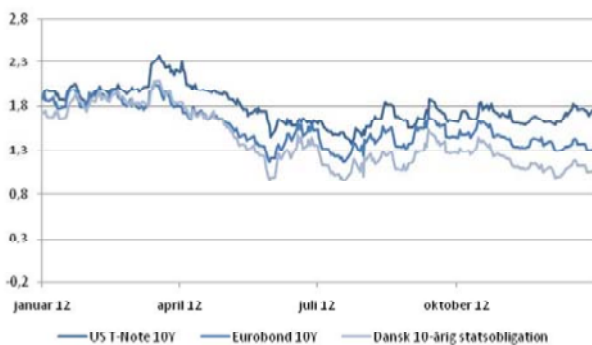
Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev i første halvdel af 2012 præget af fortsat uro som følge af fornyet nervøsitet for den sydeuropæiske gældskrise.

Den stigende stresssituation i det europæiske marked fik de sydeuropæiske statsrenter til at stige til kritiske niveauer i 1. halvår. Kapitalen søgte mod sikre havne i de nordeuropæiske lande og herunder i Danmark. Dette medførte, at renten på korte statsobligationer i Danmark faldt til under nul procent.

I 1. halvår faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA fra 2,0% til 1,7%. Renten på de 10-årige tyske eurostatsobligationer faldt fra 1,8% til 1,6% ultimo 1. halvår. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,2% til 0,3% i 1. halvår 2012, mens renten på en tysk 2-årig euro-statsobligation faldt fra 0,2% til 0,1%.

Det danske obligationsmarked påvirkedes af udviklingen i det internationale renteniveau. I 1. halvår faldt den 2-årige danske statsrente fra 0,2% til 0,1%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 1,7% til 1,4%.

Udviklingen i 10-årige statsrenter i 2012 (%)



Uroen øgedes yderligere på obligationsmarkederne i juli måned, da den eskalerende gældskrise i Sydeuropa skabte nervøsitet for et sammenbrud i euro-samarbejdet.

Udviklingen resulterede i rekordlave renter på obligationer i de nordeuropæiske lande og i USA i juli. De internationale investoreres nervøsitet medførte en kraftig forøgelse af valutareserverne i Danmark samt en styrkelse af den danske krone over for euroen. Markedsrenten i Danmark faldt til rekordlave niveauer med en 10-årig rente på under 1% og en 2-årig rente på under minus 0,3% i juli måned.

Den Europæiske Centralbanks og EU-politikernes tiltag i sensommeren og efteråret 2012 bevirkede, at markedsnervøsiteten

dæmpedes i den resterende del af 2. halvår. Obligationsrenten i de nordeuropæiske lande og i USA stabiliserede sig derfor på lave niveauer i andet halvår af 2012.

Over 2. halvår steg den 10-årige rente på statsobligationer i USA svagt fra 1,7% til 1,8%, mens renten på de 10-årige tyske eurostatsobligationer faldt fra 1,6% til 1,3%. For de 2-årige amerikanske statsobligationer var renten i 2. halvår uændret på 0,3%, og renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra 0,1% til lige under 0,0%.

I det danske obligationsmarked faldt renten i 2. halvår på den 2-årige statsobligation fra 0,1% til minus 0,1% og på den 10-årige statsobligation fra 1,5% til 1,1%.

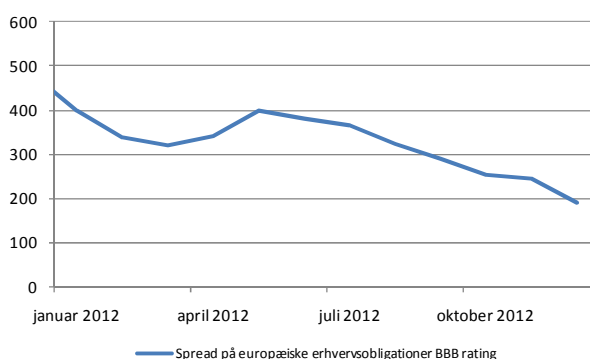
Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et afkast på 3,86% i 2012 som følge af rentefaldet på de danske statsobligationer.

Markedet for realkreditobligationer målt ved Nykredit Realkreditindeks gav et afkast på 4,46% i 2012.

Faldende kreditspænd for erhvervsobligationer

Trods fortsat markedsuro medførte den generelt gode indtjeningsevne i europæisk erhvervsliv samt gældsnedbringelse et faldende kreditspænd på europæiske erhvervsobligationer i forhold til tyske statsobligationer med tilsvarende varighed i 1. halvår 2012.

Udvikling i kreditspændet i 2012 (bp)



Kreditspændet blev indsnævret yderligere i 2. halvår som følge af de tiltag, som blev gennemført af Den Europæiske Centralbank og EU-politikerne. Disse tiltag styrkede troen på den europæiske banksektor, hvis obligationer udgør en stor andel af det europæiske erhvervsobligationsmarked.

Kreditspændet på erhvervsobligationer (Merrill Lynch EMU Corporates) blev således indsnævret fra 483 basispunkter til 191 basispunkter i løbet af 2012.

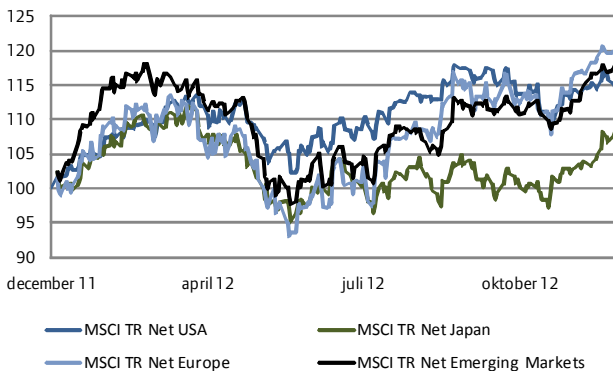
Erhvervsobligationer gav et noget højere afkast end tilsvarende statsobligationer i 2012. Således gav markedet, målt ved Merrill Lynch EMU Corporates, et afkast på ca. 14,4% i 2012.

Positiv udvikling på aktiemarkederne

Aktiemarkederne udviklede sig positivt gennem 2012 om end med en negativ periode i maj måned, hvor fornyet uro om gældskrisen i Sydeuropa satte ind.

Aktiemarkeder i 2012 (lokal valuta)

Verdensmarkedsindekset gav, målt i danske kroner, et afkast på 11,6% i 2012, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis 14,0%, 17,7% og



6,9%. Udviklingen i emerging markets var tillige positiv, idet disse markeder målt ved MSCI EMF indekset steg med 16,9% i danske kroner.

Det danske aktiemarked udviklede sig mere positivt end de fleste andre aktiemarkeder i 2012. Dette forhold kunne primært tilskrives den positive udvikling i Novo Nordisk A/S, men derudover var det danske aktiemarked attraktivt prisfastsat primo året, idet markedet ikke i samme grad som udenlandske aktier havde oplevet kursstigningerne i efteråret 2011.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCapGI-indekset steg 23,8% i 2012. De store danske selskaber målt ved OMXC20-indekset steg med 27,2%, mens de små og mellemstore selskaber målt ved KFMXGI-indekset gav et mere moderat afkast på 16,5% i 2012.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest fastlagt i foreningens vedtægter samt i prospekter for foreningens afdelinger. Afledt heraf fastlægger bestyrelsen endvidere en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgivere.

Nedenstående er en beskrivelse af væsentlige risikoforhold i foreningens afdelinger, samt hvorledes foreningens ledelse håndterer spørgsmålet om risici generelt.

Risiko

Ved enhver investering er der usikkerhed om det fremtidige afkast, og der er yderligere en risiko for helt eller delvist tab af investeringen. Selv ved placering af penge i banken kan der være en risiko for, at banken går konkurs, og indskyderen taber sine penge i det omfang, at beløbet ikke er dækket af en indskydergaranti.

Risiko kan opfattes på mange måder, men bliver i den finansielle verden oftest beskrevet som afvigelser fra det forventede afkast. Jo større afvigelse fra det forventede afkast, man som investor kan risikere, desto større er risikoen.

Baseret på historisk erfaring kan risikoen vurderes til forskellige niveauer. I foreningen anvendes risikoskalaen Lav, Middel og Høj samt risikoskalaen 1-7 fra den såkaldte Central Investorinformation. Foreningens risikovurdering af hver enkelt afdeling fremgår af nedenstående tabel.

Standardafvigelse

Et mål for risiko i investeringsforeninger og andre investeringsområder er begrebet standardafvigelse på afkastet.

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Standardafvigelsen på et afkast er simpelt udtrykt en afvigelse i det periodevise afkast set i forhold til gennemsnitsafkastet over en længere periode. Begrænsningen i dette mål er, at det er baseret på historiske afkast, der ikke nødvendigvis gentager sig i fremtiden.

For foreningens afdelinger er standardafvigelsen på det ugentlige afkast eventuelt suppleret med benchmarkafkastet for de sidste 5 år angivet i nedenstående tabel.

Maksimalt registreret kursfald

Mange investorer tænker mest på risiko som risikoen for store tab på deres investeringer. Dette kan opgøres på flere måde. I nedenstående tabel er opgjort det maksimale kursfald registreret over løbende 12 måneder samt det maksimalt registrerede kursfald uanset tidsperiode. Problemet med målene er, at de er afhængige af historien. Et fremtidigt større tab kan derfor ikke udelukkes.

Risikoskalaen i Central Investorinformation

Risikoskalaen i Central Investorinformation (CI) angiver en risikovurdering af en afdeling. Skalaen går fra 1 til 7, hvor 7 angiver den mest risikobetonede investering.

I nedenstående tabel er angivet indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2012. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tiden.

Risikovurdering

Som det fremgår af tabellen, har afdelinger med obligationer som ventet den laveste standardafvigelse, mens aktieafdelinger har den højeste standardafvigelse. Det maksimale kursfald

Afdeling	Standardafvigelse	Maksimalt registreret 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoklasse (1-7)	Risiko vurdering
EuroKredit	6,7%	30,2%	32,2%	4	Middel
Vækstlande	23,3%	56,2%	60,0%	6	Høj
Højrente Europa	9,3%	28,7%	38,8%	4	Middel
Lange obligationer - Pension	3,4%	5,2%	5,2%	3	Middel
Global Opportunities	18,8%	46,0%	49,9%	6	Høj
Danske aktier – Unit Link	23,2%	53,7%	59,5%	6	Høj
KF Danske obligationer	3,5%	4,0%	4,0%	3	Middel
Globale indeksobligationer	5,7%	3,2%	3,2%	4	Middel
AMRA	18,7%	45,7%	49,1%	6	Høj

er tilsvarende lavest i afdelinger med obligationer og højest for aktieafdelingerne.

Baseret på disse tal og på historiske erfaringer med de enkelte aktivklasser har foreningen angivet risikovurderingen af foreningens afdelinger som anført ovenfor i tabellen på side 13.

Risikofaktorer og risikostyring

Risikoen for afkastudsving i foreningens afdelinger afhænger af en række risikofaktorer samt af de foranstaltninger, foreningens ledelse har foretaget for at styre risikoen. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling.

Særlige risici ved obligationsafdelinger

Renterisiko

For de fleste obligationsafdelinger er renterisikoen den væsentligste risikofaktor. Med renterisikoen menes den afkastafvigelse, der opstår, når renteniveauet ændrer sig. Hvis renten stiger, falder obligationskurserne, hvilket vil reducere afkastet i perioden.

Kursfaldets størrelse vil afhænge af løbetiden eller mere præcist af den såkaldte varighed på obligationerne i afdelingen. Varigheden er et udtryk for den gennemsnitlige tilbagebetalingstid af renter og afdrag på obligationerne. Jo længere varighed, desto større kursfald ved rentestigning og dermed større renterisiko.

Varigheden angiver rentefølsomheden i den enkelte afdeling. En varighed på 3 år angiver, at en rentestigning på 1 procentpoint vil medføre et kursfald på ca. 3% i afdelingen. Den løbende rentetilskrivning vil dog afbøde kurstabt over en periode.

For at styre renterisikoen er der i vedtægterne og i afdelingernes prospekter fastsat grænser for varighedens størrelse. Overholdelse heraf overvåges løbende af foreningens ledelse.

For afdelingerne EuroKredit, Højrente Europa og Globale indeksobligationer er der ikke vedtægtsmæssige eller prospektmæssige begrænsninger på varigheden.

I nedenstående figur er angivet den minimale og maksimale varigheden i 2012 samt varigheden for foreningens obligationsafdelinger ultimo 2012.

Kreditrisiko

Ved obligationsinvesteringer er der en risiko for, at udstederen af obligationen ikke er i stand til at tilbagebetale renter eller hovedstolen på lånet. Denne risiko betegnes som kreditrisikoen.

Foreningens obligationsafdelinger med primært danske obligationer samt Globale indeksobligationer investerer alene i stats- og realkreditobligationer, hvor kreditrisikoen generelt anses som begrænset. Erfaringerne fra 2011-12 viser imidlertid, at statsobligationer ikke kan regnes som helt risikofrie.

Afdeling EuroKredit og afdeling Højrente Europa skal i princippet være fuldt eksponeret til kreditrisiko, for der igennem at opnå et merafkast i form af risikopræmien i erhvervsobligationer. Risikoen i afdelingerne styres ved, at der som udgangspunkt investeres maksimalt 5% af formuen i en enkelt udstedelse. Der kan dog investeres op til 10% i en enkelt udstedelse, såfremt sådanne investeringer samlet ikke udgør over 40% af en afdelings formue. Den maksimale eksponering til et enkelt selskab udgjorde 4,0% i afdeling EuroKredit og 5,4% i afdeling Højrente Europa ultimo 2012.

Renterisiko i foreningens obligationsafdelinger

Afdeling	Min./Max. varighed i 2012	Varighed ultimo 2012	Varighedsbegrænsning
EuroKredit	3,2/4,4	4,1	-
Højrente Europa	2,8/3,5	2,8	-
Lange obligationer - Pension	4,9/6,6	5,6	4-6
KF Danske obligationer	3,2/3,90	3,7	3-5
Globale indeksobligationer	5,9/10,9	9,7	6-10

Note: Varighedsmålet er den korrigerede varighed i år.

Afdelingernes investeringer ultimo 2012 fordelt på udsteder med forskellig kreditrisiko er angivet i nedenstående tabel.

Fordeling på udsteder ultimo 2012

Afdeling	Andel i statsobligationer	Andel i realkreditobligationer	Andel i erhvervsobligationer mv.
EuroKredit	8,2	10,0	81,8
Højrente Europa	2,6	0,0	97,4
Lange obligationer - Pension	32,4	65,9	1,7
KF Danske obligationer	50,6	49,4	0,0
Globale indeksobligationer	89,8	0,0	10,2

Note: Statsgaranterede obligationer er inkluderet i andelen af statsobligationer.

For afdelinger med erhvervsobligationer har fordelingen på kreditrating betydning i risikostyringen.

Fordeling på kreditrating i ultimo 2012

Rating	EuroKredit	Højrente Europa
AAA	-	-
AA	-	-
A	45,6	-
BBB	46,2	-
BB	7,1	70,0
B	-	27,5
CCC	-	-
CC	-	-
C	-	-
D	-	-
Kontant	1,1	2,5

Styringen af kreditrisiko sker ved grænser for andel i kreditrating, hvor der i afdeling EuroKredit maksimalt må være 10% i obligationer med rating lavere end BBB, mens grænsen i Højrente Europa er maksimalt 20% i obligationer med rating lavere end CC+.

Spændrisiko

Ved investering i obligationer med kreditrisiko vil der være en merrente i forhold til risikofrie statsobligationer med tilsvarende varighed. Denne merrente kan variere over tid, hvilket kan give anledning til spændrisiko.

Spændrisiko er mest udtalt i afdelingerne EuroKredit og Højrente Europa, men risikoen er også til stede i afdelinger med realkreditobligationer, hvor sammenligningsgrundlaget er afkastudviklingen på statsobligationer. Dette er tilfældet i afdeling Lange obligationer – Pension, hvor benchmark er Nordea Statsobligationsindeks 5 års varighed.

Valutarisiko

Foreningens afdeling EuroKredit, Højrente Europa, Lange obligationer – Pension og Globale indeksobligationer har mulighed for at investere i udenlandske obligationer. Denne mulighed har ikke været benyttet i afdeling Lange obligationer – Pension i 2012.

Afdeling KF Danske obligationer kan ikke i henhold til vedtægter og prospekt investere i obligationer udstedt i udenlandsk valuta, hvorfor afkastet i disse afdelinger ikke er påvirket af valutarisiko.

I afdelingerne EuroKredit, Højrente Europa og Globale indeksobligationer investeres der i udenlandske obligationer udstedt i anden valuta end kroner og euro. Valutakursrisikoen reduceres ved anvendelse af valutaterminsforretninger. Som udgangspunkt søges en fuld valutakursafdækning i disse afdelinger, dog minimum 95% af valutapositioner i andet end euro og danske kroner.

Risikofaktorer ved aktieafdelinger

Aktiemarkedsrisiko

Hovedparten af risikoen i aktieafdelinger er aktiemarkedsrisiko. Jo større investeringsunivers i en afdeling, desto større mulighed er der for en spredning på forskellige markeder og brancher, hvorved afdelingens risiko kan nedbringes. Afdelinger begrænset til et enkelt marked eller en enkelt sektor vil derfor normalt have en højere risiko end afdelinger, der investerer globalt.

Der sker ingen afdækning af markedsrisikoen i foreningens aktieafdelinger, ligesom kontantbeholdningen tilstræbes at blive holdt lav.

Valutarisiko

Investering i udenlandske aktier indebærer en valutarisiko. Risikoen øges med stigende positioner i aktier denomineret i fx amerikanske dollar, engelske pund, japansk yen, schweizer franc og svenske kroner. Der sker ingen valutakursafdækning i foreningens aktieafdelinger.

I følgende tabel er angivet den procentvise fordeling af investeringer på en række valutaer i foreningens aktieafdelinger ultimo 2012.

Valutaeksponering i aktieafdelingerne ultimo 2012

Afdeling	DKK og EUR	USD re-lateret	GBP	JPY	Øvrige
Vækstlande	0%	27%	0%	0%	73%
Globale Opportunities	13%	56	8%	5%	17%
Danske aktier – Unit Link	100%	0%	0%	0%	0%
AMRA	50%	29%	7%	0%	14%

Af tabellen fremgår, at den største beholdning i valutaer, der svinger meget overfor kroner, findes i afdelingerne Vækstlande, Global Opportunities og AMRA. En stigning eller et fald i dollaren overfor danske kroner vil således have størst effekt på afkastet i afdelingerne med Global Opportunities. I afdeling Danske aktier – Unit Link er valutarisikoen derimod begrænset.

Selskabsspecifik risiko

Risikoen i en afdeling kan udover markeds- og valutarisiko opstå ved selskabsspecifik risiko. Jo mere spredt porteføljen i en afdeling er på selskaber, desto mindre selskabsspecifik risiko findes i afdelingen.

Styring af selskabsspecifik risiko sker ved begrænsning af positioner i det enkelte selskab. I foreningens afdelinger anvendes den begrænsning, der er i lov om investeringsforeninger m.v. Dette medfører, at der maksimalt må investeres 5% af formuen i en enkelt udstedelse. Der kan dog investeres op til 10% i en enkelt udstedelse, såfremt sådanne investeringer samlet ikke udgør over 40% af en afdelings formue.

Investeringsstilen samt investeringsuniverset bevirker, at der er stor forskel i spredningen af porteføljen i foreningens enkelte aktieafdelinger. I nedenstående tabel er angivet mål for spredningen af porteføljen i foreningens aktieafdelinger ultimo 2012.

Koncentration i aktieafdelingerne ultimo 2012

Afdeling	Antal selskaber	Største position	Top 5 andel
Vækstlande	80	4,4%	15%
Global Opportunities	118	2,3%	8%
Danske aktier – Unit Link	37	8,8%	30%

Af tabellen fremgår, at der er en tilstrækkelig stor spredning på selskaber i afdelingerne Vækstlande og Global Opportunities, hvorved den selskabsspecifikke risiko i disse afdelinger anses som begrænset. I afdeling Danske aktier – Unit Link er porte-

føljen mere koncentreret, og med en største position på 8,8% af afdelingens formue må den selskabsspecifikke risiko anses som værende større. AMRA investerer via indeksfonde, hvorved selskabsspecifik risiko anses som værende lav.

Politisk risiko

Foreningens afdeling Vækstlande investerer i lande, hvor der kan være en betydelig politisk risiko. Hermed menes, at der kan være en risiko for ikke at få udbytte og salgsprovenu tilbage som ventet pga. borgerkrig, konfiskation, valutarestriktioner, skatter og lignende.

Sikring mod politisk risiko sker på samme måde som ved markedsrisiko og valutarisiko ved at sprede investeringerne på mange lande. Ultimo 2012 var investeringerne i afdeling Vækstlande spredt på 19 lande/valutaer.

Generelle risici

Risiko på investeringsrådgivning

Afdelingernes investeringer forvaltes ud fra en aktiv strategi. Afkastudviklingen vil således være afhængig af valg foretaget af foreningens ledelse samt af den rådgivning, foreningen modtager fra hver afdelings investeringsrådgiver. Der kan dermed være en risiko for, at afdelingernes afkastudvikling afviger såvel positivt som negativt fra markedets afkastudvikling.

For afdeling AMRA findes modelrisiko, idet afdelingen anvender en model til at udpege investeringsmuligheder med højt forventet afkast i forhold til den påtagede risiko. Modeller er baseret på analyser af historiske data og adfærdsmønstre. Det kræver lang historik at vise, at en model virker efter hensigten, og der er ingen garanti for, at de identificerede historiske data og mønstre vil gentage sig i fremtiden. Modeller kan således ikke forudsige fremtidige afkast. Der kan således være en risiko for, at modellens investeringsråd ikke giver en afkastudvikling som ventet.

Operationelle risici

Der kan i forbindelse med den ordinære drift af afdelingerne opstå risiko for fejl, der kan medføre tab. Da foreningen har outsourcet hovedparten af sin aktivitet, vedrører operationelle fejl i første instans foreningens investeringsforvaltningsselskab, investeringsrådgivere og depotselskab. Samarbejdspartnerne søger til stadighed at minimere risikoen for operationelle fejl gennem kontroller, forretningsgange og it-systemer.

Bestyrelsen følger løbende udviklingen i opståede fejl med henblik på at sikre, at der sker en korrektion i processerne, så lignende fejl søges undgået i fremtiden.

Bæredygtige investeringer

Foreningen formulerede i 2009 i samarbejde med Nykredit koncernen en politik for bæredygtige investeringer. Politikken er i sin helhed beskrevet på foreningens hjemmeside.

Politik hvilende på bredt anerkendte konventioner og normer

Politikken for bæredygtige investeringer i Nykredit Invest Engros hviler på erkendelsen af, at bæredygtighed kan være katalysator for mindre risiko og bedre afkast.

Grundlaget for foreningens politik for bæredygtige investeringer er FN's seks principper for ansvarlige investeringer samlet i UNPRI, som foreningens distributør og investeringsrådgiver – Nykredit – har tilsluttet sig.

Politikken i praksis

Foreningen har indgået et samarbejde med Nykredit om den praktiske håndtering af politikken for bæredygtige investeringer. Nykredits afdeling for bæredygtige investeringer får bistand fra eksterne eksperter til screening og analyser af selskaber samt aktivt ejerskab. Hvert tredje år gennemfører Nykredit et udbud af disse opgaver. Det skete i foråret 2012, hvor MSCI ESG Research blev valgt til at bistå med screening og analyser, mens Ethix fremover skal rådgive om aktivt ejerskab.

Skiftet fra tidligere rådgiver GES Investment Services til de to nye rådgivere skete i september. Sammen med skiftet blev antallet af screeninger fordoblet. Tidligere blev foreningens porteføljer screenet hvert halve år, men fremover vil selskaberne bag værdipapirerne i porteføljerne blive screenet hvert kvartal for brud på bredt anerkendte FN-konventioner eller Global Compact's principper.

Som investeringsrådgiver inddrager Nykredit i sin investeringsanalyse ligeledes virksomhedernes risiko og muligheder set fra et bæredygtighedsperspektiv. Nykredit har for at styrke dette arbejde som led i skiftet af rådgiver indkøbt en database fra MSCI med omfattende individuelle analyser af mere end 2.500 virksomheder, samt vurderinger af virksomheder i forhold til konkurrenterne i branchen.

Dialog og aktivt ejerskab

Nykredit screener såvel udstedere af aktier som af obligationer. Blandt de 2.000 virksomheder i afdelingernes porteføljer har Nykredit fundet flere tilfælde af brud på bredt anerkendte FN-konventioner eller Global Compact's principper.

I henhold til den vedtagne politik ønsker foreningen via dialog og aktivt ejerskab at påvirke de selskaber, som foreningen investerer i, til at overholde gældende internationale konventioner og normer. Foreningen gør af flere årsager denne ekstra indsats frem for blot at sælge aktien eller obligationen. For det første for at få rettet op på problemet, hvis der er en mulighed for det. For det andet kan der være en langsigtet gevinst for ikke bare samfundet, men også virksomheden selv og dermed ejerne, hvis virksomheden retter op på problemet.

Systematik i processen

Aktivt ejerskab forudsætter klare mål, tidsgrænser og ikke mindst vedholdenhed. Det er særdeles vigtigt med mange informationskilder og at forholde sig kritisk til dem. Det kan være en fordel at samarbejde med andre investorer, der har samme tilgang. Det giver flere adgang til centrale informationer og stiller investorerne stærkere overfor virksomheden. Samarbejdet kan ske gennem en rådgiver eller et netværk, herunder UNPRI. Dette er også tilfældet, når der eventuelt skal afgives stemme på virksomhedens generalforsamling. I løbet af processen evaluerer Nykredit løbende udviklingen i det aktive ejerskab. Hvis det ikke er realistisk at nå målet, så ekskluderes selskabet fra investeringsuniverset. Ved årets udgang drev foreningen gennem Nykredit aktivt ejerskab med 2 selskaber – BP Plc. og Rio Tinto Plc.

Ekskluderede selskaber

Selvom foreningen betragter eksklusion som sidste udvej, da foreningens primære ønske er at påvirke selskaberne til at ændre adfærd via dialog og aktivt ejerskab, så er der selskaber, hvis virke ikke er foreneligt med politikken. Disse ekskluderes på forhånd. Pt. er 12 udenlandske selskaber ekskluderet, da disse selskaber er involveret i produktion af klyngevåben, som er forbudt i henhold til særskilt FN-konvention tiltrådt af bl.a. Danmark.

I 2012 blev BAE Systems, Kratos, Larsen & Toubro samt Magellan Aerospace tilføjet Nykredits eksklusionsliste, fordi de er involveret i produktionen af klyngevåben eller våben-systemer beregnet til klyngevåben. Modsat er General Dynamics, L-3 og Raytheon fjernet fra eksklusionslisten, da Nykredits rådgiver MSCI ESG Research ikke længere sætter dem i forbindelse med produktion af klyngevåben.

Derudover valgte Nykredit i slutningen af året at sætte mineselskabet Freeport-McMoran på foreningens eksklusionsliste. Selskabet var ikke i Nykredit Invest Engros' portefølje, men Nykredit har gennem flere år ført aktivt ejerskab med selskabet. Selskabet kom på eksklusionslisten, fordi Nykredit ikke kunne konstatere ændret adfærd i form af mindre forening fra selskabets miner, og fordi konflikter med den lokale befolkning og faglige konflikter har været præget af vold.

Eksklusionslisten er dynamisk, og selskaber vil løbende kunne blive påført eller fjernet fra listen, hvis forholdene i selskaberne ændres. Den gældende liste er tilgængelig på foreningens hjemmeside.

Investering i udenlandske statsobligationer

Hvordan investorer håndterer investeringer i en række udviklingslandes statsobligationer var et varmt emne i 2012. I forlængelse af denne debat indgik Erhvervs- og Vækstministeriet en aftale med Finansrådet, Forsikring & Pension, Investeringsforeningsrådet, ATP og LD om ansvarlige investering i statsobligationer.

Kort forinden havde Nykredit i 2012 suppleret sin bæredygtige investeringspolitik med et sæt retningslinjer for investeringer i statsobligationer. Selvom foreningen ikke har investeringer i de kritiserede lande, skal det bemærkes, at retningslinjerne omfatter alle udenlandske statsobligationer. Fundamentet er EU's sanktionssystem og OECD's landerisikoklassificering. Retningslinjerne er beskrevet i sin helhed på foreningens hjemmeside.

Videndeling og udvikling

Bæredygtighed og ansvarlighed i investeringer er ikke nogen eksakt størrelse. Derfor er en del af foreningens arbejde med bæredygtige investeringer at videndele og fange nye tendenser. Det sker gennem UNPRI samt den danske organisation for ansvarlige investorer - Dansif.

Foreningen vil gerne invitere til dialog om emnet. Det sker i materiale fra foreningen og via foreningens hjemmeside. Her er bl.a. mulighed for at blogge med Nykredits medarbejdere om emnet. Det sker for at oplyse medlemmerne om, hvordan foreningen arbejder med bæredygtighed, og for at opnå en bedre forståelse for medlemmernes ønsker til dette arbejde.

Fund Governance

Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger mv. og om ledelsens forvaltning af sit ansvar. Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af investeringsforeninger. Lov om investeringsforeninger m.v. fastsætter de grundlæggende rammer. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelse om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger samt vejledning fra Finanstilsynet.

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

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

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

Generalforsamling og medlemsforhold

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

Den vigtigste kommunikationskanal til medlemmerne mellem generalforsamlingerne er hjemmesiden "nykreditinvest.dk".

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af fire medlemmer, der er omtalt på side 25.

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

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

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af Nykredit koncernen. Det skal nævnes, at bestyrelsens formand er medlem af Nykredits repræsentantskab.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med, herunder selskaber i Nykredit koncernen. Foreningen og NPA har udarbejdet en politik til håndtering af interessekonflikter.

Bestyrelsen gennemgår årligt sin forretningsorden.

Hvert år er alle bestyrelsesmedlemmer på valg. Bl.a. under hensyn til erfaringens betydning ved udførelse af kontrolopgaverne i bestyrelsen finder bestyrelsen ikke, at der bør fastsættes en overgrænse for antallet af valgperioder for et bestyrelsesmedlem. Der er i foreningens vedtægter sat en aldersgrænse på 70 år for bestyrelsens medlemmer.

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

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

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

Forretningsgange

Der er på alle vigtige områder for foreningen udarbejdet skriftlige forretningsgange. Endvidere er der i NPA en funktionsadskillelse i den daglige drift, ligesom der er etableret en uafhængig compliance funktion og risikostyringsfunktion, der skal sikre en løbende kontrol af overholdelse af lovgivning, placeringsregler samt indre værdiberegning mv. Disse enheder rapporterer til såvel bestyrelsen som direktionen.

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

Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Foreningen har for tiden delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, market making samt investorrådgivning og distribution.

Aftaler angående delegering indgås i henhold til §§ 45-47 i lov om investeringsforeninger m.v.

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

Handel med investeringsbeviser

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

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

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

Handel med underliggende værdipapirer

Foreningen har via aftaler med investeringsrådgiveren betinget sig bedst mulige handelsvilkår for de enkelte handler ("best execution"). Hermed menes, at rådgiver skal sikre bedst mulig handel med hensyn til bl.a. samtlige omkostninger, afviklings-hastighed samt sandsynligheden for gennemførelse af handlen.

Risikostyring og regnskabsafslutning

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, tegningsprospekter, risikorammer og investeringsretningslinjer, fastsat i aftaler med NPA og depotbanken. Investeringsrammerne er udfærdiget i overensstemmelse med den af bestyrelsen fastlagte risikoprofil for hver af foreningens afdelinger. NPA rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af risikorammerne i såkaldte complianceoversigter.

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

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

Inden regnskabsafslutningen vurderer bestyrelsen hele foreningens regnskabsafslutningsproces.

Foreningens aktionærrettigheder

I foreningens aktieafdelinger har foreningen aktionærrettigheder. Aktionærrettighederne kan typisk udøves ved selskabernes generalforsamlinger. Bestyrelsen har besluttet en politik for udøvelse af stemmerettigheder, som er angivet på side 22.

I forbindelse med det aktive ejerskab i foreningens SRI-politik samarbejder foreningen med Nykredit koncernen, jf. afsnittet "Bæredygtige investeringer" på side 17.

Oplysninger til medlemmerne

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

Revisionen

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

Væsentlige aftaler

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

Depotselskabsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Bank A/S om, at denne som depotselskab opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger. Dette sker i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bestemmelser. Depotselskabet foretager endvidere de i lovgivningen fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser samt udfører opgaven som foreningens bevisudstedende institut.

Betaling for depotselskabsydelsen bestemmes af en formueafhængig del samt en transaktionsrelateret del plus udgifter til VP. Vedrørende depotfunktionen inkl. VP mv. havde foreningen en samlet omkostning på 1.668 t.kr. i 2012.

Administrationsaftale

Foreningen havde i 2012 aftale med Nykredit Portefølje Administration A/S om udførelse af foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver samt varetagelse af direktionshvervet for foreningen. Administrationen af foreningen varetages i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed, bekendtgørelse om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger, foreningens vedtægter samt anvisninger fra foreningens bestyrelse.

Som vederlag for disse ydelser betales et administrationsgebyr afhængigt af formuen i den enkelte afdeling. Vedrørende administrationsaftalen havde foreningen en samlet omkostning på 7.697 t.kr. i 2012

Aftaler om investeringsrådgivning

Foreningen havde i 2012 aftaler med Lazard Asset Management, Nykredit Bank A/S og Wellington Management Company.

Aftalerne indebærer, at rådgiverne yder rådgivning om transaktioner, der anses for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger.

For rådgivningsydelsen betales et gebyr afhængigt af formuen i den enkelte afdeling. Gebyrsatserne, som varierer fra afdeling til afdeling og efter forhandling kan ændres over tid, fremgår af foreningens til enhver tid gældende prospekter.

Samarbejdsaftale

For at styrke rådgivningen af medlemmerne samt markedsføringen har foreningen en samarbejdsaftale med Nykredit Bank A/S. Aftalen har som sigte at øge serviceringen af såvel eksisterende medlemmer som potentielle, nye investorer med henblik på at forbedre medlemstilfredsheden i foreningens afdelinger.

For at honorere bankens arbejde med at yde rådgivning samt afholde udgifter til markedsføring af foreningens andele betales i henhold til aftalen en tegningsprovision og et markedsføringsgebyr i forbindelse med tegning af nye andele i foreningens afdelinger. Endvidere betales et løbende gebyr baseret på værdien af udestående andele i foreningens enkelte afdelinger. Gebyrsatserne, som varierer fra afdeling til afdeling og efter forhandling kan ændres over tid, fremgår af foreningens til enhver tid gældende prospekter. Disse prospekter er offentliggjort på foreningens hjemmeside "nykreditinvest.dk".

Samarbejdsaftalen vedrørende markedsføring med Nykredit Bank A/S angiver de lovgivningsmæssige pligter, banken har ved udførelse af investeringsrådgivning i forbindelse med foreningens andele. Nykredit Bank A/S kan indgå lignende samarbejdsaftaler vedrørende foreningens andele med andre distributører.

Nykredit Bank A/S varetager endvidere opgaven med at stille priser i markedet på foreningens andele med det formål at fremme likviditeten og mindske omkostningerne ved handel i andelene.

Vedrørende samarbejdsaftalen havde foreningen en samlet omkostning på 920 kr. i 2012.

Revision

Foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision udgjorde i 2012 151 t.kr. Der er i regnskabsåret ikke afholdt omkostninger til revisor, der vedrører andre ydelser end lovpligtig revision.

Generalforsamling 2013

Foreningens generalforsamling afholdes torsdag den 18. april 2013.

Udlodning

For 2012 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at udlodningen for de enkelte afdelinger bliver som angivet i nedenstående tabel.

Bestyrelsens forslag til udlodning for 2012

Afdeling	Udlodning pr. andel
EuroKredit	0,00 EUR
Vækstlande	2,00 kr.
Højrente Europa	0,00 kr.
Lange obligationer - Pension	675,00 kr.
Global Opportunities	1,50 kr.
Danske aktier - Unit Link	1,25 kr.
KF Danske obligationer	450,00 kr.
Globale Indeksobligationer	3,25 EUR

* Udbetales på medlemmernes konti i april 2013.

Forslag på generalforsamlingen

På foreningens generalforsamling vil bestyrelsen fremsætte forslag om ændring af foreningens vedtægter, så disse bliver i overensstemmelse med den nye lov om investeringsforeninger m.v.

Bestyrelsens forslag vil endvidere omfatte en ændring af investeringsstrategien og navn i afdeling Højrente Europa, så en udvidet SRI bliver indbefattet i afdelingen. Derudover ønsker bestyrelsen at ændre navnet på afdeling Lange Obligationer - Pension til afdeling Lange obligationer.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningens investeringer sker med inddragelse af hensynet til miljø, social ansvarlighed og god selskabsledelse. I samarbejde med Nykredit koncernen har foreningen formuleret en politik for bæredygtige investeringer (SRI/-Socially Responsible Investments). Politikken er beskrevet i afsnittet "Bæredygtige investeringer" på side 17.

Foreningen administreres af Nykredit Portefølje Administration A/S, der indgår i Nykredit koncernen. Administrationen af foreningen foregår indenfor rammerne af Nykredit koncernens politik for samfundsmæssigt ansvar, hvortil der henvises på Nykredits hjemmeside "nykredit.dk".

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Foreningens opgave er at sikre et optimalt afkast af foreningens investeringer med inddragelse af hensynet til miljø, social ansvarlighed og god selskabsledelse. Dette er formuleret i foreningens politik for bæredygtige investeringer, hvor aktivt ejerskab er en væsentlig del af investeringspolitikken.

Det er bestyrelsens holdning, at foreningen, i det omfang foreningens stemmeret på en generalforsamling kan være med til at sikre opfyldelsen af målet med aktivt ejerskab, skal benytte den stemmeret, der tilkommer foreningen i henhold til de pågældende værdipapirer.

I hvilket omfang foreningen vil gøre brug af sine stemmerettigheder, afgøres ud fra en konkret vurdering af, hvorvidt den nødvendige indsats – selvstændigt eller i samarbejde med andre investorer - vil kunne bibringe den forventede virkning på afkastet eller bæredygtigheden i investeringen. Som udgangspunkt ønsker foreningens bestyrelse, at udøvelse af stemmeretten sker over for virksomheder, der ikke lever op til foreningens bæredygtige og etiske investeringspolitik.

Foreningen vil i sin stemmeafgivelse altid støtte virksomheder, som ledes med et formål om at tjene aktionærernes og hermed foreningernes interesser og investeringspolitik.

Foreningen har ikke fundet det nødvendigt at anvende sin stemmeret i 2012.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at målingen af noterede obligationer kan indeholde et element af usikkerhed. Denne usikkerhed kan skyldes forhold som illikviditet på markederne.

Herudover er der ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregning eller måling heraf.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

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

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Forventninger til 2013

Den globale økonomiske vækst forventes i 2013 at befinde sig under det langsigtede trendniveau. Det økonomiske fundament vurderes dog at have forbedret sig så meget i 2012, at den økonomiske udvikling skønnes at blive lidt bedre i 2013 end i det forgangne år.

Væksten i den vestlige verden ventes trukket af USA, hvor pengepolitikken fortsat er meget lempelig, og hvor boligmarkedet ser ud til at være på vej op med stigende aktivitet til følge. Endvidere skønnes Kina at opretholde en høj vækst med øgede infrastrukturinvesteringer og slækket pengepolitik. Derimod ventes Europa fortsat at have negative vækstrater, omend situationen skønnes bedre end i 2012, da behovet for nye besparelser i den offentlige sektor i Sydeuropa vurderes at blive mindre. Strukturproblemerne i Sydeuropa forventes imidlertid at medføre lavvækst i Europa i en årrække.

Udviklingen i Europa og euro-systemet kan i 2013 blive udsat for yderligere uro som følge af parlamentsvalg i Italien og Tyskland. Udfaldet af disse valg kan give nervøsiteten i de finansielle markeder.

Centralbankerne ventes på den baggrund at fastholde en meget lempelig pengepolitik i 2013, og det kan ikke udelukkes, at indgrebene øges i perioder, hvis den økonomiske vækst viser tegn på at miste momentum, eller finansiell uro opstår.

Forventningerne til afkastmulighederne på finansmarkederne for 2013 skal ses i lyset af, at risikopræmierne er faldet i 2012 på stort set samtlige aktivklasser. Dette lægger en dæmper på afkastpotentialet i 2013.

De korte renter ventes i 2013 at være forankret i centralbankernes ønske om at fastholde niveauet for styringsrenterne tæt på nul procent. De lange renter på obligationsmarkederne forventes at forblive lave, men med mulighed for en svag stigning i løbet af 2013 som følge af den forbedrede økonomiske situation. I den forbindelse skal erindres, at de lange renter i Nordeuropa og herunder Danmark alene kan stige, såfremt Den Europæiske Centralbank får genskabt tilliden til de sydeuropæiske statsobligationer i 2013. På den baggrund venter foreningens ledelse beskedne afkast i foreningens afdelinger med danske obligationer i 2013.

Den positive trend for virksomhedsobligationer ventes at fortsætte i 2013. Den økonomiske vækst skønnes tilstrækkelig til, at niveauet for konkurser og betalingsstandsninger ikke vil stige af betydning i det kommende år. På den baggrund skønnes der at være et potentiale for yderligere indsnævring af kreditspændene, omend i mindre grad end i 2012. Erhvervsobligationer har typisk en lav varighed, hvilket vil give en vis beskyttelse mod en eventuel stigning i det generelle renteniveau. Foreningens ledelse forventer således et moderat positivt afkast i foreningens afdeling EuroKredit og afdeling Højrente Europa.

Moderat økonomisk vækst kombineret med aktuelt høje indtjeningsmarginale skønnes at lægge en generel dæmper på virksomhedernes indtjeningsvækst i 2013. Afkastpotentialet i aktier vil således primært afhænge af udviklingen i prisfastsættelsen på aktiemarkederne. For europæiske aktier vil markedets forventninger til løsningen af gældsproblemerne i Sydeuropa få betydning, ligesom forventninger til den globale vækst i de kommende år kan få indflydelse på aktieprisdannelsen. Med en forventning om en bedring i den økonomiske udvikling skønner foreningens ledelse et positivt afkast i foreningens aktiebaserede afdelinger i 2013.

For 2013 må man forvente, at den globale økonomi kan foretage kortvarige faseskift mellem ekspansion og opbremsning, hvilket kan lede til perioder med kursudsving på aktiemarkederne.

Forhold vedrørende ledelsen

Direktionen

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

Adm. direktør: **Tage Fabrin-Brasted**

Født: 1961

Øvrige tillidshverv:
Næstformand i InvesteringsForeningsRådet.

Direktør: **Peter Jørn Jensen**

Født: 1964

Øvrige tillidshverv: Ingen.

Direktør: **Jim Isager Larsen**

Født: 1976

Øvrige tillidshverv: Ingen.

Foreningens bestyrelse

Carsten Lønfeldt, formand

Sankt Annæ Plads 13, 1250 København K

Født: 1947

Indvalgt i bestyrelsen: 2000

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Placeringsforeningen Nykredit Invest, Specialforeningen Nykredit Invest, Dandrit Biotech A/S, LHK Stillads A/S, Bioporto A/S med tilhørende datterselskaber, Go-Minisite ApS, Pirutech ApS og Fonden Dansk Standard. Næstformand for Professionel Forening Institutional Investor. Medlem af bestyrelsen i ATP Invest III F.M.B.A., EMD Invest F.M.B.A, Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.) F.M.B.A., Global Evolution Invest F.M.B.A., Investeringsforeningen Investin, Investin Pro F.M.B.A, Investin professionel forening, Nykredit AIDA II F.M.B.A., Nykredit KOBRA F.M.B.A., Nykredit KOBRA II F.M.B.A., Nykredit KOBRA III F.M.B.A., Nykredit Nykredit Mira III F.M.B.A., Placeringsforeningen Investin, Pro-Target Invest F.M.B.A., Polarix Management A/S med tilhørende datterselskaber, Carmo A/S, Bolux A/S med tilhørende datterselskaber og Labflex A/S. Medlem i Landsskatteretten, Medlem i NASDAQ OMX Copenhagen rådgivende udvalg, Medlem af repræsentantskabet i Foreningen Nykredit.

David Lando

Institut for Finansiering, CBS (Copenhagen Business School), Solbjerg Plads 3, 2000 Frederiksberg

Født: 1964

Indvalgt i bestyrelsen: 2000

Øvrige tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i ATP Invest III F.M.B.A., Investeringsforeningen Nykredit Invest, Placeringsforeningen Nykredit Invest og Specialforeningen Nykredit Invest.

Jesper Lau Hansen

Københavns Universitet, Det Juridiske Fakultet, Studiestræde 6, 1455 København K.

Født: 1965

Indvalgt i bestyrelsen: 2012

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i EMD Invest F.M.B.A, Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.) F.M.B.A., Global Evolution Invest F.M.B.A., Investeringsforeningen Investin, Investin Pro F.M.B.A, Investin professionel forening, Nykredit AIDA II F.M.B.A., Nykredit KOBRA F.M.B.A., Nykredit KOBRA II F.M.B.A., Nykredit KOBRA III F.M.B.A., Nykredit Mira III F.M.B.A., Placeringsforeningen Investin, Pro-Target Invest F.M.B.A. og Professionel Forening Institutionel Investor. Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Placeringsforeningen Nykredit Invest og Specialforeningen Nykredit Invest.

Tine Roed

Dansk Industri, Industriens Hus, Rådhuspladsen, 1787 København V

Født: 1964

Indvalgt i bestyrelsen: 2012

Øvrige tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Placeringsforeningen Nykredit Invest, Specialforeningen Nykredit Invest og Garantifonden for indskydere og investorer. Medlem i Det Finansielle Råd, Medlem i Konkurrencerådet, Medlem i Rådet for Samfundsansvar og Medlem i Skatterådet.

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2012 afholdt 7 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2012 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 225 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 75 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 50 t.kr.

Der har i 2012 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i investment grade-kreditobligationer primært denomineret i EUR. Hovedparten af afdelingens formue placeres i en veldiversificeret portefølje af kreditobligationer med en kreditrating på A-BBB. Afdelingen investerer kun i begrænset omfang i obligationer med en kreditvurdering under BBB-

Afdelingen forvaltes aktivt med Nykredit Bank A/S som investeringsrådgiver. Benchmark er Merrill Lynch EMU A-BBB ex Tobacco.

Udvikling i 2012

Afdeling EuroKredit gav i 2012 et afkast på 15,78%. Afdelingens sammenligningsgrundlag gav et afkast på 14,07%. Afkastet anses som tilfredsstillende.

Afdelingens nettoresultat blev på 17,6 mio. EUR i 2012. Ultimo 2012 udgjorde den samlede formue 143,6 mio. EUR i afdelingen, svarende til 112,45 EUR pr. andel

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 388 t.EUR (2011: 257 t.EUR). Administrationsomkostningerne udgjorde 0,30% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012 (0,24% i 2011).

Afdelingens afkast blev væsentligt højere end ventet som følge af lavere renter og indsnævring i kreditspændet. Primo året blev risikoniveauet øget ved udsigt til fremgang i den europæiske økonomi. Med stigende usikkerhed om bank-sektoren og gælds niveauet i Spanien, reduceredes afdelingens risikoniveau i 2. kvartal, og eksponeringen til Europas randlande blev mindsket yderligere. I 3. kvartal øgedes risiko-niveauet atter til over benchmarkniveau, da ECB fik mulighed for at opkøbe statsobligationer for at skabe ro på de finansielle markeder. Timing af risiko, relativt lav eksponering til Europas randlande, undervægt af senior gæld inden for banksektoren og overvægt inden for forsikringsudstedelser har været de væsentligste bidragsydere til afdelingens merafkast i 2012.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 6,7% p.a., svarende til risikoniveau 4 på risikoskalaen i den centrale investorinformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Markedet for erhvervsobligationer skønnes i 2013 at fortsætte den positive trend med få betalingsstandsninger og med yderligere indsnævring af kreditspændet. Da varigheden for erhvervsobligationer gennemsnitligt er lav, vil aktivklassen give en vis beskyttelse mod moderate rentestigninger generelt. Afdelingen forventes derfor at give et moderat positivt afkast i 2013.

Nøgletal

	2012	2011	2010	2009	2008
Årets afkast i procent	15,78	-0,64	8,62	30,00	-20,71
Indre værdi pr. andel (i EUR)	112,45	97,13	97,75	89,99	73,43
Udlodning pr. andel (i EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00	4,25
Omkostningsprocent	0,30	0,24	0,20	0,19	0,17
Sharpe ratio	0,31	-0,07	-0,08	-0,19	-0,81
Årets nettoresultat (i 1.000 EUR)	17.591	-973	10.987	33.083	-50.100
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 EUR)	143.635	73.361	118.438	156.578	198.142
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.277	755	1.212	1.740	2.698
Værdipapiromsætning (i 1.000 EUR)	182.053	110.573	172.827	118.065	92.514
- kursværdi af køb	120.386	35.383	65.652	30.663	65.031
- kursværdi af salg	61.667	75.190	107.175	87.402	27.483
Omsætningshastighed	0,29	0,20	0,31	0,02	0,13

Resultatopgørelse i 1.000 EUR		2012	2011
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	5.328	5.180
	Renteudgifter	-5	-20
	I alt renter og udbytter	5.323	5.160
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	12.633	-5.874
	Afledte finansielle instrumenter	36	-
	Valutakonti	-1	-
3	Handelsomkostninger	-7	-2
	I alt kursgevinster og -tab	12.661	-5.876
	I alt indtægter	17.984	-716
4	Administrationsomkostninger	388	257
	Resultat før skat	17.596	-973
	Skat	5	-
	Årets nettoresultat	17.591	-973
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-7.805	5.787
	I alt formuebevægelser	-7.805	5.787
	Til disposition	9.786	4.814
5	Til rådighed for udlodning	-	-
	Overført til formuen	9.786	4.814

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 EUR

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	651	2.771
	I alt likvide midler	651	2.771
6	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	14.765	3.623
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	125.086	64.877
	I alt obligationer	139.851	68.500
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.235	2.215
	I alt andre aktiver	3.235	2.215
	Aktiver i alt	143.737	73.486
	 PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	143.635	73.361
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	102	28
	Gæld vedrørende handelsafvikling	-	97
	I alt anden gæld	102	125
	Passiver i alt	143.737	73.486
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 EUR

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

	2012	2011		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	4	4		
Noterede obligationer fra danske udstedere	445	312		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.879	4.864		
I alt renteindtægter	5.328	5.180		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.679	-1.135		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.954	-4.739		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	12.633	-5.874		
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	11	4		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-4	-2		
I alt handelsomkostninger	7	2		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2012				
Honorar til bestyrelse mv.	-	5	5	
Revisionshonorar til revisorer	2	-	2	
Gebyrer til depotselskab	17	-	17	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	279	-	279	
Fast administrationshonorar	82	-	82	
Øvrige omkostninger	2	1	3	
I alt administrationsomkostninger 2012	382	6	388	
Administrationsomkostninger 2011				
Honorar til bestyrelse mv.	-	4	4	
Revisionshonorar til revisorer	2	-	2	
Gebyrer til depotselskab	16	-	16	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	11	-	11	
Øvrige omkostninger	219	5	224	
I alt administrationsomkostninger 2011	248	9	257	
	2012	2011		
5 Til rådighed for udlodning				
Renter og udbytter	5.318	5.158		
Kursgevinst til udlodning	2.463	-10.945		
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-388	-257		
Udlodningsregulering	-7.805	5.787		
Til rådighed for udlodning	-412	-257		
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	412	257		
I alt til rådighed for udlodning	-	-		

Noter til regnskabet i 1.000 EUR

6 Obligationer	%
Varighedsfordeling	
0 - 1 år	3,80
1 - 3,6 år	32,17
3,6 + år	64,03
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 og pr. 31.12 2011 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2012	2011
7 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	73.361	118.440
Emissioner i året	80.393	12.497
Indløsninger i året	-28.087	-56.967
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	377	364
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	7.805	-5.787
Overført fra resultatopgørelsen	9.786	4.814
I alt medlemmernes formue	143.635	73.361
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	755	1.211
Emissioner i året	777	126
Indløsninger i året	-255	-582
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	1.277	755
9 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,23	93,06
Øvrige finansielle instrumenter	2,77	6,94
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier udstedt af selskaber, der er hjemmehørende eller har hovedaktivitet i emerging markets lande.

Afdelingen styres aktivt med Lazard Asset Management som investeringsrådgiver. Benchmark er MSCI Emerging Markets Free.

Investeringsstilen er baseret på en bottom-up-proces, hvor fokus er på aktieudvælgelse med lav P/E og P/CF samt høj egenkapital.

Udvikling i 2012

Afdelingen gav i 2012 et afkast på 20,31%. Afdelingens sammenligningsgrundlag gav et afkast på 16,86%. Afdelingens afkast finder ledelsen tilfredsstillende.

Afdelingens nettoresultat blev på 161,2 mio. kr. i 2012. Ultimo 2012 udgjorde den samlede formue 1.272,7 mio. kr. i afdelingen, svarende til 111,14 kr. pr. andel.

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 9.624 t.kr. (2011: 7.912 t.kr.). Administrationsomkostningerne udgjorde 1,03% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012 (1,09% i 2011).

Afkastudviklingen i afdelingen blev positivt påvirket af de kursstigninger, der var på aktier i udviklingslandene i især 2. halvår 2012.

Investorerne blev i 2012 mindet om den højere politiske risiko, der generelt er i aktivklassen emerging markets aktier. Den argentinske regering besluttede at nationalisere majoriteten af det argentinske olieselskab YPF, hvilket skabte uro på det argentinske aktiemarked i 2012.

Afdelingens afkast relativt til markedet fik gavn af en overvægt i sektoren stabile forbrugsgoder og undervægt i energi og forsyningsvirksomhed. Afdelingens undervægt af det brasilianske olieselskab Petrobras øgede ligeledes det relative afkast som følge af faldet i olieprisen i 2012.

Ultimo 2012 var afdelingen overvægtet i sektorerne stabile forbrugsgoder, finans, industri og telekommunikation og undervægtet i energi, råvarer og forsyningsvirksomhed.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 23,3% p.a., svarende til risikoniveau 6 på risikoskalaen i den centrale investorinformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Økonomien i udviklingslandene ventes i det kommende år at vise tegn på bedring. Trods kursstigningen i 2012 vurderes aktierne i emerging markets fortsat at være attraktivt værdiansat. På den baggrund ventes en positiv kursudvikling i afdelingen i 2013, om end med en noget lavere stigning end i 2012. Forventningen er imidlertid omgærdet af usikkerhed, og kursudsving i afdelingens andele må forventes i løbet af 2013.

Nøgletal

	2012	2011	2010	2009	2008
Årets afkast i procent	20,31	-15,72	31,62	69,48	-46,47
Indre værdi pr. andel (i kr.)	111,14	94,17	116,87	91,62	58,06
Udlodning pr. andel (i kr.)	2,00	2,00	4,75	3,25	4,75
Omkostningsprocent	1,03	1,09	1,17	1,30	1,26
Sharpe ratio	0,09	0,04	0,28	0,37	0,06
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	161.198	-127.459	161.903	175.528	-202.177
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.272.695	698.567	796.353	463.917	235.034
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	11.453	7.419	6.814	5.064	4.048
Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)	806.332	367.549	546.143	414.530	425.231
- kursværdi af køb	590.240	214.696	358.943	237.027	242.199
- kursværdi af salg	216.092	152.853	187.200	177.503	183.032
Omsætningshastighed	0,19	0,15	0,24	0,44	0,58

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	34	19
	Renteudgifter	-11	-12
	Udbytter	28.471	27.216
	I alt renter og udbytter	28.494	27.223
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	148.935	-139.822
	Afledte finansielle instrumenter	-1.165	780
	Valutakonti	-414	-2.559
	Øvrige aktiver/passiver	-12	64
3	Handelsomkostninger	-1.824	-2.757
	I alt kursgevinster og -tab	145.520	-144.294
	I alt indtægter	174.014	-117.071
4	Administrationsomkostninger	9.624	7.912
	Resultat før skat	164.390	-124.983
	Skat	3.192	2.476
	Årets nettoresultat	161.198	-127.459
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	7.207	537
	Udlodning overført fra sidste år	1.462	1.049
	I alt formuebevægelser	8.669	1.586
	Til disposition	169.867	-125.873
5	Til rådighed for udlodning	24.212	16.299
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	22.903	14.837
	Overført til udlodning næste år	1.309	1.462
	Overført til formuen	145.655	-142.172

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	57.690	7.157
	I alt likvide midler	57.690	7.157
6	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.215.958	690.993
	I alt kapitalandele	1.215.958	690.993
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	851	849
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	466	278
	Aktuelle skatteaktiver	151	164
	I alt andre aktiver	1.468	1.291
	Aktiver i alt	1.275.116	699.441
	 PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	1.272.695	698.567
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	1	2
	I alt afledte finansielle instrumenter	1	2
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.230	872
	Gæld vedrørende handelsafvikling	190	-
	I alt anden gæld	2.420	872
	Passiver i alt	1.275.116	699.441
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

	2012	2011		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	34	19		
I alt renteindtægter	34	19		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	3	-		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	145.388	-139.822		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	3.544	-		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	148.935	-139.822		
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	2.744	3.290		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-920	-533		
I alt handelsomkostninger	1.824	2.757		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2012				
Honorar til bestyrelse mv.	-	45	45	
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17	
Gebyrer til depotselskab	785	-	785	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	6.496	-	6.496	
Fast administrationshonorar	2.230	-	2.230	
Øvrige omkostninger	42	9	51	
I alt administrationsomkostninger 2012	9.568	56	9.624	
Administrationsomkostninger 2011				
Honorar til bestyrelse mv.	-	36	36	
Revisionshonorar til revisorer	15	3	18	
Gebyrer til depotselskab	705	-	705	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	72	-	72	
Øvrige omkostninger	7.033	48	7.081	
I alt administrationsomkostninger 2011	7.825	87	7.912	
	2012	2011		
5 Til rådighed for udlodning				
Renter og udbytter	28.508	27.122		
Ikke refunderbare udbytteskatter	-3.192	-2.112		
Kursgevinst til udlodning	-149	-2.385		
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-9.624	-7.912		
Udlodningsregulering	7.207	537		
Udlodning overført fra sidste år	1.462	1.049		
I alt til rådighed for udlodning	24.212	16.299		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele	%
Sektorfordeling	
Finans	29,18
Informationsteknologi	15,02
Telekommunikation	14,34
Konsumentvarer	13,64
Industri	9,17
Varige forbrugsgoder	7,08
Materialer	6,44
Energi	5,13
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 og pr. 31.12 2011 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2012	2011
7 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	698.567	796.353
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-14.837	-32.365
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-38	-392
Emissioner i året	428.441	86.421
Indløsninger i året	-2.213	-23.991
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.577	-
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	-7.207	-537
Udlodning overført fra sidste år	-1.462	-1.049
Overført til udlodning næste år	1.309	1.462
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	22.903	14.837
Overført fra resultatopgørelsen	145.655	-142.172
I alt medlemmernes formue	1.272.695	698.567
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	7.419	6.814
Emissioner i året	4.054	843
Indløsninger i året	-20	-238
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	11.453	7.419
9 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,18	98,67
Øvrige finansielle instrumenter	4,82	1,33
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i højtforrentede obligationer udstedt af selskaber, hvis obligationer er optaget til handel på et marked i Europa. Kreditvurderingen for værdipapirerne i afdelingen vil normalt ligge i området BB+ til B-, men 20% af porteføljen kan placeres i værdipapirer med en kreditvurdering på CC+ og derunder. Afdelingen søger at kopiere afkastudvikling i benchmark, IBOXX EUR Liquid High yield 30 Indeks.

Afdelingen henvender sig primært til den risikotolerante investor med en lang investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil.

Udvikling i 2012

Afdeling Højrente Europa gav i 2012 et afkast på 17,44%, mens afdelingens sammenligningsgrundlag gav et afkast på 22,68%. Afdelingens afkast anses ikke som tilfredsstillende.

Afdelingens nettoresultat blev på 50,1 mio. kr. i 2012. Ultimo 2012 udgjorde den samlede formue 538,5 mio. kr. i afdelingen, svarende til 109,85 kr. pr. andel.

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 2.134 t.kr. (2011: 986 t.kr.). Administrationsomkostningerne udgjorde 0,56% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012 (1,04% i 2011).

Afdelingens hidtidige rådgiver opsagde rådgiveraftalen ultimo januar 2012. Nykredit Bank overtog derefter rådgiverhvervet ultimo marts, hvor bestyrelsen samtidig besluttede at ændre investeringsstilen til passiv forvaltning med IBOXX EUR Liquid High Yield 30 som benchmark. I perioden 27. marts til 31. december 2012 gav afdelingen et afkast på 10,3% mod benchmarkafkastet på 10,4%, hvilket findes tilfredsstillende.

Afkastudviklingen i afdelingen blev i 2012 præget af indsnævring i kreditspændene i forhold til euro-statsobligationer i 2012.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 9,3% p.a., svarende til risikoniveau 4 på risikoskalaen i den centrale investorinformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel.

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Markedet for europæiske high yield obligationer skønnes i 2013 at fortsætte den positive trend med få betalingsstandsninger og med yderligere indsnævring af kreditspændet. Da varigheden for high yield obligationer gennemsnitligt er lav, vil aktivklassen give en vis beskyttelse mod moderate rentestigninger generelt. Afdelingen forventes derfor at give et moderat positivt afkast i 2013.

På kommende generalforsamling vil bestyrelsen stille forslag om ændring af afdelingens navn til afdeling Højrente Europa (SRI) samt indføre forbud mod investeringer i våben, tobak, alkohol, hasard og pornografi i vedtægterne.

Nøgletal

	2012	2011	2010	2009	2008
Årets afkast i procent	17,44	-6,03	13,05	52,27	-24,19
Indre værdi pr. andel (i kr.)	109,85	93,53	116,75	109,99	72,24
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	0,00	18,25	7,25	0,00
Omkostningsprocent	0,56	1,04	1,11	0,70	0,67
Sharpe ratio	0,39	0,10	0,32	0,23	-0,31
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	50.062	-3.415	5.977	110.343	-77.624
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	538.512	11.703	130.619	51.717	241.834
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	4.902	125	1.119	470	3.348
Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)	1.597.944	189.817	222.747	683.146	264.100
- kursværdi af køb	1.043.843	44.848	145.697	224.011	130.310
- kursværdi af salg	554.101	144.969	77.050	459.135	133.790
Omsætningshastighed	1,21	0,28	0,79	0,65	0,48

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	24.565	5.897
	Renteudgifter	-2	-16
	I alt renter og udbytter	24.563	5.881
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	27.662	-8.287
3	Kapitalandele	32	1
	Afledte finansielle instrumenter	2	-2
	Valutakonti	-26	-11
4	Handelsomkostninger	-37	-11
	I alt kursgevinster og -tab	27.633	-8.310
	I alt indtægter	52.196	-2.429
5	Administrationsomkostninger	2.134	986
	Årets nettoresultat	50.062	-3.415
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-39.828	225
	Udlodning overført fra sidste år	-	242
	I alt formuebevægelser	-39.828	467
	Til disposition	10.234	-2.948
6	Til rådighed for udlodning	-	-
	Overført til formuen	10.234	-2.948

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	839	3.372
	I alt likvide midler	839	3.372
7	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-	588
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	526.863	8.995
	I alt obligationer	526.863	9.583
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.408	206
	I alt andre aktiver	11.408	206
	Aktiver i alt	539.110	13.161
	 PASSIVER		
8,9	Medlemmernes formue	538.512	11.703
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	598	52
	Gæld vedrørende handelsafvikling	-	1.406
	I alt anden gæld	598	1.458
	Passiver i alt	539.110	13.161
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

	2012	2011		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	2	7		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5	58		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	24.459	5.532		
Unoterede udenlandske obligationer	99	300		
I alt renteindtægter	24.565	5.897		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	4	1		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	28.270	-7.731		
Unoterede udenlandske obligationer	-612	-557		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	27.662	-8.287		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	32	1		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	32	1		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	88	28		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-51	-17		
I alt handelsomkostninger	37	11		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2012				
Honorar til bestyrelse mv.	-	19	19	
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17	
Markedsføringsomkostninger	39	-	39	
Gebyrer til depotselskab	153	-	153	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.335	-	1.335	
Fast administrationshonorar	561	-	561	
Øvrige omkostninger	9	1	10	
I alt administrationsomkostninger 2012	2.112	22	2.134	
Administrationsomkostninger 2011				
Honorar til bestyrelse mv.	-	1	1	
Revisionshonorar til revisorer	15	3	18	
Gebyrer til depotselskab	13	-	13	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9	-	9	
Øvrige omkostninger	934	11	945	
I alt administrationsomkostninger 2011	971	15	986	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2012	2011
6 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	24.720	6.785
Kursgevinst til udlodning	13.881	-7.252
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.134	-986
Udlodningsregulering	-39.828	225
Udlodning overført fra sidste år	-	242
Til rådighed for udlodning	-3.361	-986
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	3.361	986
I alt til rådighed for udlodning	-	-
7 Obligationer	%	
Ratingfordeling		
BB	81,00	
BBB	17,00	
<CCC	2,00	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 og pr. 31.12 2011 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2012	2011
8 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	11.703	130.618
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-	-20.418
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-	1.213
Emissioner i året	576.636	9.741
Indløsninger i året	-102.696	-106.443
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	2.807	407
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	39.828	-225
Udlodning overført fra sidste år	-	-242
Overført fra resultatopgørelsen	10.234	-2.948
I alt medlemmernes formue	538.512	11.703
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	125	1.119
Emissioner i året	5.758	90
Indløsninger i året	-981	-1.084
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	4.902	125
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,62	65,55
Øvrige finansielle instrumenter	2,38	34,45
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i lange stats- og realkreditobligationer udstedt i kroner eller i euro. Der foretages alene investering i obligationer omfattet af § 162, stk. 1, nr. 1 - 3 i lov om finansiel virksomhed, jf. § 164, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed, såkaldte guldrandede obligationer. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 4 og 6 år.

Afdelingen styres aktivt med Nykredit Bank A/S som investeringsrådgiver. Benchmark er Nordea Statsobligationsindeks 5Y.

Udvikling i 2012

Afdeling Lange obligationer – Pension gav i 2012 et afkast på 7,04%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 3,36%. Afkastudviklingen i afdelingen findes tilfredsstillende.

Afdelingens nettoresultat blev på 138,0 mio. kr. i 2012. Ultimo 2012 udgjorde den samlede formue 2.084,8 mio. kr. i afdelingen, svarede til 10.973,39 kr. pr. andel.

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 4.430 t.kr. (2011: 4.627 t.kr.). Administrationsomkostningerne udgjorde 0,22% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012 (0,22% i 2011).

Afdelingens afkast i 2012 blev som følge af rentefaldet højere end ventet af ledelsen primo 2012.

Afdelingens merafkast i 2012 kan tilskrives en overvægt af realkreditobligationer og herunder især rentetilpasningsobligationer i 1. halvår. Rentetilpasningsobligationer gav et bedre afkast end statsobligationer med samme varighed.

I 2. halvår opnåede afdelingen et merafkast i forhold til benchmark på baggrund af investeringer i konverterbare realkreditobligationer med en kuponrente på 4-5%.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 3,4% p.a., svarende til risikoniveau 3 på risikoskalaen i den centrale investorminformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel.

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Med moderat økonomisk vækst og begrænset inflation i Danmark ventes den mellemlange og lange rente at forblive på et lavt niveau i 2013, men med mulighed for svag stigning gennem året. Da renteniveauet er lavt, ventes alene et beskedent positivt afkast for 2013, der skønnes at blive lavere end afkastet opnået i 2012.

Bestyrelsen vil på kommende generalforsamling foreslå, at afdelingen ændrer navn til Lange obligationer.

Nøgletal

Årets afkast i procent
 Indre værdi pr. andel (i kr.)
 Udlodning pr. andel (i kr.)
 Omkostningsprocent
 Sharpe ratio
 Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
 Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)
 Andele ultimo (i 1.000 stk.)
 Værdipapiriomsætning (i 1.000 kr.)
 - kursværdi af køb
 - kursværdi af salg
 Omsætningshastighed

	2012	2011	2010	2009	2008
Årets afkast i procent	7,04	10,08	6,50	5,49	6,15
Indre værdi pr. andel (i kr.)	10.973,39	10.573,92	10.500,44	10.272,47	10.180,74
Udlodning pr. andel (i kr.)	675,00	325,00	875,00	425,00	450,00
Omkostningsprocent	0,22	0,22	0,22	0,21	0,21
Sharpe ratio	1,21	0,72	0,26	0,20	0,01
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	137.985	188.708	189.667	141.058	151.226
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	2.084.792	1.965.100	2.217.085	2.805.628	2.493.284
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	190	186	211	273	245
Værdipapiriomsætning (i 1.000 kr.)	3.355.416	3.950.884	4.689.983	4.553.695	4.156.857
- kursværdi af køb	2.269.783	1.793.884	2.030.859	2.467.149	2.091.358
- kursværdi af salg	1.085.633	2.157.000	2.659.124	2.086.546	2.065.499
Omsætningshastighed	0,78	0,83	0,74	0,77	0,84

Lange obligationer - Pension

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	68.042	66.758
2	Renteudgifter	-624	-1.210
	I alt renter og udbytter	67.418	65.548
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	74.997	127.776
4	Afledte finansielle instrumenter	-	11
	I alt kursgevinster og -tab	74.997	127.787
	I alt indtægter	142.415	193.335
5	Administrationsomkostninger	4.430	4.627
	Årets nettoresultat	137.985	188.708
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	771	-4.981
	Udlodning overført fra sidste år	827	824
	I alt formuebevægelser	1.598	-4.157
	Til disposition	139.583	184.551
6	Til rådighed for udlodning	131.813	61.226
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	128.241	60.399
	Overført til udlodning næste år	3.572	827
	Overført til formuen	7.770	123.325

Lange obligationer - Pension

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	85.453	95.201
	I alt likvide midler	85.453	95.201
	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi		
	Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	66.465	39.424
	I alt udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	66.465	39.424
7	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	2.382.590	1.833.864
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	465.867	131.989
	I alt obligationer	2.848.457	1.965.853
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	19.020	21.613
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	64.095	8.267
	I alt andre aktiver	83.115	29.880
	Aktiver i alt	3.083.490	2.130.358
	PASSIVER		
8,9	Medlemmernes formue	2.084.792	1.965.100
	Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	931.211	141.885
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	819	459
	Gæld vedrørende handelsafvikling	66.668	22.914
	I alt anden gæld	67.487	23.373
	Passiver i alt	3.083.490	2.130.358
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

	2012	2011		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	397	1.224		
Noterede obligationer fra danske udstedere	42.063	57.256		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.084	4.315		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	14.498	3.963		
I alt renteindtægter	68.042	66.758		
2 Renteudgifter				
Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	624	1.210		
I alt renteudgifter	624	1.210		
3 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	71.805	128.461		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.192	-685		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	74.997	127.776		
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Andre kontrakter	-	11		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-	11		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2012				
Honorar til bestyrelse mv.	-	74	74	
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17	
Gebyrer til depotselskab	57	-	57	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.052	-	2.052	
Fast administrationshonorar	2.169	-	2.169	
Øvrige omkostninger	26	35	61	
I alt administrationsomkostninger 2012	4.319	111	4.430	
Administrationsomkostninger 2011				
Honorar til bestyrelse mv.	-	101	101	
Revisionshonorar til revisorer	15	3	18	
Gebyrer til depotselskab	135	-	135	
Øvrige omkostninger	4.285	88	4.373	
I alt administrationsomkostninger 2011	4.435	192	4.627	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2012	2011
6 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	67.437	65.547
Kursgevinst til udlodning	67.208	4.463
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.430	-4.627
Udlodningsregulering	771	-4.981
Udlodning overført fra sidste år	827	824
I alt til rådighed for udlodning	131.813	61.226
7 Obligationer	%	
Varighedsfordeling		
0 - 1 år	32,56	
1 - 3,6 år	8,78	
3,6 + år	58,66	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 og pr. 31.12 2011 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2012	2011
8 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.965.100	2.217.085
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-60.399	-184.749
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	351	-
Emissioner i året	85.518	27.073
Indløsninger i året	-43.869	-283.481
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	106	464
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	-771	4.981
Udlodning overført fra sidste år	-827	-824
Overført til udlodning næste år	3.572	827
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	128.241	60.399
Overført fra resultatopgørelsen	7.770	123.325
I alt medlemmernes formue	2.084.792	1.965.100
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	186	211
Emissioner i året	8	3
Indløsninger i året	-4	-28
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	190	186
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	69,78	85,64
Øvrige finansielle instrumenter	30,22	14,36
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier. Afdelingen forvaltes aktivt med Wellington Management Company som investeringsrådgiver. Benchmark er MSCI all Country World.

Udvikling i 2012

Afdelingen gav i 2012 et afkast på 18,47%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 14,79% i samme periode. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingens nettoresultat blev på 81,8 mio. kr. i 2012. Ultimo 2012 udgjorde den samlede formue 487,2 mio. kr. i afdelingen, svarende til 104,87 kr. pr. andel.

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 3.738 t.kr. (2011: 4.820 t.kr.). Administrationsomkostningerne udgjorde 0,79% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012 (0,78% i 2011).

Afdelingens afkast blev i 2012 positivt påvirket af centralbankernes massive tilførsel af likviditet, hvilket skabte en positiv stemning på aktiemarkedene. Som følge heraf blev afkastet højere end ledelsens forventninger primo 2012.

Gennem 2012 har afdelingen været overvægtet i USA og Europa samt undervægtet i Japan. Sammen med aktievalget i USA har dette bidraget væsentligt til afdelingens merafkast i forhold til benchmark i 2012.

Ved udgangen af året var afdelingen overvægtet i USA og Europa og undervægtet i Emerging Markets og Japan. På sektorbasis var afdelingen overvægtet i aktier inden for industri, varige forbrugsgoder og sundhedssektoren og undervægtet i aktier inden for stabile forbrugsgoder, energi og telekommunikation.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 18,8% p.a., svarende til risikoniveau 6 på risikoskalaen i den centrale investoinformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Med en forventning om en moderat vækst i den globale økonomi og lav rente skønnes det globale aktiemarked at udvise en positiv kursudvikling i 2013. Trods kursstigningen i 2012 vurderes aktier fortsat at være attraktivt værdiansat, hvilket skønnes at understøtte de globale aktiemarkeder. På den baggrund ventes en positiv kursudvikling i afdelingen i 2013, om end med en noget lavere stigning end i 2012. Forventningen er imidlertid omgærdet af usikkerhed, og kursudsving i afdelingens andele må forventes i løbet af 2013.

Nøgletal

	2012	2011	2010	2009	2008
Årets afkast i procent	18,47	-6,53	23,81	31,75	-41,48
Indre værdi pr. andel (i kr.)	104,87	88,52	94,70	77,58	61,03
Udlodning pr. andel (i kr.)	1,50	0,00	0,00	1,25	2,25
Omkostningsprocent	0,79	0,78	0,89	0,97	0,97
Sharpe ratio	-0,04	-0,17	-0,10	-0,47	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	81.839	-59.547	91.708	56.864	-90.595
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	487.231	479.902	640.605	258.429	125.713
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	4.646	5.422	6.765	3.332	2.060
Værdipapiriomsætning (i 1.000 kr.)	1.300.972	1.981.312	1.152.003	820.052	573.297
- kursværdi af køb	622.304	937.420	713.849	451.803	282.249
- kursværdi af salg	678.668	1.043.892	438.154	368.249	291.048
Omsætningshastighed	1,28	1,28	1,05	1,32	1,73

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	13	1
	Renteudgifter	-1	-1
2	Udbytter	8.834	14.130
	I alt renter og udbytter	8.846	14.130
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	81.326	-60.051
4	Afledte finansielle instrumenter	-496	-1.534
	Valutakonti	-1.097	-3.292
	Øvrige aktiver/passiver	-16	4
5	Handelsomkostninger	-1.987	-2.458
	I alt kursgevinster og -tab	77.730	-67.331
	I alt indtægter	86.576	-53.201
6	Administrationsomkostninger	3.738	4.820
	Resultat før skat	82.838	-58.021
	Skat	999	1.526
	Årets nettoresultat	81.839	-59.547
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-708	-1.362
	Udlodning overført fra sidste år	5.024	2.415
	I alt formuebevægelser	4.316	1.053
	Til disposition	86.155	-58.494
7	Til rådighed for udlodning	7.413	5.024
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	6.969	-
	Overført til udlodning næste år	444	5.024
	Overført til formuen	78.742	-63.518

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.815	20.281
	I alt likvide midler	1.815	20.281
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	484.003	458.444
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	68	92
	I alt kapitalandele	484.071	458.536
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	377	786
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1.973	960
	Aktuelle skatteaktiver	437	311
	I alt andre aktiver	2.787	2.057
	Aktiver i alt	488.673	480.874
	 PASSIVER		
9,10	Medlemmernes formue	487.231	479.902
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	829	635
	Gæld vedrørende handelsafvikling	613	337
	I alt anden gæld	1.442	972
	Passiver i alt	488.673	480.874
11	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

	2012	2011		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	13	1		
I alt renteindtægter	13	1		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.834	14.124		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-	6		
Udbytter i alt	8.834	14.130		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	81.326	-60.023		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	-	-28		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	81.326	-60.051		
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminforretninger / futures	-496	-1.534		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-496	-1.534		
5 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	2.111	3.088		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-124	-630		
I alt handelsomkostninger	1.987	2.458		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2012				
Honorar til bestyrelse mv.	-	17	17	
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17	
Gebyrer til depotselskab	86	-	86	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.821	-	2.821	
Fast administrationshonorar	777	-	777	
Øvrige omkostninger	13	7	20	
I alt administrationsomkostninger 2012	3.712	26	3.738	
Administrationsomkostninger 2011				
Honorar til bestyrelse mv.	-	25	25	
Revisionshonorar til revisorer	15	3	18	
Gebyrer til depotselskab	170	-	170	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	61	-	61	
Øvrige omkostninger	4.520	26	4.546	
I alt administrationsomkostninger 2011	4.766	54	4.820	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2012	2011
7 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	8.716	14.049
Ikke refunderbare udbytteskatter	-999	-1.397
Kursgevinst til udlodning	-882	-3.861
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-3.738	-4.820
Udlodningsregulering	-708	-1.362
Udlodning overført fra sidste år	5.024	2.415
I alt til rådighed for udlodning	7.413	5.024
8 Kapitalandele	%	
Sektorfordeling		
Varige forbrugsgoder	19,20	
Finans	17,40	
Industri	17,09	
Informationsteknologi	12,66	
Sundhedspleje	11,08	
Materialer	8,97	
Energi	6,30	
Konsumentvarer	2,94	
Forsyning	2,65	
Telekommunikation	1,71	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 og pr. 31.12 2011 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2012	2011
9 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	479.902	640.605
Emissioner i året	6.786	150.335
Indløsninger i året	-81.613	-252.880
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	317	1.389
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	708	1.362
Udlodning overført fra sidste år	-5.024	-2.415
Overført til udlodning næste år	444	5.024
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	6.969	-
Overført fra resultatopgørelsen	78.742	-63.518
I alt medlemmernes formue	487.231	479.902
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	5.422	6.765
Emissioner i året	66	1.558
Indløsninger i året	-842	-2.901
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	4.646	5.422
11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,75	95,14
Øvrige finansielle instrumenter	1,25	4,86
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i danske aktier. Hovedvægten af investeringerne vil være i de mere likvide selskaber på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, mens vægten af mindre danske selskaber vil være relativt begrænset. Afdelingen forvaltes aktivt med Nykredit Bank A/S som investerings-rådgiver. Benchmark er OMXC-CapGI-indekset.

Afdelingen henvender sig primært til investorer med en lang investeringshorisont og kan indgå som grundbestanddel af en langsigtet opsparing.

Udvikling i 2012

Afdelingen gav i 2012 et afkast på 23,70%, hvilket var på niveau med afdelingens sammenligningsgrundlag, OMXCCapGI-indekset, der gav et afkast på 23,81% i samme periode. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingens nettoresultat blev på 21,0 mio. kr. i 2012. Ultimo 2012 udgjorde den samlede formue 98,6 mio. kr. i afdelingen, svarende til 203,35 kr. pr. andel.

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 1.731 t.kr. (2011: 2.466 t.kr.). Administrationsomkostningerne udgjorde 1,76% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012 (1,68% i 2011).

Afkastudviklingen i 2012 blev væsentligt bedre end forventet primo året pga. fortsat indtjeningsvækst, lempelig pengepolitik

og markedets tro på, at den europæiske statsgældskrise kunne håndteres. Dernæst udviste det danske markeds største selskab, Novo Nordisk, endnu engang kraftig fremgang i indtjeningen, hvilket medførte en stor kursstigning i 2012.

En væsentlig årsag til afdelingens markante kursstigning i 2012 har været eksponering til stabile vækstaktier som Novo Nordisk, Coloplast og Chr. Hansen. Overvægt i forsikringsaktier samt beholdninger i mellemstore selskaber som Thrane & Thrane, Simcorp og Royal Unibrew har tillige bidraget positivt til afkastet. Derimod har afdelingens eksponering til konjunkturfænhængige aktier som FLSmidth & Co. og A.P. Møller-Mærsk dæmpet afdelingens afkast i 2012.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 23,2% p.a., svarende til risikoniveau 6 på risikoskalaen i den centrale investoinformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Med en forventning om en moderat vækst i den globale økonomi og lav rente skønnes det danske aktiemarked at udvise en positiv kursudvikling i 2013. Trods kursstigningen i 2012 vurderes danske aktier fortsat at være rimeligt værdiansat, hvilket skønnes at understøtte aktiemarkedet. På den baggrund ventes en positiv kursudvikling i afdelingen i 2013, om end med en noget lavere stigning end i 2012. Forventningen er imidlertid omgærdet af usikkerhed, og kursudsving i afdelingens andele må forventes i løbet af 2013.

Nøgletal

Årets afkast i procent	23,70
Indre værdi pr. andel (i kr.)	203,35
Udlodning pr. andel (i kr.)	1,25
Omkostningsprocent	1,76
Sharpe ratio	-0,16
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	21.016
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	98.621
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	485
Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)	87.863
- kursværdi af køb	36.529
- kursværdi af salg	51.334
Omsætningshastighed	0,25

	2012	2011	2010	2009	2008
Årets afkast i procent	23,70	-24,59	27,82	42,95	-46,35
Indre værdi pr. andel (i kr.)	203,35	164,39	217,99	171,39	119,89
Udlodning pr. andel (i kr.)	1,25	0,00	0,00	1,00	0,00
Omkostningsprocent	1,76	1,68	1,68	1,24	1,90
Sharpe ratio	-0,16	-0,37	0,05	-0,20	-0,79
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	21.016	-36.330	48.102	56.432	-102.040
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	98.621	95.549	224.426	174.061	127.452
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	485	581	1.029	1.015	1.063
Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)	87.863	225.915	212.377	254.439	325.689
- kursværdi af køb	36.529	63.233	107.803	122.619	175.381
- kursværdi af salg	51.334	162.682	104.574	131.820	150.308
Omsætningshastighed	0,25	0,14	0,26	0,48	0,49

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	3	15
2	Udbytter	1.991	3.285
	I alt renter og udbytter	1.994	3.300
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	21.000	-36.631
4	Handelsomkostninger	-211	-547
	I alt kursgevinster og -tab	20.789	-37.178
	I alt indtægter	22.783	-33.878
5	Administrationsomkostninger	1.731	2.466
	Resultat før skat	21.052	-36.344
	Skat	36	-14
	Årets nettoresultat	21.016	-36.330
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-155	-298
	Udlodning overført fra sidste år	537	-
	I alt formuebevægelser	382	-298
	Til disposition	21.398	-36.628
6	Til rådighed for udlodning	629	537
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	606	-
	Overført til udlodning næste år	23	537
	Overført til formuen	20.769	-37.165

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	178	3.690
	I alt likvide midler	178	3.690
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	91.161	84.247
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.064	7.744
	I alt kapitalandele	98.225	91.991
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1.575	-
	Aktuelle skatteaktiver	-	19
	I alt andre aktiver	1.575	19
	Aktiver i alt	99.978	95.700
	 PASSIVER		
8,9	Medlemmernes formue	98.621	95.549
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	377	151
	Gæld vedrørende handelsafvikling	980	-
	I alt anden gæld	1.357	151
	Passiver i alt	99.978	95.700
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

	2012	2011		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	3	15		
I alt renteindtægter	3	15		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	1.756	3.210		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	235	75		
Udbytter i alt	1.991	3.285		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	20.680	-35.538		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	320	-1.093		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	21.000	-36.631		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	211	547		
I alt handelsomkostninger	211	547		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2012				
Honorar til bestyrelse mv.	-	4	4	
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17	
Markedsføringsomkostninger	881	-	881	
Gebyrer til depotselskab	87	-	87	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	408	-	408	
Fast administrationshonorar	326	-	326	
Øvrige omkostninger	7	1	8	
I alt administrationsomkostninger 2012	1.724	7	1.731	
Administrationsomkostninger 2011				
Honorar til bestyrelse mv.	-	5	5	
Revisionshonorar til revisorer	15	3	18	
Gebyrer til depotselskab	106	-	106	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	14	-	14	
Øvrige omkostninger	2.315	8	2.323	
I alt administrationsomkostninger 2011	2.450	16	2.466	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2012	2011
6 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	2.014	3.287
Ikke refunderbare udbytteskatter	-36	14
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.731	-2.466
Udlodningsregulering	-155	-298
Udlodning overført fra sidste år	537	-
I alt til rådighed for udlodning	629	537
7 Kapitalandele	%	
Sektorfordeling		
Sundhedspleje	27,67	
Finans	24,71	
Industri	23,54	
Konsumentvarer	10,77	
Varige forbrugsgoder	3,85	
Telekommunikation	3,78	
Informationsteknologi	2,86	
Materialer	2,82	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 og pr. 31.12 2011 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2012	2011
8 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	95.549	224.426
Emissioner i året	10.121	45.974
Indløsninger i året	-28.065	-138.521
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	155	298
Udlodning overført fra sidste år	-537	-
Overført til udlodning næste år	23	537
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	606	-
Overført fra resultatopgørelsen	20.769	-37.165
I alt medlemmernes formue	98.621	95.549
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	581	1.029
Emissioner i året	54	225
Indløsninger i året	-150	-673
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	485	581
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,93	95,97
Øvrige finansielle instrumenter	3,07	4,03
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Formålet med afdelingen er at kopiere afkastudviklingen i afdelingens benchmark (50% Nordea GCM5 + 50% Nykredit Realkreditindeks). Afdelingen investerer i mellemlange og lange stats- og realkreditobligationer udstedt i kr. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil ligge mellem 3 og 5 år. Afdelingen rådgives af Nykredit Bank A/S.

Udvikling i 2012

Afdelingen gav i 2012 et afkast på 3,65%. Afdelingens sammenligningsgrundlag gav et afkast på 3,91% i samme periode. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingens nettoresultat blev på 16,6 mio. kr. i 2012. Ultimo 2012 udgjorde den samlede formue 506,8 mio. kr. i afdelingen, svarende til 10.820,32 kr. pr. andel.

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 705 t.kr. (2011: 1.043 t.kr.). Administrationsomkostningerne udgjorde 0,15% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012 (0,21% i 2011).

Afdelingens afkast i 2012 blev som følge af rentefaldet højere end ventet af ledelsen primo 2012.

Afdelingen havde ultimo året investeret ca. 58,2% af afdelingens portefølje i inkonverterbare obligationer, 19,4% i variabelt forrentede obligationer og renteloftobligationer og 22,4% i lange, konverterbare obligationer.

Ca. 50% af porteføljen udgjordes af danske statsobligationer, mens danske realkreditobligationer udgjorde de resterende 50%. Den korrigerede varighed i porteføljen var 3,7 ultimo 2012.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 3,5% p.a., svarende til risikoniveau 3 på risikoskalaen i den centrale investorinformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Med moderat økonomisk vækst og begrænset inflation i Danmark ventes den mellemlange og lange rente at forblive på et lavt niveau i 2013, men med mulighed for svag stigning gennem året. Da renteniveauet er lavt, ventes alene et beskedent positivt afkast for 2013, der skønnes at blive lavere end afkastet opnået i 2012.

Nøgletal

	2012	2011	2010	2009
Årets afkast i procent	3,65	8,18	4,52	3,89
Indre værdi pr. andel (i kr.)	10.820,32	10.863,79	10.628,93	10.388,93
Udlodning pr. andel (i kr.)	450,00	425,00	575,00	225,00
Omkostningsprocent	0,15	0,21	0,14	0,09
Sharpe ratio	1,65	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	16.627	36.433	31.520	19.863
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	506.769	446.458	540.640	656.528
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	47	41	51	63
Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)	627.777	431.012	984.084	1.035.185
- kursværdi af køb	368.399	158.994	428.285	843.021
- kursværdi af salg	259.378	272.018	555.799	192.164
Omsætningshastighed	0,52	0,25	0,60	0,34

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	14.859	18.358
	I alt renter og udbytter	14.859	18.358
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	2.473	19.118
	I alt kursgevinster og -tab	2.473	19.118
	I alt indtægter	17.332	37.476
3	Administrationsomkostninger	705	1.043
	Årets nettoresultat	16.627	36.433
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	1.474	-2.128
	Udlodning overført fra sidste år	3	353
	I alt formuebevægelser	1.477	-1.775
	Til disposition	18.104	34.658
4	Til rådighed for udlodning	21.537	17.469
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	21.076	17.466
	Overført til udlodning næste år	461	3
	Overført til formuen	-3.433	17.189

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	312	1.193
	I alt likvide midler	312	1.193
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	421.060	415.825
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	81.774	25.684
	I alt obligationer	502.834	441.509
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.767	3.872
	I alt andre aktiver	3.767	3.872
	Aktiver i alt	506.913	446.574
	 PASSIVER		
6,7	Medlemmernes formue	506.769	446.458
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	144	116
	I alt anden gæld	144	116
	Passiver i alt	506.913	446.574
8	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

		2012	2011
1 Renteindtægter			
Indestående i depotselskab		1	3
Noterede obligationer fra danske udstedere		13.164	17.371
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.694	984
I alt renteindtægter		14.859	18.358
2 Kursgevinster og -tab obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		1.415	17.398
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.058	1.720
I alt kursgevinster og -tab obligationer		2.473	19.118
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
3 Administrationsomkostninger 2012			
Honorar til bestyrelse mv.	-	18	18
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17
Gebyrer til depotselskab	37	-	37
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	283	-	283
Fast administrationshonorar	334	-	334
Øvrige omkostninger	10	6	16
I alt administrationsomkostninger 2012	679	26	705
Administrationsomkostninger 2011			
Honorar til bestyrelse mv.	-	23	23
Revisionshonorar til revisorer	15	3	18
Gebyrer til depotselskab	37	-	37
Øvrige omkostninger	943	22	965
I alt administrationsomkostninger 2011	995	48	1.043
		2012	2011
4 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		14.858	18.357
Kursgevinst til udlodning		5.907	1.929
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning		-705	-1.042
Udlodningsregulering		1.474	-2.128
Udlodning overført fra sidste år		3	353
I alt til rådighed for udlodning		21.537	17.469

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer	%
Varighedsfordeling	
0 - 1 år	15,39
1 - 3,6 år	37,12
3,6 + år	47,50
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 og pr. 31.12 2011 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2012	2011
6 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	446.458	540.640
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-17.466	-29.247
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-1.114	863
Emissioner i året	91.555	26.991
Indløsninger i året	-29.467	-129.383
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	176	161
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	-1.474	2.128
Udlodning overført fra sidste år	-3	-353
Overført til udlodning næste år	461	3
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	21.076	17.466
Overført fra resultatopgørelsen	-3.433	17.189
I alt medlemmernes formue	506.769	446.458
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	41	51
Emissioner i året	9	3
Indløsninger i året	-3	-13
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	47	41
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,17	98,84
Øvrige finansielle instrumenter	0,83	1,16
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i indeksobligationer udstedt af stater og realkreditinstitutter. Der foretages alene investering i obligationer omfattet af § 162, stk. 1, nr. 1 - 3 i lov om finansiel virksomhed, jf. § 164, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed.

Afdelingen forvaltes aktivt med Nykredit Bank A/S som investeringsrådgiver. Benchmark er Barclays World Government ex-Australia Inflation-Linked Bond Index All Maturities kurssikret til euro.

Udvikling i 2012

Afdeling gav i 2012 et afkast på 4,23%, hvilket skal sammenholdes med afkast på benchmark, der var 5,58% i samme periode. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingens nettoresultat blev på 0,8 mio. EUR i 2012. Ultimo 2012 udgjorde den samlede formue 21,7 mio. EUR i afdelingen, svarende til 109,45 EUR pr. andel.

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 91 t.EUR (2011: 79 t.EUR). Administrationsomkostningerne udgjorde 0,44% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012 (0,45% i 2011).

Afdelingen nød i 2012 godt af faldende renter og til dels også inflationen, til trods for at sidstnævnte viste en aftagende tendens.

Det absolutte afkast i afdelingen for 2012 var i den øvre ende af forventningen, men det relative afkast i forhold til benchmark findes ikke tilfredsstillende. Årsagen til afdelingens lavere afkast end benchmark var afdelingens overvægt i italienske indeksobligationer, der over sommeren kom under pres som følge af nedsættelsen af Italiens kreditvurdering. Nedsættelsen bevirkede, at italienske statsobligationer faldt under ratingkravet for at indgå i benchmark. Afdelingens positioner i italienske indeksobligationer blev solgt i august for at undgå yderligere tab.

Afdelingen har gennem året positioneret sig mod højere inflation i England, hvilket har gavnet afkastet, men ikke nok til at opveje tabet på italienske indeksobligationer.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste 5 år været 5,7% p.a., svarende til risikoniveau 4 på risikoskalaen i den centrale investorinformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel.

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Den globale økonomi ventes at udvise moderat vækst i 2013, og inflationen skønnes at fortsætte den faldende tendens. Renteniveauet forventes derfor at forblive lavt gennem 2013, men de mellemlange og lange renter kan vise en stigende tendens gennem året. Da renteniveauet er lavt, ventes alene et beskedent positivt afkast for 2013, der skønnes at blive lavere end afkastet opnået i 2012.

Nøgletal

	2012	2011	2010
Årets afkast i procent	4,23	9,21	1,72
Indre værdi pr. andel (i EUR)	109,45	109,20	101,72
Udlodning pr. andel (i EUR)	3,25	4,25	1,75
Omkostningsprocent	0,44	0,45	0,30
Sharpe ratio	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 EUR)	837	1.563	269
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 EUR)	21.725	19.205	16.234
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	198	176	160
Værdipapiromsætning (i 1.000 EUR)	20.277	27.639	22.399
- kursværdi af køb	10.851	14.388	19.146
- kursværdi af salg	9.426	13.251	3.253
Omsætningshastighed	0,39	0,73	0,20

Resultatopgørelse i 1.000 EUR		2012	2011
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	350	316
	I alt renter og udbytter	350	316
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	620	1.924
3	Afledte finansielle instrumenter	-255	-633
	Valutakonti	213	35
	I alt kursgevinster og -tab	578	1.326
	I alt indtægter	928	1.642
4	Administrationsomkostninger	91	79
	Årets nettoresultat	837	1.563
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-74	5
	Udlodning overført fra sidste år	17	40
	I alt formuebevægelser	-57	45
	Til disposition	780	1.608
5	Til rådighed for udlodning	673	764
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	645	747
	Overført til udlodning næste år	28	17
	Overført til formuen	107	844

Globale indeksobligationer

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 EUR

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	115	24
	I alt likvide midler	115	24
6	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	4.002	-
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	16.587	18.402
	Unoterede udenlandske obligationer	635	776
	I alt obligationer	21.224	19.178
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	291	-
	I alt afledte finansielle instrumenter	291	-
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	114	108
	I alt andre aktiver	114	108
	Aktiver i alt	21.744	19.310
	PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	21.725	19.205
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	4	98
	I alt afledte finansielle instrumenter	4	98
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	15	7
	I alt anden gæld	15	7
	Passiver i alt	21.744	19.310
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 EUR

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

	2012	2011		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	-	1		
Noterede obligationer fra danske udstedere	18	-		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	324	307		
Unoterede udenlandske obligationer	8	8		
I alt renteindtægter	350	316		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	-37	-		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	719	1.835		
Unoterede udenlandske obligationer	-62	89		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	620	1.924		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminsforretninger / futures	-255	-633		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-255	-633		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2012				
Honorar til bestyrelse mv.	-	1	1	
Revisionshonorar til revisorer	2	-	2	
Gebyrer til depotselskab	12	-	12	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	32	-	32	
Fast administrationshonorar	43	-	43	
Øvrige omkostninger	1	-	1	
I alt administrationsomkostninger 2012	90	1	91	
Administrationsomkostninger 2011				
Honorar til bestyrelse mv.	-	1	1	
Revisionshonorar til revisorer	2	-	2	
Gebyrer til depotselskab	29	-	29	
Øvrige omkostninger	46	1	47	
I alt administrationsomkostninger 2011	77	2	79	
	2012	2011		
5 Til rådighed for udlodning				
Renter og udbytter	350	316		
Kursgevinst til udlodning	471	482		
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-91	-79		
Udlodningsregulering	-74	5		
Udlodning overført fra sidste år	17	40		
I alt til rådighed for udlodning	673	764		

Noter til regnskabet i 1.000 EUR

6	Obligationer	%
	Varighedsfordeling	
	0 - 1 år	1,74
	1 - 3,6 år	6,21
	3,6 + år	92,04
		100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 og pr. 31.12 2011 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2012	2011
7	Medlemmernes formue	
	Medlemmernes formue primo	19.205
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	16.234
	Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-747
	Emissioner i året	-279
	Indløsninger i året	-
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	2.908
	Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	1.683
	Udlodning overført fra sidste år	-405
	Overført til udlodning næste år	6
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	4
	Overført fra resultatopgørelsen	74
		-5
		-17
		-40
		28
		17
		645
		747
		107
		844
	I alt medlemmernes formue	21.725
		19.205
8	Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
	Cirkulerende andele primo	176
	Emissioner i året	160
	Indløsninger i året	26
		16
		-4
		-
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	198
		176
9	Finansielle instrumenter i procent	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	94,61
	Øvrige finansielle instrumenter	94,78
		5,39
		5,22
	I alt finansielle instrumenter i procent	100,00
		100,00

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Investeringsstrategien i afdelingen søger at udnytte landespecifik information om det aktuelle konjunkturbillede til at sammensætte en dynamisk global aktieportefølje. Eksponeringen til et givet aktiemarked sker på indeksniveau. Investeringsstrategien giver tillige mulighed for at allokere afdelingens midler til lavrisikoaktiver som kontanter for at reducere risikoen for tab i porteføljen. Afdelingen rådgives af Nykredit Bank A/S.

Afdelingen henvender sig primært til den risikovillige investor med en lang investeringshorisont eller med accept af investeringer med en høj risikoprofil. Afdelingen følger en modelbaseret og aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark, MSCI All Country World indekset.

Afdelingens virksomhed startede den 28. februar 2012.

Udvikling i 2012

Afdelingen gav i perioden 28. februar – 31. december 2012 et afkast på 2,42%. Afdelingens sammenligningsgrundlag (MSCI All Country World) gav et afkast på 6,60% i samme periode. Afkastet var således noget lavere end sammenligningsgrundlaget og anses ikke som tilfredsstillende.

I perioden 28. februar – 31. december 2012 indtjente afdelingen nettorenter og udbytter for i alt 2,2 mio. kr., og afdelingens nettokursgevinst udgjorde 1,0 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på 1,8 mio. kr. Ultimo december 2012 udgjorde den samlede formue 95,2 mio. kr. i afdelingen, svarende til en indre værdi på 102,42 kr. pr. andel.

Nøgletal

Årets afkast i procent	
Indre værdi pr. andel (i kr.)	
Omkostningsprocent	
Sharpe ratio	
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	
Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)	
- kursværdi af køb	
- kursværdi af salg	
Omsætningshastighed	

*) Afdelingen har været aktiv fra 28. februar 2012.

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning samt depotgebyrer mv. beløb sig i 2012 til 1.343 t.kr. Administrationsomkostningerne udgjorde 1,02% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2012.

Afdelingens investeringer er opbygget på basis af en konjunkturbaseret model, der allokerer til forskellige lande i økonomisk vækst. I 1. halvår allokerede modellen til en række lande og herunder også udviklingslande, der klarede sig dårligere end verdensmarkedsindekset generelt. Afdelingen var samtidig undervægtet i USA, der i 1. halvår havde et relativt godt afkast. Dette medførte, at afdelingens afkast blev 7,8 procentpoint lavere end benchmark i 1. halvår.

I 2. halvår medførte allokeringen imidlertid, at afdelingens afkast blev 4,4 procentpoint bedre end benchmarkafkastet i perioden.

Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste 5 år været 18,7% p.a., svarende til risikoniveau 6 på risikoskalaen i den centrale investorinformation. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

I afsnittet "Risikoforhold i foreningens afdelinger" på side 13 gennemgås de væsentligste øvrige risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger

Med en forventning om en moderat vækst i den globale økonomi og lav rente skønnes det globale aktiemarked at udvise en positiv kursudvikling i 2013. Trods kursstigningen i 2012 vurderes aktier fortsat at være attraktivt værdiansat, hvilket skønnes at understøtte de globale aktiemarkeder. På den baggrund ventes en positiv kursudvikling i afdelingen i 2013, om end med en noget lavere stigning end i 2012. Forventningen er imidlertid omgærdet af usikkerhed, og kurs-udsving i afdelingens andele må forventes i løbet af 2013.

2012*
2,42
102,42
1,02
-
1.750
95.156
930
1.032.588
563.141
469.447
3,03

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012*
Note	Renter og udbytter	
	Renteudgifter	-9
1	Udbytter	2.230
	I alt renter og udbytter	2.221
	Kursgevinster og -tab	
2	Kapitalandele	1.492
	Valutakonti	-528
	I alt kursgevinster og -tab	964
	I alt indtægter	3.185
3	Administrationsomkostninger	1.343
	Resultat før skat	1.842
	Skat	92
	Årets nettoresultat	1.750

*) Afdelingen har været aktiv fra 28. februar 2012.

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	163
	I alt likvide midler	163
4	Kapitalandele	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.345
	Noterede inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	81.799
	I alt kapitalandele	95.144
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	40
	Aktuelle skatteaktiver	11
	I alt andre aktiver	51
	Aktiver i alt	95.358
	 PASSIVER	
5,6	Medlemmernes formue	95.156
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	202
	I alt anden gæld	202
	Passiver i alt	95.358
7	<i>Finansielle instrumenter</i>	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 72 under "Foreningens noter".

				2012
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber				114
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				347
Noterede inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger				1.769
Udbytter i alt				2.230
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber				1.513
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				53
Noterede inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger				-74
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele				1.492
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.		Adm. omk. i alt
3 Administrationsomkostninger 2012				
Honorar til bestyrelse mv.	-	3		3
Revisionshonorar til revisorer	14	2		16
Gebyrer til depotselskab	246	-		246
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	695	-		695
Fast administrationshonorar	375	-		375
Øvrige omkostninger	8	-		8
I alt administrationsomkostninger 2012	1.338	5		1.343
4 Kapitalandele				%
Regionsfordeling				
Europa				85,76
Nordamerika				14,24
				100,00
Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12 2012 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.				
Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.				
				2012
5 Medlemmernes formue				
Emissioner i året				161.797
Indløsninger i året				-68.730
Emissionstillæg og indløsningsfradrag				339
Overført fra resultatopgørelsen				1.750
I alt medlemmernes formue				95.156
6 Cirkulerende andele (1.000 stk.)				
Emissioner i året				1.618
Indløsninger i året				-688
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)				930

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2012
7 Finansielle instrumenter i procent	
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,56
Øvrige finansielle instrumenter	0,44
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår bortset fra følgende ændringer:

- Som følge af en ændring af aftalekonceptet primo året mellem foreningen og dens administrationsselskab samt rådgiver er følgende ændringer foretaget i regnskabsnoten for administrationsomkostninger for 2012: Honorar til administrations-selskab er udskilt i en særlig post benævnt "Fast administrationshonorar". Tegningsprovision og markedsføringsgebyr til rådgiver er ligeledes udskilt i en særlig post benævnt "Markedsføringsomkostninger", mens en større andel af de samlede administrationsomkostninger nu henføres til posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen".

Tidligere indgik disse honorarer og gebyrer i posten "Øvrige omkostninger". Sammenligningstal er ikke tilpasset.

- Principperne for opgørelse af ÅOP er ændret som følge af en ny branchestandard. ÅOP opgøres fremover på baggrund af balancetidspunktets aktuelle omkostningsniveau. Tidligere blev ÅOP beregnet på baggrund af regnskabsposterne "Administrationsomkostninger", "Handelsomkostninger" samt maksimalt emissionstillæg og indløsningsfradrag. Som følge af ændringen præsenteres ÅOP fra og med 2012 i ledelsesberetningen, hvortil der henvises for en uddybende beskrivelse.

Ovenstående ændringer har ingen beløbsmæssig effekt på resultat, formuen primo eller balancesum.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta uden decimaler. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på obligationer, ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi og kontantindestående i depotselskab. Renteudgifter omfatter renter på ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi samt øvrige renteudgifter.

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

Tilbageholdt udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

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

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter.

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtage og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread. Opgørelsen sker ved at summere kurtager og omkostninger, der sammenlægges ifølge de enkelte handelsnotaer.

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

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles mellem afdelingerne i forhold til deres gennemsnitlige formue. Revisionshonorarer, der indgår som en del af fællesomkostningerne, fordeles efter antal afdelinger.

Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Udlodning

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

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

Balancen

"Finansielle instrumenter" omfatter finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver består af likvide midler, udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi, obligationer, kapitalandele, investeringsbeviser, afledte finansielle instrumenter med positiv markedsværdi, tilgodehavender vedrørende handelsafvikling og tilgodehavende renter, udbytter m.v. Finansielle forpligtelser omfatter afledte finansielle instrumenter med negativ markedsværdi, ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi, gæld vedrørende handelsafvikling samt anden gæld.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien af udtrukne obligationer er dog nutidsværdien af obligationerne. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Dagsværdien af noterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i.

Dagsværdien for unoterede kapitalandele, obligationer og afledte finansielle instrumenter opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markededata. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Solgte værdipapirer, hvor der samtidig er indgået aftale om tilbagekøb (repoforretning), indregnes i balancen, som om værdipapiret fortsat var i behold, mens det modtagne beløb opføres som gæld til erhververen under posten "Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi" under passiverne.

Erhvervede værdipapirer, hvor der samtidig er indgået aftale om tilbagesalg (reverse-repo) indregnes ikke i balancen. I ste-

det optages et tilgodehavende på sælgeren svarende til det erlagte beløb under posten "Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi" under aktiverne.

Repo/reverse-forretninger indregnes og måles til dagsværdi, og forskellen mellem købs- og salgskurs indregnes som henholdsvis renteindtægter og renteudgifter i resultatopgørelsen. Afkast af værdipapirer indregnes i resultatopgørelsen.

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af tilgodehavende renter, udbytter m.m., aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet samt tilgodehavender vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede salg af finansielle instrumenter samt emissioner før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i medlemmernes formue.

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

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og gæld vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede køb af finansielle instrumenter samt indløsninger før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

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

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

Nøgletal

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

Afkast i procent

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

Indre værdi pr. andel

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

Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

Sharpe ratio

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

Værdipapiromsætning

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

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden opgøres som gennemsnittet af de i regnskabsåret foretagne køb og salg af værdipapirer justeret for emissioner, indløsninger og udbetalte udlodninger, sat i forhold til den gennemsnitlige formue.

Hoved- og nøgletaloversigt

	2012	2011	2010	2009	2008
Årets afkast i procent					
EuroKredit	15,78	-0,64	8,62	30,00	-20,71
Vækstlande	20,31	-15,72	31,62	69,48	-46,47
Højrente Europa	17,44	-6,03	13,05	52,27	-24,19
Lange obligationer - Pension	7,04	10,08	6,50	5,49	6,15
Global Opportunities	18,47	-6,53	23,81	31,75	-41,48
Danske aktier - Unit Link	23,70	-24,59	27,82	42,95	-46,35
KF Danske obligationer	3,65	8,18	4,52	3,89	-
Globale indeksobligationer	4,23	9,21	1,72	-	-
AMRA ¹⁾	2,42	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel					
EuroKredit	112,45	97,13	97,75	89,99	73,43
Vækstlande	111,14	94,17	116,87	91,62	58,06
Højrente Europa	109,85	93,53	116,75	109,99	72,24
Lange obligationer - Pension	10.973,39	10.573,92	10.500,44	10.272,47	10.180,74
Global Opportunities	104,87	88,52	94,70	77,58	61,03
Danske aktier - Unit Link	203,35	164,39	217,99	171,39	119,89
KF Danske obligationer	10.820,32	10.863,79	10.628,93	10.388,93	-
Globale indeksobligationer	109,45	109,20	101,72	-	-
AMRA ¹⁾	102,42	-	-	-	-
Udlodning pr. andel (i kr.)					
EuroKredit (i EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00	4,25
Vækstlande	2,00	2,00	4,75	3,25	4,75
Højrente Europa	0,00	0,00	18,25	7,25	0,00
Lange obligationer - Pension	675,00	325,00	875,00	425,00	450,00
Global Opportunities	1,50	0,00	0,00	1,25	2,25
Danske aktier - Unit Link	1,25	0,00	0,00	1,00	0,00
KF Danske obligationer	450,00	425,00	575,00	225,00	0,00
Globale indeksobligationer (i EUR)	3,25	4,25	1,75	0,00	0,00
AMRA ¹⁾	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent					
EuroKredit	0,30	0,24	0,20	0,19	0,17
Vækstlande	1,03	1,09	1,17	1,30	1,26
Højrente Europa	0,56	1,04	1,11	0,70	0,67
Lange obligationer - Pension	0,22	0,22	0,22	0,21	0,21
Global Opportunities	0,79	0,78	0,89	0,97	0,97
Danske aktier - Unit Link	1,76	1,68	1,68	1,24	1,90
KF Danske obligationer	0,15	0,21	0,14	0,09	-
Globale indeksobligationer	0,44	0,45	0,30	-	-
AMRA ¹⁾	1,02	-	-	-	-
Sharpe ratio					
EuroKredit	0,31	-0,07	-0,08	-0,19	-0,81
Vækstlande	0,09	0,04	0,28	0,37	0,06
Højrente Europa	0,39	0,10	0,32	0,23	-0,31
Lange obligationer - Pension	1,21	0,72	0,26	0,20	0,01
Global Opportunities	-0,04	-0,17	-0,10	-0,47	-
Danske aktier - Unit Link	-0,16	-0,37	0,05	-0,20	-0,79
KF Danske obligationer	1,65	-	-	-	-
Globale indeksobligationer	-	-	-	-	-
AMRA ¹⁾	-	-	-	-	-

	2012	2011	2010	2009	2008
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
EuroKredit (i 1.000 EUR)	17.591	-973	10.987	33.083	-50.100
Vækstlande	161.198	-127.459	161.903	175.528	-202.177
Højrente Europa	50.062	-3.415	5.977	110.343	-77.624
Lange obligationer - Pension	137.985	188.708	189.667	141.058	151.226
Global Opportunities	81.839	-59.547	91.708	56.864	-90.595
Danske aktier - Unit Link	21.016	-36.330	48.102	56.432	-102.040
KF Danske obligationer	16.627	36.433	31.520	19.863	-
Globale indeksobligationer (i 1.000 EUR)	837	1.563	269	-	-
AMRA ¹⁾	1.750	-	-	-	-
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)					
EuroKredit (i 1.000 EUR)	143.635	73.361	118.438	156.578	198.142
Vækstlande	1.272.695	698.567	796.353	463.917	235.034
Højrente Europa	538.512	11.703	130.619	51.717	241.834
Lange obligationer - Pension	2.084.792	1.965.100	2.217.085	2.805.628	2.493.284
Global Opportunities	487.231	479.902	640.605	258.429	125.713
Danske aktier - Unit Link	98.621	95.549	224.426	174.061	127.452
KF Danske obligationer	506.769	446.458	540.640	656.528	-
Globale indeksobligationer (i 1.000 EUR)	21.725	19.205	16.234	-	-
AMRA ¹⁾	95.156	-	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
EuroKredit	1.277	755	1.212	1.740	2.698
Vækstlande	11.453	7.419	6.814	5.064	4.048
Højrente Europa	4.902	125	1.119	470	3.348
Lange obligationer - Pension	190	186	211	273	245
Global Opportunities	4.646	5.422	6.765	3.332	2.060
Danske aktier - Unit Link	485	581	1.029	1.015	1.063
KF Danske obligationer	47	41	51	63	-
Globale indeksobligationer	198	176	160	-	-
AMRA ¹⁾	930	-	-	-	-

	2012	2011	2010	2009	2008
Værdipapiriomsætning (i 1.000 kr.)					
EuroKredit (i 1.000 EUR)	182.053	110.573	172.827	118.065	92.514
- Kursværdi af køb	120.386	35.383	65.652	30.663	65.031
- Kursværdi af salg	61.667	75.190	107.175	87.402	27.483
Vækstlande	806.332	367.549	546.143	414.530	425.231
- Kursværdi af køb	590.240	214.696	358.943	237.027	242.199
- Kursværdi af salg	216.092	152.853	187.200	177.503	183.032
Højrente Europa	1.597.944	189.817	222.747	683.146	264.100
- Kursværdi af køb	1.043.843	44.848	145.697	224.011	130.310
- Kursværdi af salg	554.101	144.969	77.050	459.135	133.790
Lange obligationer - Pension	3.355.416	3.950.884	4.689.983	4.553.695	4.156.857
- Kursværdi af køb	2.269.783	1.793.884	2.030.859	2.467.149	2.091.358
- Kursværdi af salg	1.085.633	2.157.000	2.659.124	2.086.546	2.065.499
Global Opportunities	1.300.972	1.981.312	1.152.003	820.052	573.297
- Kursværdi af køb	622.304	937.420	713.849	451.803	282.249
- Kursværdi af salg	678.668	1.043.892	438.154	368.249	291.048
Danske aktier - Unit Link	87.863	225.915	212.377	254.439	325.689
- Kursværdi af køb	36.529	63.233	107.803	122.619	175.381
- Kursværdi af salg	51.334	162.682	104.574	131.820	150.308
KF Danske obligationer	627.777	431.012	984.084	1.035.185	-
- Kursværdi af køb	368.399	158.994	428.285	843.021	-
- Kursværdi af salg	259.378	272.018	555.799	192.164	-
Globale indeksobligationer (i 1.000 EUR)	20.277	27.639	22.399	-	-
- Kursværdi af køb	10.851	14.388	19.146	-	-
- Kursværdi af salg	9.426	13.251	3.253	-	-
AMRA ¹⁾	1.032.588	-	-	-	-
- Kursværdi af køb	563.141	-	-	-	-
- Kursværdi af salg	469.447	-	-	-	-
Omsætningshastighed					
EuroKredit	0,29	0,20	0,31	0,02	0,13
Vækstlande	0,19	0,15	0,24	0,44	0,58
Højrente Europa	1,21	0,28	0,79	0,65	0,48
Lange obligationer - Pension	0,78	0,83	0,74	0,77	0,84
Global Opportunities	1,28	1,28	1,05	1,32	1,73
Danske aktier - Unit Link	0,25	0,14	0,26	0,48	0,49
KF Danske obligationer	0,52	0,25	0,60	0,34	-
Globale indeksobligationer	0,39	0,73	0,20	-	-
AMRA ¹⁾	3,03	-	-	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 28. februar 2012.

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 72

nykreditinvest.dk

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

EuroKredit

Papirnavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 EUR) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 EUR) 31.12.2011
Obligationer				
DKK 13,4031913204943 pr 31-12-2012				
Float% DLR 01/10/17	100,35	4.708	-	-
EUR 100 pr 31-12-2012 (100 pr 31-12-2011)				
1,125% Danone 27/11/17	100,68	1.007	-	-
1,750% Standard Chrt 29/10/17	102,06	3.062	-	-
1,750% Swedbank 18/06/15	102,20	1.533	-	-
1,875% Sabmiller 20/01/20	100,30	2.307	-	-
1,875% SKF AB 11/09/19	100,95	606	-	-
2,125% Air Liquide 15/10/21	101,26	1.316	-	-
2,177% BP Capital Ma 16/02/16	104,08	2.862	-	-
2,500% Heineken NV 19/03/19	105,32	2.633	-	-
2,500% Vivendi Sa 15/01/20	100,06	3.002	-	-
2,625% ABB Finance 26/03/19	106,13	2.866	-	-
2,625% Atlas Copco 15/03/19	107,09	1.285	-	-
2,625% Carlsberg 03/07/19	104,25	730	-	-
2,625% GDF Suez 20/07/22	102,82	1.028	-	-
2,750% JPMorgan 24/08/2	103,61	1.554	-	-
2,750% Securitas AB 28/02/17	103,61	1.554	-	-
2,994% BP Capital 18/02/19	108,65	2.173	-	-
3,000% BNP Paribas 24/02/17	107,08	1.071	-	-
3,125% PPR 23/04/19	108,41	759	-	-
3,125% Sanofi-Aventi 10/10/14	-	-	104,24	521
3,250% Bundesrep Deu 04/07/21	-	-	112,93	5.646
3,250% Nykredit 01/06/17	105,29	4.211	-	-
3,375% Willow No.2 27/06/22	108,36	542	-	-
3,500% Iberdrola SAU 13/10/16	104,88	1.154	96,27	963
3,625% ABN Amro 06/10/17	110,56	663	97,57	585
3,625% Enel Finance 17/04/18	103,86	519	-	-
3,625% Standard Ch 23/11/22	102,37	1.433	-	-
3,641% Bouygues Sa 29/10/19	109,22	2.184	96,58	1.932
3,750% Morgan Stan 21/09/17	106,70	1.334	-	-
3,875% CRSL 25/01/17	111,09	1.389	100,73	1.108
3,875% DNB NOR 29/06/20	-	-	99,74	997
3,875% SKF AB 25/05/18	-	-	105,78	1.216
3,994% Casino Guich. 09/03/20	109,13	218	-	-
4,000% Anglo Irish 15/04/15	101,05	1.213	70,28	668
4,000% Fortum OYJ 24/05/21	114,27	1.143	105,54	1.055
4,100% DANSKE BANK 16/03/18	101,21	1.012	-	-
4,125% AUTOROUTES 13/04/20	113,07	509	97,21	389
4,125% Enel Fin 12/07/17	105,86	1.059	95,14	951
4,125% Rabobank NL 14/09/22	107,37	1.611	-	-
4,125% Vivendi Sa 18/07/17	109,85	1.758	-	-
4,250% Banque PSA 25/02/16	103,20	1.342	91,50	915
4,250% Ing Bank NV 13/01/17	112,20	2.805	-	-
4,375% Allianz perp.	100,51	204	-	-
4,375% Autobahn Sch 08/07/19	-	-	109,14	655
4,375% Tele Danmark 23/02/18	113,66	1.250	105,45	949
4,379% CASINO GUICH 08/02/17	110,42	1.159	99,30	894
4,500% Goldman Sachs 09/05/16	108,66	3.032	95,81	2.395
4,500% Morgan Stanl. 29/10/14	105,65	423	95,35	381
4,500% Talanx Fin 30/06/25	-	-	83,16	721
4,500% Tele Italia 20/09/17	106,92	1.604	-	-
4,625% ABB Intl. Fin 06/06/13	-	-	104,21	1.356
4,625% Bank America 07/08/17	112,85	1.467	90,63	906
4,625% BMW US Cap 20/02/13	-	-	103,24	878
4,625% Electric-Gen 04/02/19	113,41	1.471	-	-
4,625% Elering 12/07/18	112,06	560	101,39	507
4,625% Lloyds TSB 02/02/17	112,87	564	-	-
4,625% Repsol Intl 08/10/14	105,24	1.052	-	-
4,625% Roche Hldgs 04/03/13	-	-	103,28	785
4,625% Statkraft AS 22/09/17	115,25	1.729	-	-
4,674% Telefonica 07/02/14	103,30	1.136	100,33	903
4,726% Casino Guich. 26/05/21	114,51	916	91,45	732
4,875% Asm Brescia 28.05.14	104,61	732	100,32	702
4,875% Autoroutes Pa 21/01/19	114,11	571	98,19	491
4,875% Banque PSA 25/09/15	105,00	788	-	-
4,875% Ciba Special 20/08/18	119,56	1.279	111,53	971
4,875% Pernod-Ricard 18/03/16	111,24	2.225	-	-
4,875% RBS 20/01/17	113,29	1.303	93,33	933
4,875% Repsol Intl 19/02/19	109,93	440	-	-
4,967% Telefonica Em 03/02/16	108,10	757	100,70	604
5,000% FranceTelecom 22/01/14	-	-	105,97	689
5,000% Hannover Fi PERPETUAL	102,83	1.564	78,91	885
5,030% Gaz Capital 25/02/14	104,39	2.419	102,63	2.378

EuroKredit

Papirmavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 EUR) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 EUR) 31.12.2011
Obligationer				
EUR 100 pr 31-12-2012 (100 pr 31-12-2011)				
5,125% BASF Finance 09/06/15	-	-	110,28	441
5,25% Vattenfall 01/01/50	106,43	2.448	100,00	2.424
5,250% Enel-societa 20/6/17	110,40	4.085	100,56	1.358
5,250% Glencore Fin. 11/10/13	-	-	104,51	1.045
5,250% Wpp finance 30/1/15	108,73	598	105,36	474
5,375% Allianz fina perpetual	-	-	89,60	896
5,375% Lottomatica 02/02/18	111,68	1.117	-	-
5,375% Lottomatica spa5/12/16	110,19	331	93,71	281
5,500% Allianz Se Perpetual	103,08	670	-	-
5,500% Dong Energy 01/01/05	-	-	99,50	58
5,500% E.on intl 2/10/17	119,55	598	115,53	578
5,625% Roche Hld Inc 04/03/16	-	-	114,55	372
5,750% E.on intl 7/5/20	128,31	642	119,77	599
5,750% Unicredit Spa 26/09/17	-	-	74,79	299
5,875% TDC A/S 16/12/15	113,62	852	110,89	665
6,000% Ca Pref.Fund Perpetual	-	-	52,50	181
6,000% TVO Power 27/06/16	114,75	2.180	111,67	2.568
6,250 KoninklijkeKpn 04/02/14	105,88	953	108,03	864
6,250% Lloyds TSB 15/04/14	-	-	102,33	1.740
6,342% Bnp Paribas Perp	-	-	96,00	1.004
6,375% ABN Amro 27/04/21	114,70	1.147	-	-
6,375% BHP 04/04/16	118,05	590	117,66	588
6,375% Wolters kluwer 10/4/18	123,36	925	114,55	687
6,500% Koninklijke k 15/1/16	114,34	1.829	-	-
6,500% RocheHldgsInc 04/03/21	-	-	129,12	278
6,57% Anheuser-Busch 27/02/14	-	-	109,68	329
6,625% Barclays Bank 30/03/22	-	1.775	-	-
6,750% Gerling-Konz 29/06/49	105,00	1.253	87,51	1.132
6,875% GDF Suez 24/01/19	130,76	847	124,13	652
6,875% Olivetti Fin. 24.01.13	-	-	102,44	2.356
6,934% Royal bk scotla 9/4/18	113,15	2.829	-	-
7,000% Telecom IT 20/01/17	116,25	1.163	-	-
7,000% Volkswagen 09/02/16	-	-	116,42	1.164
8,500% Thyssenkrupp fi25/2/16	116,36	698	112,64	676
Var% Allianz SE 17/10/42	113,47	567	-	-
Var% SEB 12/09/22	106,02	2.650	-	-
Var.% AXA SA 16/04/40	104,71	1.047	74,78	224
Variabel% Fortis Bank perp.	95,48	764	-	-
11,875% Lloyds TSB Ba 16/12/21	126,03	1.260	-	-
3,750% Nordea Bank 24/02/17	-	-	102,58	1.026
4,375% American Intl 26/04/16	108,43	1.247	93,10	838
5,375% LLoyds TSB 03/09/19	-	-	96,22	577
6,000% HSBC HLDG Plc 10/06/19	121,17	1.818	-	-
Var% ALLIANDER NV 01/01/50	106,53	2.131	-	-
Var% Aviva plc 22/5/38	109,43	1.518	88,00	1.045
Var% Dlr Kredit 01.01.50	85,00	4.104	57,50	2.615
Var% Hannover Fin. 26/02/24	104,68	523	-	-
Var% Munich re perp.	105,90	1.853	-	-
Var% Nykredit 01/01/50	-	-	105,50	950
var% Swedbank 05/12/22	101,38	1.115	-	-
Var%Kommunal Landspensjonskas	100,50	928	92,50	854
Obligationer i alt		139.850		68.500
Beholdning i alt		139.850		68.500

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

Vækstlande

Papirnavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2011
Aktier				
BRL 276,39072 pr 31-12-2012 (306,94813 pr 31-12-2011)				
BANCO DO BRACIL S.A.	25,60	46.719	23,70	24.165
CCR SA	19,45	18.181	12,22	6.557
Cielo sa	56,99	33.481	48,20	28.906
Natura Cosméticos SA	58,64	16.159	36,26	10.139
Redecard	-	-	29,19	27.746
Souza Cruz SA	30,81	14.894	22,91	10.056
Usinas Sider Minas Ger-Pf A	12,80	0	10,15	0
CAD 568,353922 pr 31-12-2012 (562,273508 pr 31-12-2011)				
First Quantum Minerals Ltd	21,91	5.342	20,05	11.161
Pacific Rubiales Energy Corp.	23,11	14.685	-	-
EGP 88,918743 pr 31-12-2012 (94,935953 pr 31-12-2011)				
COMMERCIAL INTERNATIONAL BK	34,57	9.856	18,70	5.764
Eastern Tobacco	99,05	309	92,75	2.324
Mobinil-Egyptian Mobile Serv.	-	-	78,23	1.401
Orascom Construction Inds.	252,36	13.560	201,15	7.584
HKD 73,012637 pr 31-12-2012 (73,717586 pr 31-12-2011)				
China Construction Bank	6,22	45.876	5,42	6.779
Huabao International Holding	3,84	6.048	3,97	6.313
Weichai Power Co Ltd	34,40	10.152	38,20	6.153
Wynn Macau Ltd.	20,95	8.645	-	-
IDR 0,05872 pr 31-12-2012 (0,063141 pr 31-12-2011)				
Bank Mandiri	8.100,00	19.059	6.750,00	5.270
Indofood Sukses Mak Tbk Pt	5.850,00	0	4.600,00	0
Perusahaan Gas Negara pt	-	-	3.175,00	4.799
Semen Gresik (Persero)	15.850,00	10.766	11.450,00	9.032
Tambang Batubara Bukit Asam	15.100,00	4.283	17.350,00	5.226
United Tractors Tbk	19.700,00	13.532	26.350,00	6.885
INR 10,32871 pr 31-12-2012 (10,781188 pr 31-12-2011)				
Bank of India	343,00	8.106	266,35	4.357
Bharat Heavy Electricals	228,25	10.892	238,85	7.955
Jindal steel & power ltd	447,85	12.435	453,15	6.773
Punjab National Bank	871,30	18.255	780,80	10.728
Tata Consultancy Services Ltd	1.255,85	12.351	-	-
KRW 0,528604 pr 31-12-2012 (0,496992 pr 31-12-2011)				
Hite Jinro	-	-	25.150,00	2.349
Hyundai Mobis	288.000,00	21.379	292.000,00	6.364
Kb Financial group inc	37.900,00	22.290	36.300,00	8.631
KOREA LIFE INSURANCE	7.760,00	18.026	7.400,00	10.610
KT&G Corp.	80.800,00	20.771	81.400,00	16.898
NHN Corp	227.000,00	16.336	211.000,00	9.515
Samsung Electronics	1.522.000,00	42.085	1.058.000,00	17.189
Shinhan Financial Group Ltd.	38.850,00	34.242	39.750,00	17.451
Woongjin Coway Co Ltd	43.550,00	13.480	36.600,00	8.201
MXN 43,578469 pr 31-12-2012 (41,026201 pr 31-12-2011)				
Grupo Mexico S.A. - Ser B	46,75	12.298	36,47	11.987
Kimberly-Clark De Mexico	32,96	10.481	75,26	5.005
MYR 185,058862 pr 31-12-2012 (180,61041 pr 31-12-2011)				
British American Tobacco Hld	62,00	10.166	49,92	4.688
PKR 5,82182 pr 31-12-2012 (6,367868 pr 31-12-2011)				
Oil & Gas Development Co Ltd	192,61	4.952	151,62	4.264
Pakistan Petroleum Ltd	176,79	6.080	168,32	5.065
SEK 86,990139 pr 31-12-2012 (83,517133 pr 31-12-2011)				
Oriflame Cosmetics SA- Adr	206,60	6.466	217,40	4.363
THB 18,499837 pr 31-12-2012 (18,14691 pr 31-12-2011)				
Banpu Public Co Ltd-For reg	-	-	546,00	7.728
Cp all pcl-foreign	46,00	11.098	51,75	5.827
Kasikornbank Pcl - Foreign	-	-	124,50	4.272
Ptt Exploration & Prod	164,00	11.265	168,50	1.040
Siam Cement Pub	468,00	12.441	366,00	5.685
TRY 317,205235 pr 31-12-2012 (303,804622 pr 31-12-2011)				
Akbank T.A/S.	8,80	16.275	6,02	6.033
KOC HOLDING AS	9,26	16.742	5,68	6.127
TURKCELL ILETISIM HIZMET AS	11,55	26.487	8,88	12.759
Turkiye Is Bankasi-C	6,18	22.271	3,31	10.304
TWD 19,48793 pr 31-12-2012 (18,90865 pr 31-12-2011)				
Advanced Semiconductors Engr	25,20	0	25,90	0
HON Hai Precision Industry	88,90	11.691	82,90	6.405
HTC Corporation	-	-	497,00	7.807
Mediatek Inc.	323,50	10.030	277,50	5.619
Taiwan Semiconductor Manufac	97,00	34.834	75,80	12.366
USD 565,91 pr 31-12-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
American Movil Adr	23,14	15.531	22,60	10.144
Baidu.com - Spon ADR	100,29	13.848	-	-

Vækstlande

Papirmavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2011
Aktier				
USD 565,91 pr 31-12-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Cemig SA- Adr	-	-	17,79	10.744
CHINA MOBILE HK LTD.-SP ADR	58,72	27.423	-	-
CIA SIDERURGICA NACION.-SP ADR	-	-	8,18	8.538
COMPANHIA DE BEBIDAS-PR ADR	41,99	17.109	36,09	8.389
DESARROLLADORA HOMEX	-	-	16,87	2.318
Grupo Televisa Gdr	26,58	14.320	21,06	7.464
Infosys Technologies	-	-	51,38	4.471
Magnit OJSC-Spon Gdr Regs	40,10	11.889	21,16	4.673
Megafon GDR WI	23,80	10.689	-	-
Mobile Telesystems-Sp Adr	18,65	26.887	14,68	12.015
Netease.com Inc ADR	42,53	7.991	44,85	4.571
OAO Gazprom.Spon Adr	9,46	14.715	10,66	9.472
OTP Bank-REG S GDR	9,34	17.387	6,63	7.807
Philippine L.D. Telephone ADR	61,31	25.120	57,62	17.352
Sberbank - Spons. ADR	12,30	738	-	-
Sberbank - Spons. ADR	12,56	39.555	9,94	12.406
Telekomunik Indonesia	36,95	27.727	30,74	15.241
Uralkali Gdr W/I	38,21	8.783	36,00	6.537
Vale SA-SP ADR	-	-	21,45	17.893
YPF ADR	14,55	6.365	34,68	10.225
ZAR 66,700061 pr 31-12-2012 (70,916219 pr 31-12-2011)				
Bidvest Group Ltd.	21.549,00	19.925	15.480,00	9.939
Kumba Iron Ore Ltd	-	-	50.000,00	5.848
Massmart Holdings Ltd	-	-	16.901,00	3.369
Murray & Roberts Holdings	2.475,00	8.467	2.565,00	4.455
Nedcor Ltd.	18.800,00	12.982	14.500,00	6.974
PPC Ltd	3.420,00	10.183	-	-
Pretoria Portland Cement	-	-	2.739,00	5.707
Sanlam Limited	4.477,00	12.696	2.885,00	5.741
Shoprite Holdings Ltd.	20.450,00	32.700	13.620,00	14.360
Standard Bank Group Ltd	11.888,00	10.430	9.875,00	6.041
Steinhoff International Hld.	2.743,00	0	2.298,00	0
Tiger Brands Ltd.	32.525,00	13.869	25.088,00	9.100
Truworths International LTD	10.867,00	17.831	7.385,00	8.574
Vodacom group(pty)ltd	12.400,00	14.543	-	-
Woolworths Holdings Ltd	7.100,00	10.485	-	-
Aktier i alt		1.215.958		690.993
Beholdning i alt		1.215.958		690.993

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

Højrente Europa

Papirnavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2011
Obligationer				
EUR 746,090969 pr 31-12-2012 (743,233419 pr 31-12-2011)				
1,250% Bundesobl. 14/10/16	-	-	102,25	1.406
10,000% Agrokör 07/12/16	111,00	13.830	-	-
3,250% EDP Fin 16/03/15	100,61	22.182	-	-
3,875% Edison Spa 10/11/17	109,03	14.154	-	-
4,250% Fresenius BV 15/04/19	108,77	11.808	-	-
4,375% Thyssenkrupp 28/02/17	103,99	25.719	-	-
4,625% ARCELORMITTAL 17/11/17	107,34	23.705	-	-
4,625% Renault S.A. 25/05/16	104,81	17.360	-	-
4,750% Barclays 01/01/50	-	-	48,00	107
5,000% Peugeot Sa 28/10/16	101,94	14.602	-	-
5,000% Stora Enso 19/03/18	103,75	11.263	-	-
5,875% Franz Hainz 01/02/17	112,13	12.130	-	-
5,875% Portugal TC 17/04/18	103,69	16.942	-	-
6,125% FIAT Fian&Tra 08/07/14	-	-	95,00	883
6,125% Ziggo Finance 15/11/17	-	-	100,75	374
6,250% Fiat Indust. 09/03/18	112,40	26.374	-	-
6,375% UPCEB FINANCE 01/07/20	106,96	17.955	-	-
6,750% OI Eur. Group 15/09/20	-	-	99,50	370
6,750% Wendel 20/04/2018	-	-	94,00	699
6,875% Fiat Finance 13/02/15	105,24	21.554	-	-
7,375% Ardagh Pack. 15/10/17	109,87	19.469	-	-
7,375% WIND ACQUIS 15/02/18	101,59	27.285	-	-
7,500% Conti-Gummi F 15/09/17	107,31	23.659	-	-
7,500% Ontex IV 15/04/18	-	-	89,00	1.158
7,750% Schaeffler Fi 15/02/17	111,65	19.992	-	-
7,750% Smurfit Kappa 15/11/19	111,13	12.023	-	-
7,875% TVN Fin Corp 15/11/18	-	-	93,00	346
8,000% HeidelbergCem 31/01/17	117,19	25.661	-	-
8,125% UPC Germany 01/12/17	108,50	25.904	-	-
8,250% Rexel SA 15/12/16	-	-	106,29	395
8,375% UPC Holding 15/08/20	-	-	94,25	350
8,500% Abengoa Sa 31/03/16	103,25	11.170	-	-
8,500% Sunrise Commu 31/12/18	110,19	14.017	-	-
8,750% Cirsa 15/05/18	100,06	15.080	-	-
8,750% Verisure Hold 01/09/18	109,63	11.982	-	-
8,875% Nara Cable 01/12/18	-	-	90,00	669
9,625% Oxea Fin. 15/07/17	-	-	100,50	355
9,750% Norderia GMBH 15/07/17	-	-	99,00	368
10,125% Eco.Bat Fin. 31.01.13	-	-	100,67	236
10,625% Kerling plc 28/01/17	97,00	16.827	-	-
11,000% ISS Financing 15/06/14	-	-	105,47	588
9,500% Virgin Media 15/08/16	-	-	108,75	404
Float Ineos Finance 15/02/19	104,50	11.329	-	-
STP% Lafarge 29/11/18	113,41	18.446	-	-
STP% OTE Plc 12/02/15	98,48	12.894	-	-
Var% Grohe Holding 15/09/17	101,46	11.544	-	-
VAR% ING 01/01/2050	-	-	71,00	417
Var% ING NV 21/06/21	-	-	86,13	192
Var% JPMORGAN 01/01/2050	-	-	72,00	268
Obligationer i alt		526.863		9.583
Beholdning i alt		526.863		9.583

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

Lange Obligationer Pension

Papirnavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2011
Obligationer				
DKK 100 pr 31-12-2012 (100 pr 31-12-2011)				
0,100% Denmark Govt 15/11/23	105,34	135.138	-	-
1,500% Kingdom DK 15/11/23	101,67	76.251	-	-
2,00% NK 12H B ap nc. 16	104,42	52.210	-	-
2,00%KD 10S AP....16	-	-	102,35	40.938
2,000% BRF 321.E 01/01/15	-	-	102,22	199.942
2,000% NK 12E ap ne 01/04/15	-	-	102,55	25.638
2,000% NK 12E B 01/04/16	-	-	102,10	29.609
2,000% Nykredit 01/01/17	-	-	101,50	50.750
2,000% UNIK INK 01/01/15	-	-	102,49	40.996
2,50% BRF 223.s.IS. 47	126,85	120.201	122,00	55.963
2,50% BRF 223.s.W.IS. 50	128,00	78.915	122,25	76.483
2,50% BRF 223.s.W.IS. 54	124,20	6.960	122,25	6.943
2,50% KK 92.s. IS.... 32	107,75	8.811	107,75	10.187
2,50% Komm 85.s.IS. 44	125,50	27.786	119,75	27.044
2,50% Komm 89.s.AI. 24	99,70	9.879	99,70	10.409
2,50% LRF IS .54	130,50	9.058	123,65	8.696
2,50% NYK 79.s.B.IS 47	-	-	121,75	26.179
2,50% RD 30a.IS INK .46	125,95	21.986	121,75	21.611
2,50% RD 30D IS.INK .50	-	-	122,25	52.816
2,50% RD 30D IS.INK .54	-	-	122,50	21.395
2,500% KK 90.s AI 16æ 17	107,00	0	106,70	0
2,500% LRF LRF IS..... 47	125,65	11.211	121,90	11.054
3,00% BRF 111 B. 38	100,75	7.152	98,00	7.607
3,00% Komm 210s.A .33	102,95	40.797	98,98	54.785
3,00% Komm 211s.A .22	102,00	3.811	99,40	5.517
3,00% STAT INK St.lån..21	116,59	541.211	112,16	324.375
3,000% BRF Kredit 01/10/44	98,15	24.456	-	-
3,000% NK 01E A 01/10/31	102,45	102.874	98,85	104.709
3,000% Nordea Kredit 01/10/44	98,85	98.850	-	-
3,000% Nykredit 01/10/44	98,90	30.460	-	-
3,125% Govt Faroe 07/04/14	103,20	103.200	103,45	103.450
3,50% HUSK 1.a. 1.s. Ua	99,00	615	92,00	572
3,500% BRF Kredit 01/10/44	100,65	100.650	-	-
3,500% DLR Kredit 01/10/44	99,35	9.935	-	-
3,500% DLR Kredit 01/10/44	100,20	9.974	-	-
3,500% Nordea Kred. 01/10/44	100,90	151.350	-	-
3,500% Nykredit 01/10/44	100,50	6.029	-	-
4,00% Komm 200s. A .32	102,40	20.480	-	-
4,00% Komm 208.s.A .30	102,50	1.107	100,40	17.215
4,00% Komm 53s.A .19	101,00	11	103,50	308
4,00% NYK 03D. 35	105,15	1.404	101,98	1.583
4,00% NYK 80D OA .15	103,25	5.062	102,50	7.553
4,00% STAT INK St.lån 15	111,68	21.554	113,66	21.936
4,000% Brf 1/1/16	-	-	110,32	2.206
4,000% KD 23S. S...41	104,43	69.849	101,18	98.543
4,000% KD 27S. S OA 01/10/41	-	-	101,28	95.089
4,000% Kingdom Of DK 15/11/17	118,29	17.755	117,31	17.608
4,000% KK 225 s.A 01/07/37	100,78	321	101,00	16.121
4,000% Kommunekredit 1/7/22	103,50	1.251	99,98	3.388
4,000% Kommunekredit 214s A34	102,00	878	102,20	18.320
4,000% NK 01E DA 01/10/41	104,05	20.979	100,55	23.124
4,000% Nordea OA10 01/10/41	-	-	101,03	40.363
4,000% St. Bælt 03/03/25	-	1.011	-	936
4,000% UNIK Nordea ann..41	104,23	56.762	101,58	50.038
4,50% BRF 6s. 14	103,00	217	102,50	424
5% NORDEA KREDIT 10/01/38	106,53	20.913	-	-
5% REALKREDIT DANMARK 01/01/3	106,85	21.705	-	-
5,00% BRF 411.B OA .38	106,55	62.865	-	-
5,00% Nordea QA.38	106,28	52.346	-	-
5,00% NYK 03D. 35	-	-	104,90	35
5,00% NYK 80D OA .15	102,45	765	103,00	1.483
5,00% STAT INK St.lån 13	104,47	10	109,18	11
5,000% BRF 411. EOA 01/10/41	106,45	5.783	103,40	14.772
5,000% KD 23S. S 01/01/41	106,68	75.733	-	-
5,000% Kommunekredit 1/7/30	-	-	102,00	120
5,000% Nykredit 01/10/38	107,15	76.022	-	-
5,000% UNIK NordeaOA 01/10/41	105,90	30.511	-	-
6,00% NYK 5C s. 14	102,00	9	103,60	110
6,50% BRF 9.s. 17	105,75	2.541	104,50	3.328
7,00% STAT INK St.lån 24	162,78	16	158,15	16
8,000% DLR 42s.A 01/08/16	106,00	4	105,00	7
VAR DK Skibskr. 01/01/17	98,25	93.338	-	-
Var% DLR 6F4100A1 01/01/18	99,05	4.546	98,80	4.566

Lange Obligationer Pension

Papirmavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2011
Obligationer				
DKK 100 pr 31-12-2012 (100 pr 31-12-2011)				
4,000% STAT INK St 15/11/12	-	-	103,54	10
4,000% STAT INK St. 15/11/19	122,67	11.825	120,48	59.806
5,000% NK 01E A 01/10/41	106,55	140.520	-	-
Float DLR 43s. oa. cf 2038	104,85	26.761	101,25	26.045
Float% Bank Scotland 01/01/18	98,43	49.213	-	-
Float% BRF 414.E.OA. 01/10/16	-	-	99,25	22.626
Float% BRF 454.B OA 01/10/15	101,10	15.165	102,10	15.315
Float% KD 13D 6F OA 01/07/38	96,00	95.571	-	-
Float% NYK 33D 500CF6 .38	-	-	97,35	17.523
Float% RD 53D 5FF .38	104,75	6.416	101,15	11.099
Float% RD 63D 5FF OA .38	104,50	4.854	103,80	13.403
Float% RD 73D 5CF .38	-	-	97,20	0
Float% TK 30C.CF.38	103,50	13.070	99,65	13.024
Realkredit Danmark 2,5% 2026	104,00	4.219	105,25	5.394
Udtrukne obligationer	-	25.322	-	24.736
Obligationer i alt		2.848.457		1.965.853
Beholdning i alt		2.848.457		1.965.853

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

Global Opportunities

Papirnavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2011
Aktier				
AUD 587,525046 pr 31-12-2012				
Transurban Group Stapled Units	6,09	4.230	-	-
BRL 276,39072 pr 31-12-2012 (306,94813 pr 31-12-2011)				
BR MALLS PARTICIPACOES SA	27,02	3.152	-	-
Cetip Sa - Balcao Organizado	-	-	26,95	1.683
JSL SA	-	-	9,34	350
Pdg realty sa	-	-	5,90	1.414
CAD 568,353922 pr 31-12-2012 (562,273508 pr 31-12-2011)				
Canadian National Railway Co	90,33	5.134	-	-
Kinross Gold Corp.	-	-	11,63	386
Tim Hortons Inc	48,83	7.438	-	-
CHF 618,244387 pr 31-12-2012 (612,271415 pr 31-12-2011)				
Givaudan-Reg	-	-	895,00	2.318
Julius Baer Group Ltd.	32,33	2.881	-	-
Kuehne & Nagel International	-	-	105,50	1.951
Soc-Gen-Desurveil-Hld	-	-	1.555,00	3.294
Swiss Re Ltd	65,90	5.285	47,87	5.577
UBS AG - Reg	-	-	11,18	5.100
COP 0,320266 pr 31-12-2012				
CEMEX LATAM HOLDINGS SA	11.380,00	1.734	-	-
EUR 746,090969 pr 31-12-2012 (743,233419 pr 31-12-2011)				
AIR Liquide	95,05	11.089	-	-
Allianz Se	-	-	73,91	4.302
Arcelormittal	12,94	3.592	-	-
Axa/Uap	13,35	7.946	-	-
Beiersdorf AG	-	-	43,82	4.470
Brenntag AG	99,43	2.499	-	-
Bureau veritas sa	84,65	1.983	-	-
Continental AG	87,59	1.872	48,10	5.833
Danone	-	-	48,57	9.776
Infineon Technologies AG	-	-	5,82	5.912
ING Group NV- Cva	-	-	5,56	5.228
Michelin (Cgde) - B	-	-	45,68	3.261
Pernod-Ricard	87,44	4.279	71,66	4.407
Renault SA	40,69	4.325	-	-
Repsol Ypf S.A.	15,34	2.893	-	-
Rexel SA	15,44	1.982	-	-
Saipem	29,30	2.145	-	-
Schneider Electric SA	-	-	40,68	6.449
Snam Rete Gas Spa	3,51	6.002	-	-
Telefonica S.A.	10,19	3.815	-	-
Umicore	41,69	6.013	31,87	5.099
UniCredit SPA	3,71	1.421	-	-
GBP 919,879714 pr 31-12-2012 (889,775588 pr 31-12-2011)				
Antofagasta	1.324,00	419	-	-
Astrazeneca Plc.	-	-	2.975,00	4.271
BG Group Plc.	1.012,50	6.742	1.376,50	6.726
BHP Billiton Plc.	2.129,50	5.769	-	-
BP Plc.	424,80	3.510	460,50	7.411
CRH Plc (GBP)	-	-	1.280,00	4.753
DIRECT LINE INSURANCE GROUP	216,40	1.455	-	-
GLENCORE INTERNATIONAL-W/I	-	-	392,00	1.217
National Grid Plc.	703,00	6.842	625,00	5.336
Rexam Plc.	436,00	3.794	-	-
RIO Tinto Plc.	3.511,50	4.561	3.125,00	0
Rolls-Royce Holdings PLC	873,50	8.064	746,50	10.395
Rolls-Royce Holdings-C Ent	-	-	0,10	92
Rolls-Royce Holdings-C Ent	0,10	68	-	-
Standard Chartered Nil Paid	600,00	0	600,00	0
Tesco 5P Ord.	-	-	403,45	6.694
Vodafone Group Plc	-	-	178,90	6.049
HKD 73,012637 pr 31-12-2012 (73,717586 pr 31-12-2011)				
AIA Group Ltd	30,25	6.931	24,25	6.764
China Pacific Insurance Gr-H	28,65	5.803	-	-
ESPRIT HOLDINGS LTD	10,74	0	10,02	0
Hengan International Group Co	-	-	72,65	1.071
LENOVO GROUP LTD	7,02	1.394	-	-
Sands China Ltd.	33,95	4.551	-	-
SHANDONG WEIGAO GP MEDICAL-H	7,71	630	-	-
Shangri-La Asia Ltd-	-	-	13,40	1.120
Sinopharm Group Co-H	24,25	857	-	-
SUN Hung Kai Properties	116,20	6.125	-	-
INR 10,32871 pr 31-12-2012				
BHARTI INFRA TEL LTD	193,70	914	-	-

Global Opportunities

Papirnavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2011
Aktier				
INR 10,32871 pr 31-12-2012				
ITC LTD	286,80	1.988	-	-
United Spirits Limited	1.898,75	1.416	-	-
JPY 6,54496 pr 31-12-2012 (7,441318 pr 31-12-2011)				
Daito Trust Construction	8.150,00	7.788	6.600,00	4.715
East Japan Railway	-	-	4.900,00	2.881
Familymart Co Ltd.	3.555,00	4.467	-	-
Fanuc	15.920,00	7.294	-	-
Fast Retailing Co	-	-	14.000,00	6.042
JS Group Corp.	-	-	1.475,00	4.533
Mitsubishi Ufj Financial Gro	-	-	327,00	460
Mitsui Fudosan	2.090,00	2.052	1.122,00	4.175
Softbank Corp.	3.140,00	4.480	-	-
KRW 0,528604 pr 31-12-2012				
Hyundai Motor Co Ltd.	218.500,00	3.712	-	-
PLN 182,852435 pr 31-12-2012				
ALIOR BANK SA	62,65	1.076	-	-
SEK 86,990139 pr 31-12-2012 (83,517133 pr 31-12-2011)				
Assa Abloy	242,90	7.447	172,60	3.860
SKF Ab B	163,20	6.271	145,60	4.379
Volvo Ab - B Shs	88,80	3.867	-	-
USD 565,91 pr 31-12-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Accenture PLC-CL A	66,50	4.968	-	-
Agilent Technologies Inc.	40,94	5.051	-	-
Alkermes Plc	18,52	2.631	17,36	2.266
Amazon.Com Inc.	250,87	6.999	173,10	7.661
American Int. Group	35,30	7.971	-	-
AMETEK INC.	37,57	6.825	-	-
Anadarko Petroleum Corp.	74,31	9.420	76,33	12.062
Analog Devices	-	-	35,78	6.555
Ansys inc	67,34	3.125	-	-
Apple Inc	532,17	5.632	405,00	7.652
ARENA PHARMACEUTICALS INC	9,02	3.078	-	-
Autozone Inc.	354,43	5.817	-	-
Banco Santander Brasil - Ads	-	-	8,14	373
Bank Of America Corp.	11,61	7.766	5,56	2.346
Biogen Idec Inc.	-	-	110,05	6.679
Bristol Myers Squibb Co	32,59	6.971	35,24	8.272
CAMERON INTERNATIONAL CORP.	-	-	49,19	3.239
Cardinal Health Inc.	41,18	2.400	-	-
Carmax Inc.	37,54	4.716	30,48	3.577
Carnival Corp.	36,77	2.851	32,64	3.046
Cavium Inc	-	-	28,43	2.832
CBRE Group Inc	19,90	2.973	-	-
Chesapeake Energy Corp.	-	-	22,29	740
Cisco Systems Inc.	19,65	8.318	-	-
Citigroup Inc	-	-	26,31	4.414
Cobalt International Energy	24,56	2.140	-	-
Consol Energy Inc.	-	-	36,70	1.198
Cubist Pharmaceuticals Inc	-	-	39,62	2.064
Delta Air Lines Inc	11,87	3.077	-	-
DR Horton Inc.	19,78	2.451	-	-
Eaton Vance Corp.	31,85	2.181	-	-
ELI Lilly	49,32	5.805	41,56	8.923
EMC Corporation	-	-	21,54	5.180
EnSCO International PLC	-	-	46,92	5.158
Fiserv Inc.	79,03	2.773	58,74	5.381
Ford Motor Co	12,95	6.222	-	-
Fortinet Inc	21,02	2.034	-	-
Gilead Sciences Inc.	73,45	7.814	40,93	4.827
Goldman Sachs Group Inc.	-	-	90,43	6.420
Goodyear Tire & Rubber Co	-	-	14,17	3.927
Hasbro Inc.	35,90	2.194	31,89	4.784
Hertz global holdings inc	16,27	6.325	11,72	2.382
Honeywell International Inc.	63,47	7.363	-	-
Illinois Tool Works Inc.	60,81	7.433	-	-
Informatica Corp.	-	-	36,93	1.543
International Paper	39,84	3.900	-	-
Invesco Plc - Sponsored Adr	26,09	3.691	20,09	4.532
Itau Unibanco Holding SA-ADR	-	-	18,56	3.018
JP Morgan Chase & Co	43,97	8.112	-	-
Juniper Networks Inc.	-	-	20,41	2.980
Kraft Foods Inc.A	-	-	37,36	4.364
Liberty Global Inc.	62,96	4.561	-	-
LinkedIn Corp - A	114,82	3.834	-	-
LKQ Corp.	21,10	3.236	-	-
Lorillard Inc	116,67	2.100	114,00	6.318
Louisiana.Pacific Corp.	-	-	8,07	2.869
Lowe's Cos Inc.	35,52	2.513	-	-
Marriott International Inc.	-	-	29,17	3.440

Global Opportunities

Papirmavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2011
Aktier				
USD 565,91 pr 31-12-2012 (572,535 pr 31-12-2011)				
Mastercard Inc	491,28	4.810	372,82	4.056
Maxim Integrated Products	29,40	4.725	26,04	4.875
Mckesson Corp.	96,96	6.310	77,91	4.282
Merck&Co.inc	40,94	5.862	37,70	6.346
MICHAEL KORS HOLDINGS LTD	-	-	27,25	406
Microstrategy Inc-CI a	-	-	108,32	2.419
Nextera Energy Inc	-	-	60,88	11.712
Noble Corp	-	-	30,22	2.370
Occidental Petroleum Corp.	-	-	93,70	12.178
Onyx Pharmaceuticals Inc	75,53	2.394	-	-
Oracle Corp.	-	-	25,65	6.153
P G & E Corp.	-	-	41,22	6.112
Peabody Energy Corp.	26,61	2.470	-	-
Pepsico Inc.	-	-	66,35	4.748
Pfizer Inc.	25,08	2.186	21,64	7.669
Philip morris internat-w/i	-	-	78,48	9.616
Pioneer Natural Resources Co	-	-	89,48	2.818
REGENERON PHARMACEUTICALS	171,07	4.744	55,43	4.253
SEATTLE GENETIC COM	-	-	16,72	2.268
SOUTHWESTERN ENERGY CO.	33,41	1.172	-	-
Splunk Inc	29,02	2.069	-	-
Taiwan Semiconductor - Sp Adr	17,16	4.545	12,91	5.721
Tenneco Inc	35,11	1.311	29,78	1.364
Thermo Fischer Scientific Inc.	-	-	44,97	1.236
Time Warner Inc	47,83	5.711	-	-
Trimble Navigation Ltd	59,78	4.466	-	-
TRW Automotive Holdings Corp	53,61	4.065	-	-
United Continental Holdings	23,38	4.446	-	-
Unitedhealth Group Inc.	54,24	1.964	50,68	7.776
Urban outfitters inc	-	-	27,56	3.361
VF Corp.	150,97	4.955	-	-
Walgreen Co	-	-	33,06	6.436
Wellpoint Inc.	-	-	66,25	1.821
Wells Fargo & Co	-	-	27,56	9.183
XL GROUP PLC	25,06	7.389	-	-
Yahoo! Inc.	19,90	3.536	-	-
Yum! Brands Inc.	66,40	5.674	59,01	8.581
Aktier i alt		484.072		458.536
Beholdning i alt		484.072		458.536

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

Danske aktier - Unit Link

Papirnavn	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2011
Aktier				
DKK 100 pr 31-12-2012 (100 pr 31-12-2011)				
A.P. Møller - Mærsk A/S A	40.040,00	4.605	35.840,00	4.372
A.P. Møller - Mærsk A/S B	42.600,00	2.513	37.920,00	1.555
Asgaard Grupo A/S	85,00	220	101,00	261
BankNordik P/F	76,00	206	80,00	529
Bocconcept Holding a/s	105,50	783	79,00	587
Carlsberg B	554,00	7.878	405,00	7.497
Christian Hansen Holding A/S	183,70	4.266	124,90	2.517
Coloplast B	-	-	826,00	6.767
Coloplast B	276,50	4.474	-	-
D/S Norden	163,10	2.982	134,50	2.744
Danske Bank A/S	95,65	7.990	72,95	6.221
DSV A/S	145,70	4.090	103,00	2.931
Exiqon A/S	8,25	1.319	9,60	1.618
FLSmidth & Co. A/S	327,20	4.492	337,50	2.639
Genmab A/S	77,80	892	-	-
GN Store Nord	81,80	2.395	48,38	1.219
Group 4 Securicor	23,41	1.913	24,02	2.979
Gyldendal Boghandel-B Shs	374,50	150	407,00	163
Harboes Bryggeri A/S B	82,50	551	86,50	820
IC Companys A/S	134,00	121	102,50	861
Jyske Bank	157,10	2.324	141,00	2.038
NKT Holding	-	-	190,80	954
Nordea	54,15	3.809	44,06	2.818
North Media AS	17,10	703	22,80	1.097
Novo Nordisk A/S B	916,50	8.706	660,00	9.361
Novozymes A/S-B	159,20	2.770	177,30	2.116
Ossur HF	7,55	1.342	8,55	1.947
Pandora A/S	124,50	2.021	-	-
Ringkjøbing Landbobank A/S	770,00	2.348	579,00	1.962
Roblon B	890,00	623	638,00	338
Royal Unibrew A/S	492,00	2.149	321,50	2.079
Schouw & Co	149,00	417	-	-
SimCorp	1.264,00	2.809	877,00	2.278
Solar Holding A/S	258,00	711	230,00	1.204
TDC A/S	40,04	3.708	46,06	3.231
Thrane & Thrane	-	-	256,00	1.873
Topdanmark	1.213,00	3.121	895,00	2.364
Trygvesta A/S	426,50	4.256	319,00	3.286
Vestas Wind Systems	31,86	781	62,00	1.995
William Demant Holding	483,90	3.787	477,60	4.770
Aktier i alt		98.225		91.991
Beholdning i alt		98.225		91.991

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

KF Danske Obligationer

Papirnavn	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2011
Obligationer				
DKK 100 pr 31-12-2012 (100 pr 31-12-2011)				
1,500% Kingdom DK 15/11/23	101,67	3.253	-	-
2,00% KD 10S AP 15	103,57	18.798	-	-
2,00% KD 10S.INK 01/01/15	102,97	27.492	-	-
2,000% NK 12E ap ne 01/04/15	103,40	14.062	-	-
2,000% Nykredit 01/04/17	104,64	21.870	-	-
2,000% Stat Ink. 15/11/14	103,99	38.684	105,24	27.362
2,50% STAT INK St.lån. 16	109,47	13.786	109,00	6.096
3,00% STAT INK St.lån..21	116,59	41.850	112,16	14.632
3,500% KD 27 S.S OA 01/10/44	100,88	14.105	-	-
3,500% Nordea Kredit 01/10/44	101,45	33.991	-	-
3,500% Nykredit 01/10/44	100,50	6.030	-	-
4,00% NYK 03D. 35	105,15	23.422	101,98	29.409
4,00% STAT INK St.lån 15	111,68	56.845	113,66	47.851
4,000% Kingdom Of DK 15/11/17	118,29	32.530	117,31	26.629
4,000% NK 12EB ja nc 01/01/14	-	-	105,99	13.673
4,000% NK 01E A 41	-	-	101,28	4.826
4,000% Realkre.DK 01/01/14	103,57	3.418	-	-
4,000% UNIK Nordea ann..41	104,23	32.761	101,58	25.551
4,500% STAT INK St. 15/11/39	153,70	3.228	150,00	5.850
5,00% NYK 73D OA .38	-	-	104,28	5.969
5,00% RD 23D s. 35	-	-	105,10	20.472
5,00% RD 43D OA .38	-	-	103,88	12.410
5,00% STAT INK St.lån 13	-	-	109,18	43.672
5,000% Nykredit 01/10/38	-	-	104,68	17.115
7,00% STAT INK St.lån 24	162,78	11.696	158,15	11.363
2,000% KD 10S.INK 01/01/13	-	-	101,18	35.160
2,00PCT UNIK NORDEAINKAPR 1	102,19	12.774	-	-
4,000% STAT INK St. 15/11/19	122,67	50.417	120,48	39.517
5,000% NK 01E A 01/10/41	-	-	104,00	15.251
5,000% NK 21E500CF6DA 01/01/18	100,75	17.583	98,50	15.044
Float% RD 83D 5CF OA .38	102,15	17.796	98,00	15.107
Udtrukne obligationer	-	6.444	-	8.549
Obligationer i alt		502.834		441.509
Beholdning i alt		502.834		441.509

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

Globale Indeksobligationer

Papirnavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 EUR) 31.12.2012	Kurs 31.12.2011	Markedsværdi (1000 EUR) 31.12.2011
Obligationer				
DKK 13,4031913204943 pr 31-12-2012				
0,100% Denmark Govt 15/11/23	105,34	1.811	-	-
2,50% NYK 79.s.B.15 .47	127,15	1.220	-	-
2,50% RD 30D IS.INK .54	127,00	937	-	-
Udtrukne obligationer	-	33	-	-
EUR 100 pr 31-12-2012 (100 pr 31-12-2011)				
1,750% Deutschland 15/04/20	-	-	115,62	1.286
2,100% BTPS I/L 15/09/16	-	-	87,07	631
2,100% Buoni Poli 15/09/21	-	-	74,55	547
2,100% Buoni Polien. 15/09/17	-	-	84,06	472
2,600% Buoni Polien. 15/09/23	-	-	74,57	494
2,100% France O.A.T 25/07/23	121,40	1.189	107,35	1.034
GBP 123,293237985836 pr 31-12-2012 (119,716843356851 pr 31-12-2011)				
0,125% TSY GILT 22/03/29	104,86	401	-	-
0,625% TSY 0 5/8% 22/03/40	-	-	121,35	639
1,125% TSY Gilt 22/11/37	127,09	1.900	134,03	2.644
1,250% TSY GILT 22/11/17	114,27	1.428	-	-
2,500% UK TSY I/L 26/07/16	-	-	341,31	613
4,125% UK TSY I/L ST 22/07/30	318,36	1.374	319,28	1.529
JPY 0,877233510649825 pr 31-12-2012 (1,0012087467773 pr 31-12-2011)				
1,200% JAPAN I/L10YR 10/03/17	108,42	635	103,72	776
SEK 11,6594547601339 pr 31-12-2012 (11,2369991532902 pr 31-12-2011)				
0,000% Swedish Gov 01/04/14	127,62	372	-	-
4,000% Swedish Govn. 01/12/20	168,88	433	172,29	426
USD 75,8500000018094 pr 31-12-2012 (77,0330000459788 pr 31-12-2011)				
0,625% US TSY INFL 15/07/21	-	-	107,07	2.530
1,375% TSY INFL IX 15/07/18	116,44	1.231	113,31	1.194
1,875% TSY INFL IX 19	121,76	1.500	-	-
2,000% TSY INFL IX 15/01/14	103,25	98	105,99	501
2,000% TSY INFL IX 15/07/14	105,56	786	107,82	800
2,125% TSY INFL 15/02/41	147,45	590	-	-
2,375% TSY INFL IX 15/01/17	116,27	2.022	-	-
3,625% TSY INFL IX 15/04/28	158,44	3.264	149,06	3.061
Obligationer i alt		21.223		19.178
Beholdning i alt		21.223		19.178

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS

Beholdningsoversigt pr. 31.12.2012

AMRA

Papirnavn	Kurs 31.12.2012	Markedsværdi (1000 DKK) 31.12.2012	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
Aktier				
CHF 618,244387 pr 31-12-2012				
CSETF on SMI	69,55	6.650	-	-
EUR 746,090969 pr 31-12-2012				
ComStage ETF PSI 20	6,04	7.058	-	-
Csetf on MSCI Chile	76,80	6.750	-	-
DB X-Trackers MSCI Indonesia	11,41	6.733	-	-
Ishares FTSE China 25	84,96	6.751	-	-
ISHARES FTSE MIB	9,75	7.065	-	-
Lyxor Etf MSCI India	10,63	6.571	-	-
OMX Helsinki 25 Exch TR Fund	22,12	6.778	-	-
GBP 919,879714 pr 31-12-2012				
Ishares FTSE 100	587,25	6.689	-	-
HUF 2,562009 pr 31-12-2012				
Egis RT	17.585,00	311	-	-
Gedeon Richter Rt	36.210,00	1.299	-	-
Magyar Telecom	375,00	721	-	-
MOL Magyar Olaj - Es Gazipari	17.755,00	2.274	-	-
OTP Bank Rt	4.150,00	2.116	-	-
USD 565,91 pr 31-12-2012				
CS ETF IE on MSCI Australia	139,45	6.725	-	-
iShares MSCI South Korea	63,35	6.919	-	-
Ishares V-MSCI Poland	23,75	7.110	-	-
Spdr Trust Series 1	142,41	6.625	-	-
Aktier i alt		95.144		
Beholdning i alt		95.144		