

Investeringsforeningen
Nykredit Invest Engros

Årsrapport
2015

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæringer.....	4
Ledelsesberetning.....	5
<i>Årsrapporten 2015 i hovedtræk.....</i>	<i>5</i>
<i>Forventninger til 2016.....</i>	<i>6</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2015.....</i>	<i>7</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2015.....</i>	<i>11</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>15</i>
<i>Bæredygtige investeringer.....</i>	<i>19</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>21</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>23</i>
<i>Generalforsamling 2016.....</i>	<i>24</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>24</i>
<i>Forhold vedrørende ledelsen.....</i>	<i>25</i>
Årsregnskaber.....	27
<i>EuroKredit.....</i>	<i>27</i>
<i>Vækstlande.....</i>	<i>32</i>
<i>European High Yield SRI.....</i>	<i>37</i>
<i>Lange obligationer.....</i>	<i>43</i>
<i>Global Opportunities.....</i>	<i>48</i>
<i>Danske aktier - Unit Link.....</i>	<i>53</i>
<i>Globale indeksobligationer.....</i>	<i>59</i>
<i>Global Diversified.....</i>	<i>64</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>70</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>70</i>
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt.....</i>	<i>72</i>

Nærværende årsrapport for 2015 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2016. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros blev stiftet den 26. januar 2000. Ultimo 2015 omfattede foreningen otte afdelinger:

EuroKredit
Vækstlande
European High Yield SRI
Lange obligationer
Global Opportunities
Danske aktier - Unit Link
Globale indeksobligationer
Global Diversified

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros er en UCITS-investeringsfond, som har til formål at sikre investorerne 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 70
CVR nr: 25 16 02 58
Finanstilsynets reg.nr.: 11.149
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør Carsten Lønfeldt (formand)
Professor dr.jur. Jesper Lau Hansen
Professor David Lando
Direktør Tine Roed

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgivere

Hosking Partners LLP
Lazard Asset Management Limited
Nykredit Bank A/S
Wellington Management International Ltd.

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 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 2015.

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 og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 25. februar 2016

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Jim Isager Larsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Carsten Lønfeldt
Formand

Jesper Lau Hansen

David Lando

Tine Roed

Til investorerne i Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for 8 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 2015 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 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 25. februar 2016

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk
Statsautoriseret revisor

Årsrapporten 2015 i hovedtræk

- Året 2015 blev kendetegnet ved høje afkast i aktieafdelinger med aktier i den udviklede verden, hvorimod foreningens afdeling med emerging markets aktier gav et negativt afkast. Foreningens obligationsafdelinger gav lave eller negative afkast. Med undtagelse af afdeling Vækstlande leverede foreningens aktieafdelinger højere afkast end ventet primo året, mens obligationsafdelingernes afkast blev som forventet eller lavere.
- Sammenholdt med de respektive benchmark gav afdelingerne Danske aktier – Unit Link, EuroKredit, European High Yield SRI, Lange obligationer og Global Opportunities et merafkast, mens afdelingerne Vækstlande og Globale Indeksobligationer gav et afkast lavere end deres respektive benchmark. Samlet set findes afkastudviklingen tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 5.677 mio. kr. ultimo 2015 mod 4.896 mio. kr. ultimo 2014.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 194,2 mio. kr. i 2015 mod 651,4 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 23,7 mio. kr. i 2015 mod 29,5 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,42% i 2015 mod 0,52% året før.
- Foreningen igangsatte afdeling Global Diversified i august 2015. Bestyrelsen besluttede endvidere at etablere afdeling Globale Aktier Basis ESG, der er blevet igangsat i januar 2016.
- Foreningens økonomiske omgivelser i 2015 blev atter præget af en skuffende udvikling i den globale økonomiske vækst. USA og Europa leverede moderat fremgang, mens der var stilstand i Japan. Kina og de øvrige emerging markets lande oplevede en nedgang i vækstraten forårsaget af omstillingen i den kinesiske økonomi, hvor efterspørgslen efter råvarer blev reduceret. Lav inflation og fortsatte pengepolitiske lempelser medførte endnu et år med lave renter, selvom den amerikanske centralbank hævede styringsrenten mod slutningen af 2015.
- Den globale økonomiske vækst forventes at blive moderat i 2016. Væksten forventes primært drevet af USA og Europa, hvorimod Japan, Kina og udviklingslandene fortsat ventes at skulle kæmpe med økonomiske udfordringer i 2016.
- I 2016 forventes centralbankerne igen at agere forskelligt. Den amerikanske centralbank skønnes at fortsætte en forsigtig stramning af pengepolitikken med små forhøjelser af styringsrenten over året. Den Europæiske Centralbank ventes derimod at fastholde en lav rente samt fortsat foretage obligationsopkøb for at sikre fremgang i beskæftigelsen og den økonomiske vækst. Renterne skønnes derfor at forblive på et lavt niveau i 2016, men kan godt stige en anelse sidst i 2016 som en reaktion på, at opkøbsprogrammet ikke forventes forlænget efter marts 2017. Afkastpotentialitet på obligationer vurderes derfor at være beskedent i 2016.
- Med en forventning om moderat vækst i den globale økonomi, lave renter og energipriser, skønnes virksomhederne at kunne generere moderat indtjeningsvækst i 2016. Det kommende år vurderes imidlertid at blive vanskeligt på aktiemarkederne i 2016. Nervøsitet for væksten i Kina og yderligere olieprisfald har primo 2016 skabt store kursfald, hvorfor negative afkast på aktier ikke kan udelukkes for hele året.
- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse i bedste fald beskedne afkast i foreningens afdelinger i 2016. Væsentlige afkastudsving må forventes i foreningens aktieafdelinger, og negative afkast for hele året kan ikke udelukkes. Afkastudsving i løbet af året må forventes, og negativt afkast kan ikke udelukkes i foreningens afdelinger for hele året.

Forventninger til 2016

Den globale økonomiske vækst forventes at blive moderat i 2016. USA og euroområdet vurderes til at gå en moderat vækst i møde, hvorimod Kina og emerging markets landene i øvrigt forventes at skulle kæmpe med en afdæmpning af de økonomiske vækstrater i 2016.

USA forventes fortsat at trække den økonomiske vækst i verden i 2016. Fremgangen i økonomien skønnes at være kommet ind i et mere modent stadie og vurderes at blive på niveau med de foregående to år. Trods en solid fremgang i beskæftigelsen og lønnen, forventes vækstraten i privatforbruget at aftage en anelse i 2016.

I Europa ventes forøgede økonomiske vækstrater i 2016. Flere lande vurderes at kunne høste gevinster fra de gennemførte strukturreformer, ligesom den lave oliepris og den lempelige pengepolitik ventes at hjælpe til. Det vurderes tillige, at privatforbruget bliver en drivkraft som følge af stigende beskæftigelse og reallønsfremgang. Derimod skønnes nettoeksporten ikke at bidrage positivt til væksten det kommende år, trods den svage euro. De lavere vækstudsigter for emerging markets landene menes at ville modvirke valutafordelen.

I Danmark ventes den økonomiske vækst at blive moderat i 2016. Privatforbruget vil blive den primære årsag til væksten, hvilket skal ses i sammenhæng med en fornuftig reallønsfremgang, en stigning i beskæftigelsen samt det meget lave renteniveau. Samtidig er der ikke tegn på, at husholdningernes stigende friværdi vil blive omsat til forbrug, da der fortsat er fokus på gældsnedbringelse og opsparing. Derudover vurderes kronens svækkelse at bidrage positivt til væksten, da det forventes at gavne eksportmulighederne udenfor euroområdet – herunder særligt USA. Vækstpotentialet i den danske økonomi er imidlertid behæftet med usikkerhed, da tilstanden i væksten fra slutningen af 2015 kan fortsætte i en periode af 2016.

Omstillingen af den kinesiske økonomi fra eksport og investeringer til øget indenlandsk privatforbrug ventes at fortsætte i 2016 og årene derefter. Omstillingen kan imidlertid vise sig vanskelig. På trods af den kinesiske centralbanks pengepolitiske indgriben ad flere omgange i 2015, udviste økonomien en reduceret vækstrate, hvilken også forventes at være tilfældet i 2016.

Den moderate økonomiske vækst på globalt plan ventes ikke at skabe et løn- eller prispres. Tværtimod forventes de lave råvarepriser og herunder især den lave oliepris at skabe perioder med fortsat lav inflation eller direkte faldende priser i 2016.

Den økonomiske udvikling og de finansielle markeder vil i 2016 være omgærdet af geopolitiske risici. Situationen mellem Rusland og Ukraine, konflikten i Syrien og konflikten mellem Saudi Arabien og Iran kan give spændinger og nervøsitet i 2016. Derudover vil Storbritanniens afstemning om EU-medlemskabet kunne skabe markedsusikkerhed i 2016.

Den amerikanske centralbank forventes at fortsætte med den moderate stramning af pengepolitikken, som blev indledt i december 2015. Den amerikanske centralbank forventes at forhøje styringsrenten ad tre gange af en kvart procentpoint i løbet af 2016. Stramningen skal ses som et skridt i normaliseringen af den amerikanske pengepolitik. Den Europæiske Centralbanks pengepolitik vil derimod forblive lempelig i 2016. Efter den seneste rentenedsættelse primo december 2015 forventes ikke yderligere rentenedsættelser eller forøgelse af opkøbsprogrammet i det kommende år. Danmarks Nationalbank vurderes selvstændigt at ville hæve styringsrenten i 2016. Den kinesiske centralbank og andre emerging markets centralbanker ventes derimod at fortsætte med at lempe pengepolitikken i 2016.

I 2016 vurderes de korte markedsrenter i Europa at blive holdt nede af den lave styringsrente og den Europæiske Centralbanks forlængede opkøbsprogram. Mod slutningen af året forventes der en moderat rentestigning som reaktion på, at opkøbsprogrammet ikke forventes forlænget efter marts 2017. Renterne vil dog stadig vurderes til at være lave. Der må derfor forventes beskedne afkast af obligationer i 2016.

Aktiemarkederne ventes at blive vanskelige og med store kursudsving i 2016. Over de seneste år har de globale aktier oplevet kraftige kurstigninger, uden at indtjeningen har fulgt med i samme grad. Afkastet er således primært kommet som følge af en højere prisfastsættelse. Indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber ventes at blive moderat i 2016. Nervøsitet for væksten i Kina og yderligere olieprisfald har skabt store kursfald primo 2016, hvorfor negative afkast på aktier ikke kan udelukkes for hele året.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse i bedste fald beskedne afkast i foreningens afdelinger i 2016. Væsentlige afkastudsving må forventes i foreningens aktieafdelinger, og negative afkast for hele året kan ikke udelukkes. Afkastudsving i løbet af året må forventes, og negativt afkast kan ikke udelukkes i foreningens afdelinger for hele året.

Udviklingen i foreningen i 2015

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

Ved udgangen af 2015 bestod foreningen af otte aktive afdelinger.

Afkastudviklingen i 2015

År 2015 blev investeringsmæssigt et godt år for investorerne i de fleste aktieafdelinger, men afdelinger med emerging markets aktier gav pauvre resultater. Stigende danske, europæiske og japanske aktiekurser samt en svækket eurokurs medførte positive aktieafkast, der generelt var højere end ventet primo året. For investorerne i obligationsafdelingerne var der overvejende begrænsede afkast eller negative afkast.

Foreningens afdeling med danske stats- og realkreditobligationer gav et svagt positivt afkast i 2015 som følge af svag stigning i de lange renter, udvidelse af realkreditspændet samt store udtrækninger i 1. halvår. Et afkast på 0,6% var i den lave ende af ledelsens forventning primo 2015. Afkastudviklingen i afdeling Lange obligationer var bedre end afdelingens benchmark.

Foreningens afdeling med investment grade virksomhedsobligationer viste en positiv afkastudvikling, der var i den lave ende af forventningerne primo året. Foreningens anden afdeling med high yield erhvervsobligationer gav imidlertid et negativt resultat som følge af rentespændsudvidelser. Stigende risiko for nedjustering af kreditrating eller betalingsstandsninger i sektorerne Energi og Metal & Miner medførte den negative udvikling. Relativt til benchmark gav begge afdelinger et merafkast i 2015.

Markedet for indeksobligationer blev negativt påvirket af det lave inflationsniveau og faldende inflationsforventninger som følge af stærkt faldende råvarepriser i 2015. Afdeling Globale indeksobligationer opnåede et afkast på -2%, hvilket var lavere end afdelingens benchmark.

Udviklingen i aktieafdelingerne blev præget af kursstigninger på aktiemarkederne i Europa og Japan og svækkelsen af euroen overfor andre betydende valutaer. Derimod viste aktiekurserne og valutakurserne i emerging markets landene en negativ udvikling som følge af de faldende råvarepriser og udsigten til stigende amerikansk rente. Afdeling Danske aktier – Unit Link og afdeling Global Opportunities udviste solid fremgang i 2015, hvorimod afdeling Vækstlande leverede et negativt afkast noget under det forventede. Afkastene i afdeling Global Opportunities og afdeling Danske aktier – Unit Link var højere end afdelingernes respektive benchmark, hvorimod afkastudviklingen i afdeling Vækstlande var noget lavere. Den nye af-

deling Global Diversified gav et afkast på lige over 3% i de sidste fire måneder af 2015.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2015'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2015 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 194,2 mio. kr. mod 651,4 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 5.677 mio. kr. ved udgangen af året mod 4.896 mio. kr. ved starten af året. Forøgelsen kan primært tilskrives oprettelsen af afdeling Global Diversified.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2015'.

De enkelte afdelingers investeringsområde, profil og risici er beskrevet i de respektive afdelingsberetninger, der er en integreret del af denne ledelsesberetning.

Omkostninger i 2015

I 2015 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 23,7 mio. kr. mod 29,5 mio. kr. året før. I 2015 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,42% mod 0,52 % året før.

Afsnittet "Væsentlige aftaler" beskriver de opgaver, som foreningens forskellige samarbejdspartnere udfører, og de omkostninger, foreningen har i den forbindelse.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i foreningen er vist i tabellen 'Omkostninger'.

Aktiviteter i foreningen i 2015

Ledelsens afkastfokus

Foreningens ledelse arbejder løbende med afkastmål i foreningens afdelinger og opfølgning herpå. Der er opstillet mål for afkastudviklingen relativt til benchmark samt relativt til konkurrerende investeringsfonde i markedet. Foreningens ledelse gennemgår og vurderer afkastudviklingen på hvert ordinært bestyrelsesmøde.

Konklusionen på dette arbejde har i 2015 været, at afkastudviklingen i foreningens afdelinger samlet set har været tilfredsstillende.

Nye afdelinger

I 2015 besluttede bestyrelsen at oprette to nye afdelinger, hvor afdeling Global Diversified blev igangsat i august 2015, mens afdeling Globale Aktier Basis ESG blev igangsat i januar 2016.

I 2016 forventes en række nye afdelinger at blive etableret.

Værdipapirudlån

Foreningen igangsatte i 2015 et program med udlån af foreningens værdipapirer med henblik på at øge afkastet i primært foreningens aktieafdelinger.

Udlån af værdipapirer er udbredt i udlandet, hvor store institutionelle investorer som pensionskasser, forsikringselskaber, investeringsfonde, centralbanker og investeringsbanker m.fl. er aktive. Formålet med lånene kan være forskellige varierende fra afdækning af afviklingsproblemer til short selling. Afhængigt af efterspørgslen kan der opnås et større eller mindre beløb for udlånene.

Udlån af værdipapirer kan indebære modpartsrisiko, såfremt låntager ikke er i stand til at levere de lånte værdipapirer tilbage. For at sikre sig mod denne risiko indgår foreningen alene i sådanne forretninger mod behørig sikkerhed i sikre obligationer eller kontanter og med overdækning.

For at programmet ikke skal give foreningens investorer underskud, indgik foreningen en aftale med Nykredit om deling af overskuddet ved værdipapirudlån som eneste betaling for serviceydelsen. Nykredit modtager 30% af de indkomne indtægter og afholder deraf alle omkostninger ved programmet, uanset om foreningens værdipapirer bliver udlånt eller ej.

For 2015 har foreningens indtægt fra programmet været 231 t.kr.

Active Share og Tracking Error

I det forgangne år har aktiv forvaltning i danske investeringsforeningers aktieafdelinger været drøftet i pressen. Finanstilsynet har endvidere spurgt udvalgte investeringsforeninger om nøgletallene Active Share og Tracking Error.

Risikomålet Active Share måler forskellen i værdipapirbeholdningens sammensætning i en afdeling i forhold til afdelingens valgte benchmark. Værdien af Active Share kan være mellem 0% og 100%. En lav værdi (under 20%) indikerer en portefølje, der beholdningsmæssigt er tæt på benchmark. En høj værdi (over 80%) indikerer en beholdning, der afviger væsentligt fra sammensætningen af benchmark og dermed en høj risiko for, at afdelingens afkast afviger fra benchmarkafkastudviklingen.

Tracking Error er et mål for, hvor tæt en afdelings afkast følger benchmark. En værdi under 1% indikerer en afdeling, der følger benchmark tæt, mens en værdi over 3% viser, at en afdelings afkast afviger væsentligt fra benchmarkudviklingen.

Foreningens aktieafdelinger er aktivt forvaltet. Afdelingerne har høje værdier for Active Share med undtagelse af afdeling Danske Aktier – Unit Link. Årsagen hertil er, at det danske aktiemarked er koncentreret med få meget store selskaber som fx Novo Nordisk, Danske Bank og A. P. Møller-Mærsk. Det gør det derfor vanskeligt at have høje værdier for Active Share og Tracking Error.

I afdelingsberetningerne er ovennævnte nøgletal angivet og beskrevet for hver aktieafdeling.

Afkastudviklingen i 2015

Afdeling	Afkast 2015	Benchmark-afkast 2015
EuroKredit	1,1%	-0,4%
Vækstlande	-11,1%	-5,0%
European High Yield SRI	-1,8%	-2,8%
Lange obligationer	0,6%	0,2%
Global Opportunities	14,9%	9,0%
Danske aktier - Unit Link	32,9%	30,8%
Globale indeksobligationer	-2,0%	-1,3%
Global Diversified ¹⁾	3,1%	3,8%

Note: 1) Afdelingen har været aktiv siden 28. august 2015..

Resultat og formue i 2015

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
EuroKredit	1,1	108,3	121,78
Vækstlande	-12,4	110,5	101,06
European High Yield SRI	-17,0	844,7	108,57
Lange obligationer	17,9	1.792,1	10.116,94
Global Opportunities	142,2	1.159,0	155,69
Danske aktier - Unit Link	37,6	140,8	332,99
Globale indeksobligationer	-0,4	21,4	105,96
Global Diversified ¹⁾	21,0	662,9	103.073,61

Note: 1) Afdelingen har været aktiv siden 28. august 2015.

Omkostninger

Afdeling	Omk.procent 2015	Omk.procent 2014	Omk.procent 2013
EuroKredit	0,30	0,26	0,34
Vækstlande	1,28	0,89	0,97
European High Yield SRI	0,51	0,53	0,55
Lange obligationer	0,19	0,20	0,22
Global Opportunities	0,71	0,76	0,82
Danske aktier - Unit Link	1,65	1,72	1,77
Globale indeksobligationer	0,41	0,36	0,53
Global Diversified ¹⁾	0,18	-	-

Note: 1) Afdelingen har været aktiv siden 28. august 2015.

ÅOP

Afdeling	ÅOP 2015	ÅOP 2014	ÅOP 2013
EuroKredit	0,38	0,44	0,48
Vækstlande	1,71	1,66	0,97
European High Yield SRI	0,66	0,73	0,78
Lange obligationer	0,23	0,27	0,30
Global Opportunities	1,03	1,15	1,38
Danske aktier - Unit Link	2,16	2,34	2,24
Globale indeksobligationer	0,51	0,55	0,63
Global Diversified ¹⁾	0,64	-	-

Note: 1) Afdelingen har været aktiv siden 28. august 2015.

De økonomiske omgivelser i 2015

Skuffende fremgang i den globale økonomi

Den globale økonomi fortsatte i 2015 den gradvise bedring, men væksten blev lavere end ventet. Væksten i de udviklede økonomier har som helhed skuffet i perioden siden den finansielle krise i 2008, idet høj gæld og oprydning i den finansielle sektor har hæmmet den økonomiske aktivitet. Dette gjorde sig til dels også gældende i 2015.

Behovet for tilpasning ramte emerging markets landene inklusive Kina i 2015, hvilket dæmpede verdenshandlen, råvarepriserne samt ikke mindst vækstraterne i disse økonomier. Med den lave oliepris endte Rusland og Brasilien i recession i det forgangne år.

Moderat opsving i USA

Den amerikanske økonomi fik en overraskende svag start på 2015, hvor både en kold vinter og de lave oliepriser bidrog til, at den økonomiske vækst blev lavere end ventet. De negative effekter af den lave oliepris på investeringerne overskyggede de positive effekter af olieprisfaldet på forbruget.

Den amerikanske økonomi viste derefter bedre takter. Beskæftigelsen og reallønnen viste solid fremgang, og detailsalget steg som følge heraf, ligesom aktiviteten på det amerikanske boligmarked voksede sammen med de stigende boligpriser.

Trods underliggende god fremgang i den amerikanske økonomi oplevedes en vis opbremsning i 2. halvår. Den stærke dollar samt svage afsætningsmuligheder i udviklingslandene skabte sammen med faldende investeringer i olieindustrien lidt modvind i den amerikanske industrisektor. Denne opbremsning mod slutningen af året bevirkede, at der opstod usikkerhed om styrken af opsvinget i USA.

Fremgang i Euroområdet

Euroområdets opsving fik i 2015 stadig mere bredde og tyngde, hvor der var økonomisk fremgang i næsten alle lande. Fremgangen kunne bl.a. tilskrives faldet i oliepriserne, Den Europæiske Centralbanks pengepolitiske lempelser samt svækkelsen af euroen. Den primære kilde til væksten var privatforbruget drevet af stigende beskæftigelse og et opsøgt behov for forbrug efter mange år med smalhals. Forbrugerne er således blevet omdrejningspunktet i det spæde europæiske opsving, men holdbarheden heraf vil afhænge af, om virksomhederne for alvor begynder at investere.

De finansielle og monetære forhold i Europa blev gennem 2015 forbedret. Faldet i udlånet til virksomhederne ophørte, og såvel bankernes udlånsforventninger som virksomhedernes vurderinger af kreditmulighederne blev mere optimistiske.

Stigende antal flygtninge fra Mellemøsten og terroraktioner i Europa afstedkom beslutninger om forøgelsen af de offentlige udgifter i en række centrale europæiske lande, hvilket bidrog til den økonomiske vækst i 2015. Især Tyskland og Frankrig øgede udgifterne, som for alvor forventes at stige i 2016.

Den græske krise

Gennem første halvdel af 2015 tilspidsede situationen omkring den store græske statsgæld sig. Den græske premierminister Alexis Tsipras forsøg på kompromisløs forhandlingstaktik overfor kreditorerne IMF, EU og Den Europæiske Centralbank bar ikke frugt. Ude af stand til at betale aftalte afdrag på statsgælden og med græske banker, der var tvunget til at holde lukket pga. manglende tilførsel af likviditet fra Den Europæiske Centralbank, måtte grækerne i juli indgå en aftale med kreditorerne om reformer for at få rettet op på den græske økonomi.

Faldende vækstrate i kinesisk økonomi

Omstillingen af den kinesiske økonomi fra eksport og investeringer til øget indenlandsk privatforbrug viste i 2015 svaghedstegn. Investeringsvæksten aftog mærkbart, og fremgangen i det private forbrug kunne ikke fuldt opveje det. Den økonomiske vækst i Kina blev på 6,9% i 2015, hvilket afspejler et lavere niveau i forhold til de foregående år. Den økonomiske vækst blev hjulpet med pengepolitisk indgriben ad flere omgange gennem året, hvor den kinesiske centralbank sænkede styringsrenten og selektivt reducerede bankernes reservekrav.

Kinesisk industri var præget af betydelig overkapacitet i en række sektorer, og manglende indenlandsk efterspørgsel betød, at producentpriserne faldt gennem året. Selv i sektorer, hvor kinesiske producenter er globalt ledende, øgedes priskonkurrencen med prisfald til følge. Denne eksport af deflation forventes at være med til globalt at holde inflationen nede.

Faldet i Kinas vækst vurderes kun at have begrænset betydning for de avancerede økonomier via direkte handelsrelationer, men effekten kan blive mærkbar, hvis nedgangen medfører global uro på de finansielle markeder.

Økonomisk stilstand i Japan

Væksten i den japanske økonomi var svag i 2015, idet vækstraten blev på 0,5%. Det politiske program benævnt Abenomics, som blev lanceret i slutningen af 2012, har ikke givet de ønskede effekter på hverken vækst- eller prissiden. I løbet af 2015 blev den økonomiske politik derfor drejet væk fra pengepolitiske instrumenter og over mod mere finanspolitiske tiltag. Trods dette synes der ikke at være udsigt til markant højere vækst i det kommende år, hvor den stærkere japanske yen skønnes at udgøre en risikofaktor.

Behersket fremgang i Danmark

Dansk økonomi viste i 2015 en behersket fremgang, som blev lavere end ventet tidligere på året. En opbremsning i 2. halvår bevirkede, at vækstraten forventes at blive under 1½%, hvilket er på niveau med 2014. Årsagen til den lidt skuffende udvikling var en tydelig nedgang i nettoeksporten, samt at fremgangen i investeringerne aftog.

Væksten i dansk økonomi blev drevet af fremgangen i det danske privatforbrug. En af drivkræfterne bag det øgede privatforbrug har været stigningen i beskæftigelsen i alle landsdele, herunder især hovedstadsområdet.

Det økonomiske opsving tegner til at blive forholdsvis svagt, da der fortsat er mange danskere, der har stor gæld i forhold til deres formue. Samtidig har der over de seneste år været en tendens til, at virksomhederne har øget de direkte investeringer i udlandet frem for i Danmark. Dette har bevirket, at investeringerne kun bidrog begrænset til den økonomiske vækst i Danmark i 2015.

Faldende råvarepriser

Omstillingen i den kinesiske økonomi betød i 2015 en reduceret stigning af Kinas import af råstoffer. Dette reducerede væksten i den globale efterspørgsel efter råstoffer og lagde et nedadgående pres på råvarepriserne.

Fortsat stort udbud af olie medførte, at olieprisen igen oplevede store fald i 2015. Råolieprisen målt i USD faldt således 30% gennem 2015, efter at være faldet med 46% gennem 2014. Fortsat stor produktion af skiferolie og -gas i USA kombineret med uenighed i OPEC om et produktionsloft medførte de faldende oliepriser. Også andre råvarer oplevede prisfald, der således i gennemsnit faldt med 25% målt ved S&P råvareindekset i 2015.

Fortsat lempelig pengepolitik

De ledende centralbanker verden over agerede forskelligt via deres pengepolitik i 2015.

Den Europæiske Centralbank (ECB) påbegyndte i 1. kvartal et opkøbsprogram. Med et månedligt opkøb af obligationer for 60 mia. euro frem til september 2016 er det et program af hidtil uset størrelse. Hensigten med programmet er at sætte gang i den økonomiske vækst i EU, modvirke de deflationære tendenser og nå den langsigtede inflationsmålsætning på 2% p.a.

Igangsættelsen af obligationsopkøbene pressede renterne ned i Europa i 1. kvartal, hvilket samtidig medførte en svækkelse af euroen i 2015.

En afledt effekt af ECBs kvantitative lempelse blev en tilstrømning af likviditet til sikre økonomier med valuta bundet til euro-

en, i første omgang Schweiz. Dette igangsatte en spekulation om revaluering af den schweiziske franc. Da presset blev for stort, valgte den schweiziske nationalbank at opgive fastkurspolitikken overfor euroen og lod schweizerfrancen stige med over 20% indenfor få timer i januar 2015.

Efter denne styrkelse af den schweiziske franc rettede interessen sig mod den danske krone. Internationale spekulanter håbede på og danske pensionskasser m.v. frygtede en tilsvarende opskrivning af den danske krone med det resultat, at valutareserverne voksede uhensigtsmæssigt meget. Danmarks Nationalbank reagerede ved at sænke renten på indskudsbeviser ad flere gange til -0,75%. Selvom Danmarks Nationalbank har haft et ønske om at normalisere den danske pengepolitik, holdt den negative rente på 0,75% året ud. Efter årsskiftet har Danmarks Nationalbank hævet renten på indskudsbeviser til -0,65%.

Primo december nedsatte Den Europæiske Centralbank styringsrenten fra -0,20% til -0,30% samt meddelte, at opkøbsprogrammet blev forlænget et halvt år til marts 2017 med uændret opkøbsbeløb pr. måned.

Den amerikanske centralbank afventede udviklingen i den amerikanske økonomi, og den foretog ingen justeringer i den førte pengepolitik frem til medio december. Her ændredes styringsrenten for første gang siden ultimo 2008 med et signal om, at yderligere små og forsigtige renteforhøjelser skulle ventes i det kommende år.

Store valutakursudsving

År 2015 blev præget af store kursudsving mellem de toneangivende valutaer i verden med væsentlig indflydelse på afkastet af udenlandske investeringer.

Forskellen i den pengepolitiske udvikling i USA og Europa bevirkede en styrkelse af den amerikanske dollar overfor euroen og den danske krone i 2015. Således steg dollaren med ca. 12% i løbet af 2015 efter at være steget med 13% i 2014.

Den kinesiske centralbank havde gennem en længere periode holdt den kinesiske valuta, renminbi, kursmæssigt stabilt over for den amerikanske dollar. Styrkelsen af den amerikanske dollar samt svækkelsen af den kinesiske økonomi i 2015 bevirkede, at den kinesiske centralbank valgte at svække renminbien over for dollaren i august 2015. Kursen på renminbien blev succesivt depreciert i små ryk over den resterende del af 2015 og i begyndelsen af 2016. Signalet med valutakurssvækkelsen blev af de internationale markeder opfattet som et svaghedstegn, hvilket skabte uro på de finansielle markeder.

Markedsudviklingen i 2015

Lave afkast på obligationsmarkederne

Ved indgangen til 2015 var forventningen, at renterne på de internationale obligationsmarkeder havde nået bundniveauet og langsomt var på vej op som følge af det forventede opsving i USA.

I 1. halvår 2015 kom der store udsving i obligationsrenterne. Den Europæiske Centralbanks kvantitative lempelser medførte sammen med deflationsfrygt uventet faldende renter på de globale obligationsmarkeder, og renten på korte og mellemlange statsobligationer blev negativ i mange nordeuropæiske lande. Tro på økonomisk opsving og øget inflation i Europa fik renten på statsobligationer til at stige kraftigt i perioden ultimo april til juli, hvorefter renterne stabiliserede sig i 2. halvår af 2015. De korte amerikanske renter steg i 4. kvartal i forventning om en forhøjelse af den amerikanske centralbanks styringsrente.

Over året steg den 10-årige rente på statsobligationer i USA begrænset fra 2,2% til 2,3%. Rente på de 10-årige tyske euro-statsobligationer steg ligeledes behersket fra 0,5% til 0,6% ultimo året, men havde været lavere end 0,1% i april måned. Rente på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,6% til lige over 1,0% i 2015, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra -0,1% til -0,3%.

Det danske obligationsmarked blev i 2015 påvirket af spekulatationen mod den danske krone samt af udviklingen i det internationale renteniveau. I 2015 faldt den 2-årige danske statsrente fra lige under 0,0% til -0,3%, men havde været nede i -1,0% i februar måned. Den 10-årige danske statsrente steg fra 0,8% til 1,0%, men var på 0,1% i februar, da spekulatationen mod den danske krone var på sit højeste.

Det danske obligationsmarked, målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK, gav et afkast på -0,2% som følge af den svage rentestigning på de lange danske statsobligationer i 2015.

Rentefaldet primo året medførte en kraftig stigning i antallet af konverteringer af konvertible realkreditobligationer i 2015. Dette bidrog til et kraftigt forøgelse af renterisikoen, hvilket realkreditmarkedet havde visse udfordringer med at absorbere. I kombination med introduktionen af nye regler for pengeinstitutters opgørelse af likviditetsreserver, der reducerer bankernes muligheder for at bruge realkreditobligationer i likviditetsreserven, gav dette en væsentlig udvidelse af realkreditspændet i perioden maj-juli 2015. Danske realkreditobligationer opnåede således ikke et særligt godt afkast i 2015.

Markedet for realkreditobligationer, målt ved Nykredit Realkreditindeks, gav et afkast på -0,3% i 2015.

Negativ udvikling for virksomhedsobligationer

Udviklingen i markedet for virksomhedsobligationer var svagt negativ i 2015 som følge af udvidelse i kreditspændet.

Markedet for kreditobligationer nød i begyndelsen af året godt af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram og det lave niveau for konkurser. Rentestigninger i andet kvartal gav imidlertid et samlet negativt afkast i 1. halvår. Øget usikkerhed angående udviklingen i Kina samt råvareprisfaldet medførte udvidelsen af kreditspændet i 2. halvår, idet især udstedelser fra mineselskaber og olieselskaber blev ramt af kursfald. Derudover blev det europæiske kreditobligationsmarked ramt af skandalen i Volkswagen.

Europæiske virksomhedsobligationer målt ved Merrill Lynch EMU Corporates gav i 2015 et afkast -0,2% i kr., mens globale high yield obligationer målt ved JP Morgan Global HY indeks gav et afkast på -4,3% i amerikanske dollar.

Positive afkast på de globale aktiemarkeder

Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på 10,7% i 2015, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 12,4%, 8,5% og 22,3% i samme periode. Afkastudviklingen i emerging markets landene var derimod negativ i 2015, idet MSCI Emerging Markets Free indekset faldt med 5,0%.

For danske investorer så afkastudviklingen på globale aktier således positiv ud. Men de globale aktiemarkeder gav alene begrænsede afkast i 2015, hvis man som dansk investor ser bort fra valutakurseffekterne. Svækkelsen af euro og dermed også danske kroner i 2015 overfor amerikanske dollar, japanske yen og engelske pund bidrog positivt til afkastet af globale aktier med over 10 procentpoint målt i danske kroner. Målt i lokalvaluta gav MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan således et afkast på henholdsvis 0,7%, 8,2% og 9,9%.

Markedsudviklingen var således pauvert i USA, mens markederne i Europa og Japan udviklede sig mere positivt. Udviklingen afspejlede, at indtjeningen blandt amerikanske selskaber blev presset af den stigende dollar i 2014 og 2015.

Det kinesiske aktiemarked blev i 1. halvår påvirket af den lempelige pengepolitik i Kina. Aktiemarkedet målt med indekset for Shanghai børs steg med ca. 60% fra årets start til medio juni, hvorefter markedet faldt med over 30% i de følgende uger, inden myndighederne fik stoppet markedskrakket. Myndighederne søgte gennem flere tiltag at stabilisere aktiemarkedet i 2. halvår af 2015. En ny regel introduceret pr. 1. januar 2016, hvor aktiehandlen ville blive suspenderet ved kursfald på 7%, bevirkede sammen med nye svage tal for den kinesiske økonomi fornyet uro på det kinesiske aktiemarked. År 2016 blev såle-

des indledt med anseelige kursfald. Reglen blev herefter ophævet.

I 2015 var der globalt stor forskel på afkastudviklingen på sektorniveau. Forbrugssektorerne, sundhedssektoren og teknologi-sektoren gav højeste afkast, mens energi- og minesektoren blev hårdest ramt som følge af de faldende råvarepriser. Generel industri og forsyningsselskaber gav også afkast under middel som følge af manglende evne til at skabe den forventede indtjeningsvækst i 2015.

I teknologisektoren opnåede en række store internetselskaber derimod høje afkast, hvor aktier i Amazon og Netflix mere end fordoblede kursen. Også andre internetselskaber som Facebook, Alphabet (Google), Tencent og Naspers gav høje afkast i 2015.

Positiv udvikling på det danske aktiemarked

Det danske aktiemarked udviklede sig i 2015 endnu en gang mere positivt end de fleste andre aktiemarkeder. Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 30,8% i 2015. Afkastudviklingen for mindre og mellemstore danske selskaber var højere, idet KFMX-indekset steg 41,5% i samme periode.

Udover lav rente sikrede stærk markedsposition og indtjeningsvækst i en række børsnoterede danske selskaber, at det danske aktiemarked gav et højt afkast i 2015. Især selskaber indenfor sundhedssektoren som Genmab, Lundbeck og Novo Nordisk steg markant i 2015, men også selskaber som Simcorp, Vestas og Pandora bidrog til den positive kursudvikling på det danske aktiemarked. Omvendt faldt TDC, A.P. Møller – Mærsk og FLSmidth & Co. væsentligt i 2015. De to sidstnævnte selskaber blev bl.a. ramt af nedgangen i verdenshandlen samt af de faldende råvarepriser.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest bestemt i foreningens vedtægter og prospekt. I forlængelse heraf fastlægger bestyrelsen desuden en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgivere.

Dette og det følgende afsnit beskriver de væsentligste risikoforhold i foreningens afdelinger, og hvordan foreningens ledelse håndterer spørgsmålet om risici generelt.

Risiko

Ved enhver investering er der usikkerhed om det fremtidige afkast, og der er samtidig en risiko for at tabe den investerede formue helt eller delvist. 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.

Standardafvigelse

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

Et mål for denne risiko er begrebet 'standardafvigelse på afkastet'. Standardafvigelsen på et afkast er et udtryk for afvigelsen i en given periodes afkast i forhold til gennemsnitsafkastet over en længere periode. Jo større afvigelse, desto mere usikker eller risikobetonet er investeringen. Begrænsningen i dette mål er, at beregningen er baseret på historiske afkast, der ikke nødvendigvis siger noget om, hvordan afkastet vil udvikle sig i fremtiden.

Maksimalt registreret kursfald

Mange investorer tænker mest på risiko som risikoen for store tab på deres investeringer. Dette kan opgøres på flere måder. Tabellen sidst i dette afsnit viser det maksimale fald i indre værdi registreret over løbende 12 måneder samt det maksimalt registrerede fald i indre værdi uanset tidsperiode – opgjort for hver enkelt afdeling i foreningen. For afdelinger, der kun har eksisteret i kort tid, er beregningerne suppleret med maksimalt kursfald for benchmark.

Også disse mål er afhængige af historiske data, og fremtidige tab kan derfor risikere at blive større.

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.

Tabellen sidst i afsnittet viser indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2015. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

Som tabellen viser, har afdelinger med danske stats- og real-kreditobligationer som ventet den laveste standardafvigelse, mens aktieafdelinger har den højeste standardafvigelse. De maksimale kursfald er tilsvarende lavest i afdelinger med danske stats- og realkreditobligationer og højest for aktieafdelingerne.

Baseret på disse tal og på historiske erfaringer med de enkelte aktivklasser har foreningen desuden angivet en risikovurdering af afdelinger ud fra foreningens egen risikoskala med kategorierne lav, middel og høj risiko.

Risikovurdering i foreningens afdelinger pr. 31. december 2015

Afdeling	Standardafvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
EuroKredit	2,9%	30,2%	32,2%	3	Middel
Vækstlande	17,7%	52,2%	58,1%	6	Høj
European High Yield SRI	5,6%	31,1%	38,8%	4	Middel
Lange obligationer	3,4%	5,2%	5,2%	3	Middel
Global Opportunities	16,2%	46,0%	49,9%	6	Høj
Danske aktier - Unit Link	15,5%	53,7%	59,5%	6	Høj
Globale indeksobligationer	5,1%	9,4%	9,4%	4	Middel
Global Diversified ¹⁾	15,3%	8,6%	8,6%	6	Høj

Note: For afdelinger med en levetid på under 3 år er ovennævnte risikonøgletal baseret på afkasttal, der er blevet suppleret med modelafkast.

Risikofaktorer og risikostyring

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

Se hvilke af de nævnte risikofaktorer, der er særligt relevante for de enkelte afdelinger, i afdelingsberetningerne.

Aktiemarkedsrisiko

Kursudviklingen på aktiemarkedene kan til tider svinge voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget og hurtigt. Aktiemarkedene kan blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings aktieinvesteringer. Desuden vil markedsmæssige, sektormæssige, nationale, regionale eller generelle økonomiske forhold kunne påvirke værdien af en afdelings investering både positivt og negativt.

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

Emerging markets risiko

Emerging market dækker lande i Østeuropa, Latinamerika, Afrika og Asien. Fælles for landene er, at de kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet og risiko for fx nationalisering og konfiskation af private virksomheder eller statslig overvågning og kontrol. Korruption kan være udbredt. De finansielle markeder kan være præget af usikre forhold omkring depoter, registrering og afvikling, og den økonomiske udvikling kan være usikker og forbundet med risiko for devaluering af valutaen og hyperinflation. Desuden kan likviditeten på emerging markets være lav som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer, og effekten kan være langvarig. Emerging markets kan således være forbundet med risici, som ikke findes på de udviklede finansielle markeder.

Geografisk risiko

Investering i værdipapirer i et begrænset geografisk område eller ét enkelt land giver en særlig risiko. Fx kan de finansielle markeder i det pågældende område eller land blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings investering. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i det enkelte område eller land, fx valuta og renteniveau, påvirke investeringens værdi.

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger med danske aktier og obligationer vil således være særligt afhængig af udviklingen i Danmark.

Kreditrisiko

Kreditrisiko knytter sig især til en afdelings investering i obligationer. En obligation indebærer en risiko for tab, hvis udstederen ikke kan overholde sine betalingsforpligtelser i form af rente og afdrag på obligationsgælden.

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 European High Yield SRI skal i princippet være fuldt eksponeret til kreditrisiko, for der igennem at opnå et merafkast i form af risikopræmien i virksomhedsobligationer. 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 6,7% i afdeling EuroKredit og 6,1% i afdeling European High Yield SRI ultimo 2015.

Tabellen herunder viser, hvordan investeringerne i foreningens obligationsafdelinger ultimo 2015 er fordelt på udstedere med forskellig kreditrisiko.

Fordeling på udsteder ultimo 2015

Afdeling	Andel i statsobligationer	Andel i realkreditobligationer	Andel i erhvervsobligationer
EuroKredit	3,0%	-	97,0%
European High Yield SRI	-	-	100,0%
Lange obligationer	33,5%	66,5%	-
Globale indeksobligationer	100,0%	-	-

Note: Andel i statsobligationer inkluderer statsgaranterede obligationer.

Likviditetsrisiko

I særlige tilfælde kan lokale, nationale eller globale forhold betyde, at nogle værdipapirer og valutaer kan være svære at købe og/eller sælge. Det kan fx være, fordi der kun er udstedt få værdipapirer af den pågældende slags, så større køb eller salg kan presse markedsprisen på værdipapirer meget enten op eller ned. Det kan i sig selv påvirke værdien af afdelingens investeringer. Det kan i sjældne tilfælde betyde, at afdelingen må suspendere indløsning og salg af nye investeringsbeviser i en kortere eller længere periode.

Modpartsrisiko

Når en afdeling investerer i afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som fx ADR's og GDR's, eller foretager udlån af værdipapirer kan der være en risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser. Det kan betyde et tab for afdelingen.

Politisk risiko

Værdien af investeringen i værdipapirer kan påvirkes af politiske beslutninger, der ikke var kendt på tidspunktet for investeringen.

Rente- og obligationsmarkedsrisiko

En afdeling, der investerer på obligationsmarkeder, vil være udsat for risiko ved svingende renteniveau. Renteniveauet bliver påvirket af både nationale og internationale makroøkonomiske forhold, som fx konjunkturer, finans- og pengepolitik og inflationsforventninger. Når renteniveauet stiger, betyder det kursfald på obligationer, så værdien af en afdelings investeringer falder. Renterisikoen kan beskrives ved begrebet varighed, som bl.a. er et udtryk for kursrisikoen på de obligationer, afdelingen investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

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, European High Yield SRI og Globale indeksobligationer er der ikke vedtægtsmæssige eller prospektmæssige begrænsninger på varigheden.

I tabellen nedenfor er angivet varigheden for foreningens obligationsafdelinger ultimo 2015.

Renterisiko i obligationsafdelinger ultimo 2015

Afdeling	Varighed ultimo 2015	Varighedsbegrænsning
EuroKredit	4,7	-
European High Yield SRI	4,0	-
Lange obligationer	7,1	-
Globale indeksobligationer	11,5	-

Note: Varighedsmålet er den korrigerede varighed.

En varighed på 3 år angiver, at en rentestigning på ét procentpoint vil medføre et kursfald på ca. tre procent i afdelingen.

For at styre renterisikoen er der i foreningens vedtægter og prospekt fastsat grænser for varighedens størrelse. Foreningens ledelse overvåger løbende, at grænserne bliver overholdt.

Risiko ved investeringsstil

En afdeling, der er afgrænset til at investere i en særlig del af aktie- eller obligationsmarkedet, har en risiko for, at efterspørgslen på de finansielle markeder i perioder flytter væk fra denne særlige del af markedet. I disse perioder kan værdien af afdelingens investeringer falde eller give et lavere afkast end markedet.

Risiko på kontantindestående

En afdeling kan have en større eller mindre del af sin formue som kontantindestående eller aftaleindskud i et pengeinstitut, bl.a. i foreningens depotselskab. Det giver afdelingen en risiko for tab, hvis pengeinstituttet går konkurs.

For at begrænse kreditrisikoen ved indskud har bestyrelsen besluttet, at foreningen alene må anvende et begrænset antal større danske og svenske pengeinstitutter, som anses for at være solide. For hvert pengeinstitut er fastlagt en grænse for, hvor stor en andel af en afdelings formue, der må være placeret som indskud. Denne grænse er lavere end lovens maksimale ramme på 20% af en afdelings formue.

Risiko ved kreditspænd/rentespænd

Kreditspænd/rentespænd udtrykker renteforskellen mellem sikre statsobligationer og andre obligationstyper, der er udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie i form af ekstra rente, som investor får, for at påtage sig en ekstra kreditrisiko ved investeringer i de andre mindre sikre obligationer. I perioder med uro på de finansielle markeder kan rentespændene udvide sig hurtigt og meget, og det kan give kurstab på en afdelings investeringer.

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

Sektorrisiko

En afdeling, der investerer i en enkelt sektor, har en risiko for, at generelle økonomiske forhold eller særlige markedsmæssige forhold i branchen vil kunne påvirke værdien af afdelingens investeringer.

Udstederspecifik risiko

Et enkelt værdipapir vil kunne svinge mere i værdi end det samlede marked og vil dermed kunne give et afkast, der er meget forskelligt fra markedets. Værdien af det enkelte værdipapir vil bl.a. afhænge af indtjeningen hos udstederen, fx selskabet bag en aktie eller en virksomhedsobligation, som igen kan være påvirket af fx lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige og likviditetsmæssige forhold. Hvis en afdeling investerer en stor procentdel af sin formue i ét enkelt værdipapir, bliver den mere følsom overfor udviklingen hos denne udsteder, og værdien af afdelingen kan variere meget. Hvis udsteder går konkurs, kan afdelingen få et tab.

Styring af udstederspecifik 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.

Tabellen herunder beskriver spredningen af porteføljen i foreningens aktieafdelinger ultimo 2015.

Koncentration i aktieafdelingerne ultimo 2015

Afdeling	Antal selskaber	Største position	Top 5 andele
Vækstlande	75	4,9%	20%
Global Opportunities	104	4,1%	14%
Danske aktier - Unit Link	32	10,0%	39%
Global Diversified	386	3,1%	13%

Udtræksrisiko

Hvis en afdeling investerer i konverterbare realkreditobligationer, kan der være en risiko for ekstraordinære indfrielse. Det kan give tab for afdelingen, hvis de indfriele obligationer har en kursværdi over 100, og indfrielsen ikke var ventet i markedet.

Valutarisiko

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver en risiko ved omveksling fra udenlandske valutaer til danske kroner, fordi valutakurserne kan svinge. Disse udsving kan påvirke værdien af investeringerne i en afdeling, der investerer i udenlandske værdipapirer i både positiv eller negativ retning. En afdeling, som investerer i danske værdipapirer har fx ingen direkte valutarisiko, mens en afdeling som investerer i europæiske værdipapirer har begrænset valutarisiko. En afdeling, som systematisk kurssikrer mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. Det vil være beskrevet under den enkelte afdelings investeringsområde, om den laver en sådan kurssikring.

I afdelingerne EuroKredit, European High Yield SRI og Globale indeksobligationer investeres der i udenlandske obligationer udstedt i anden valuta end kroner og euro. Valutarisikoen 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.

Foreningens aktieafdelinger afdækker ikke valutarisikoen.

Tabellen herunder viser den procentvise fordeling af investeringer på en række valutaer i foreningens aktieafdelinger ultimo 2015.

Valutaeksponering i aktieafdelingerne ultimo 2015

Afdeling	DKK og EUR	USD relateret	GBP	JPY	Øvrige
Vækstlande	-	2%	-	-	98%
Global Opportunities	11%	71%	3%	6%	9%
Danske aktier - Unit Link	100%	-	-	-	-
Global Diversified	14%	52%	9%	4%	21%

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

Bæredygtige investeringer

Foreningen har i 2015 fokuseret på at udvikle og udvide sine stemmeaktiviteter samt har arbejdet med klimaudfordringen og de muligheder, den grønne omstilling giver. Derudover har foreningen i 2015 ekskluderet Goldcorp fra sit investeringsunivers, ligesom foreningen har påbegyndt håndteringen af skandalerne i Petrobras og Volkswagen.

Politik hvilende på bredt anerkendte konventioner og normer

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

Grundlaget for foreningens politik for bæredygtige investeringer er UN PRI's seks principper for ansvarlige investeringer. Foreningens distributør og investeringsrådgiver, Nykredit, har tilsluttet sig disse principper, og står for kontakten til UN PRI. Politikken og den årlige rapportering til UN PRI om arbejdet med de seks principper er tilgængelig på hjemmesiden.

Politikken i praksis

Foreningen har indgået et samarbejde med Nykredit om den praktiske håndtering af politikken for bæredygtige investeringer. Nykredits egen afdeling for bæredygtige investeringer får bistand fra eksterne eksperter til screening og analyser af selskaber samt aktivt ejerskab. MSCI ESG Research bistår med screening og analyser, mens Ethix rådgiver om aktivt ejerskab.

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

Dialog og aktivt ejerskab

Respekten for international ret deler foreningen med langt størstedelen af verdens selskaber. Hvis et selskab, som foreningen investerer i, mod forventning i sin forretning udviser en adfærd, der er i strid med international ret, så ønsker foreningen som udgangspunkt via dialog og aktivt ejerskab at påvirke selskabet til at overholde gældende international ret.

Foreningen gør af flere årsager denne ekstra indsats frem for blot at sælge aktierne eller obligationerne. 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 alene samfundet, men også virksomheden selv og dermed ejerne, hvis virksomheden får rettet op på problemet.

Systematik i processen

Aktivt ejerskab forudsætter klare mål, tidsgrænser og ikke mindst vedholdenhed. Nykredit og vor rådgiver Ethix har en stribe værktøjer til rådighed i denne proces. Udover direkte møder med selskabet og deltagelse i selskabets generalforsamling, så kan det også inkludere samarbejde med andre investorer. 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 udgangen af året var 20 selskaber ekskluderet. Listen er offentligt tilgængelig på foreningens hjemmeside.

Eksempler på foreningens aktive ejerskab

Ved årets udgang drev Nykredit Invest aktivt ejerskab med 9 selskaber. I løbet af året blev flere aktive ejerskaber afsluttet. Nogle, fordi foreningen ikke længere har investeringer i selskaberne, mens en enkelt, Goldcorp, blev ekskluderet. Foreningen havde på daværende tidspunkt ikke investeringer i selskabet, men havde sammen med de øvrige Nykredit investeringsforeninger siden 2008 drevet aktivt ejerskab med selskabet.

Kernen i det aktive ejerskab var selskabets aktiviteter i Marlinminen i Guatemala. Minen fulgte med, da Goldcorp købte det amerikanske selskab Montana i 2006. Marlin-minen blev oprettet uden hensyntagen til lokale indianerstammers rettigheder, og minen udsætter lokalbefolkningen for alvorlig forurening. Goldcorp tog oprindeligt sagen meget seriøst, udviklede banebrydende analyser og programmer til inddragelse af lokalbefolkningen samt indførte miljøforbedringer. Trods selskabets løfter blev denne læring dog kun anvendt i begrænset omfang i det videre forløb.

Nykredits møde med selskabet i oktober 2012 gav anledning til bekymring. Selskabet havde da valgt at lukke dele af Marlinminen og udvide andre dele, og Selskabets repræsentant, Dominique Ramirez, afviste behovet for stakeholderinddragelse. I foråret afgjorde Guatemalas myndigheder imidlertid, at Goldcorp gennem udvidelsen har gjort sig skyldig i de samme fejl, som Montana oprindeligt havde gjort. Alligevel fortsatte Goldcorp ufortrødent sine aktiviteter i minen.

Fire ud af selskabets fem miner har lignende udfordringer. Da selskabet gentager sine fejltagelser, der leder til brud på basale menneskerettigheder, og ikke lever op til sine løfter til investorerne, valgte foreningen efter råd fra sine rådgivere at ekskludere selskabet i 2015.

Derudover vil 2015 særligt blive husket for Volkswagens svindel med emissionstest og oplysninger herom. Foreningens eksponering mod selskabet var yderst begrænset og blev yderligere reduceret i takt med, at skandalen blev offentligt kendt. Selskabet er ekskluderet fra foreningens SRI-afdeling, og foreningens rådgiver vil følge den videre udvikling tæt, bl.a. gennem direkte dialog med selskabet.

Stemmeafgivning

Foreningen har i indeværende år ikke haft anledning til at deltage i selskabers generalforsamlinger. Foreningen besluttede i efteråret 2015 at udvide sin deltagelse i selskabernes generalforsamlinger betragteligt. I løbet af 2016 vil foreningen deltage i generalforsamlinger vedrørende de største positioner. Som led i dette arbejde vedtog foreningen en ny politik for stemmeafgivning, der hviler på anbefalingerne fra Komiteen for god Selskabsledelse. Foreningens rådgiver vil stå for den praktiske del af stemmeafgivningen sammen med proxy voting provider Glass-Lewis.

Statsobligationer

Foreningen screener udstedere af statsobligationer, men da udstedere er lande eller overnationale organisationer, så er metoden i sin natur anderledes. Ligesom med sanktionerede selskaber så udelukkes udstedere, der er mål for EU's finansielle sanktioner. Derudover screener vi landene med hjælp fra opgørelser fra OECD, FN og ledende globale tænketanke som eksempelvis Freedom House og Transparency International. I 2015 udgjorde udstederlande i foreningens porteføljer EU-lande, USA og Japan.

Den grønne omstilling og klimaaftalen i Paris

I december opnåede verdens lande en historisk enighed om klimaudfordringen og lancerede en plan for, hvordan verden i fællesskab kan reducere CO₂-udledningen, så temperaturstigningen holdes på 2 grader og helst derunder. Aftalen betyder, at den grønne omstilling fortsætter, hvor teknologiske landvindinger bistås med strammere regulering af fossile brændstoffer og regionale CO₂-kvoteordninger.

Foreningen har gennem sin investeringspolitik taget stilling til klimaudfordringen. Foreningens rådgiver er underskriver af Global Compact's principper, de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer og Carbon Disclosure Project.

Foreningens rådgiver arbejder i det daglige med klimaudfordringen på flere planer. Nykredit er langt fremme med anvendelse af bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen. Disse analyser inddrager energibesparelser, klimaudfordringer og mulighederne indenfor grøn omstilling, hvor det er relevant. I nogle sektorer som eksempelvis bilindustrien inddrages flere elementer, mens det spiller knap så stor rolle i medicinalindustrien. Hvert selskab sammenlignes med sine konkurrenter. Det giver et godt billede af, hvor de enkelte selskaber står i den grønne omstilling. Denne indsigt er siden 2012 anvendt i foreningens fokusafdelinger.

Foreningens rådgiver overvåger derudover selskabernes CO₂-udledning i alle foreningens afdelinger. Carbon Footprint er stadig et værktøj i udviklingsfasen, men det er noget, som foreningens rådgiver arbejder på.

Foreningen er bevidst om, at energisektoren også kan være en del af løsningen, fremfor kun en del af problemet. Nogle energiselskaber er i gang med omfattende turn-arounds fra fossile brændstoffer til vedvarende energi. Trods behovet for omstilling vil olie og gas stadig spille en vigtig rolle i den globale økonomi i mange år fremover. Udviklingen og investeringsmulighederne inden for vedvarende energi findes positiv, men foreningen anerkender også den rolle, som fossile brændstoffer fortsat vil spille direkte og indirekte på markedet.

Set over hele paletten af investeringer, så har foreningen det seneste år holdt sin eksponering mod fossile brændstoffer såsom olie, gas og kul på et meget lavt niveau. Der foregår globalt en omstilling, der vil få stor betydning for ikke bare energisektoren, men hele økonomien. Disse betragtninger vil foreningen forholde sig aktivt til i 2016, ligesom den gjorde i 2015.

Fund Governance

Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af foreningen. De grundlæggende rammer er fastlagt i lov om investeringsforeninger m.v. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelsen om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger samt vejledninger og anbefalinger fra Finanstilsynet.

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der bl.a. skal vælge en bestyrelse og en revisor for foreningen.

Bestyrelsen har udpeget et investeringsforvaltningsselskab, Nykredit Portefølje Administration A/S, der skal fungere som direktion og lede foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt et depotselskab, Nykredit Bank A/S, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parters funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

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

Generalforsamling og investorforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til investorerne er generalforsamlingen, som hvert år holder sit ordinære møde inden udgangen af april. Indkaldelse til generalforsamling bliver udsendt i god tid og udformet på en måde, som giver investorerne mulighed for at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling på mødet. Materialet vil desuden ligge på foreningens hjemmeside.

Den vigtigste kommunikationskanal til investorerne udover generalforsamlingen er foreningens hjemmeside nykreditinvest.dk samt månedsrapporter for de enkelte afdelinger.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af fire medlemmer, der er nærmere beskrevet i afsnittet 'Foreningens bestyrelse'.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i foreningens vedtægter og forretningsorden. Bestyrelsen lægger især vægt på

- at kontrollere, at foreningens samarbejdspartnere overholder myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger
- at sikre, at aftaler med foreningens samarbejdspartnere udformes således, at de giver foreningen det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris sammenlignet med andre mulige samarbejdspartnere
- at udforme en investeringsstrategi, der er i overensstemmelse med vedtægter og prospekter, og løbende justere den
- at sikre, at foreningens struktur er i overensstemmelse med investorenes investeringsbehov
- at sikre, at hver afdeling leverer det bedst mulige afkast givet afdelingens investeringsstil og risikoprofil.

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af Nykredit-koncernen, der varetager opgaverne som direktion, depotselskab, investeringsrådgiver samt distributør.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med. Foreningen og Nykredit Portefølje Administration A/S har udarbejdet en politik omkring håndtering af interessekonflikter.

Bestyrelsen gennemgår sin forretningsorden hvert år.

Alle bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år. Bestyrelsen lægger vægt på erfaring ved udførelse af sine kontrolopgaver. Den har derfor ikke fastsat en øvre grænse for, hvor mange valgperioder et bestyrelsesmedlem kan opnå. Foreningens vedtægter har dog sat en aldersgrænse for bestyrelsens medlemmer på 70 år.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af egne kompetencer og samarbejdet i bestyrelsen. Bestyrelsens størrelse og sammensætning i relation til bl.a. erfaring, køn og alder er en del af overvejelserne i denne evaluering.

I stedet for en egentlig direktion har foreningen ansat Nykredit Portefølje Administration A/S som investeringsforvaltningsselskab. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktions aflønning i investeringsforvaltningsselskabet. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administration A/S's bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner investeringsforvaltningsselskabet i henhold til den ind-

gåede aftale, jf. foreningens prospekt.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet samt med direktionen heri.

Forretningsgange

Der er lavet skriftlige forretningsgange på alle områder, der er vigtige for foreningen. Samtidig er der funktionsadskillelse i den daglige drift i investeringsforvaltningsselskabet samt uafhængige compliance- og risikostyringsfunktioner, der løbende kontrollerer, at lovgivning og placeringsregler bliver overholdt. Disse enheder rapporterer både til foreningens bestyrelse og investeringsforvaltningsselskabets direktion.

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

Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Foreningen har i øjeblikket delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, marked maker funktionen, SRI-overvågning, investorrådgivning, markedsføring og distribution.

Aftaler om delegering af opgaver er indgået i overensstemmelse med reglerne i §§ 64-66 i lov om investeringsforeninger m.v.

De delegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i investeringsforvaltningsselskabet. Desuden evaluerer bestyrelsen hvert år pris og kvalitet på de delegerede opgaver.

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse, emission, indløsning og handel med foreningens andele er beskrevet i foreningens vedtægter og prospekt, der kan hentes via hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Foreningen har via investeringsforvaltningsselskabet indgået aftale om betaling af tegningsprovision og løbende markedsføringsbidrag til udvalgte distributører. Se mere om disse aftaler i afsnittet "Væsentlige aftaler". Aftalerne er bl.a. indgået for at sikre en kompetent rådgivning og servicering af investorerne. Aftalerne er desuden indgået, for at foreningen kan være konkurrencedygtig i forhold til at tiltrække nye investorer og dermed øge foreningens størrelse.

Bestyrelsen sikrer gennem aftaler og rapportering fra investeringsforvaltningsselskabet, at markedsføring af foreningen sker i overensstemmelse med god markedsføringsetik, samt at distributørerne overholder reglerne for investorbeskyttelse og god skik i finansielle virksomheder og har det fornødne kendskab til foreningens produkter.

Handel med underliggende værdipapirer

Foreningen har i sin aftale med investeringsrådgiverne betinget sig de bedst mulige handelsvilkår for de enkelte handler, såkaldt "best execution". Det betyder, at rådgiver skal sikre de bedst mulige handler med hensyn til bl.a. samtlige omkostninger, afviklingshastighed og sandsynligheden for gennemførelse af handlen.

Risikostyring og regnskabsafslutning

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, prospekt og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med investeringsforvaltningsselskab, investeringsrådgiverne og depotselskab. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte complianceoversigter.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at investeringsforvaltningsselskabet har den nødvendige it-sikkerhed. Dette sker ved rapporter og ved at indhente erklæringer fra revisionen.

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

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

Foreningens aktionærrettigheder

I de afdelinger, der investerer enten direkte i aktier eller i andre investeringsforeninger, har foreningen aktionær- eller investorrettigheder. Disse rettigheder kan typisk udøves på selskabernes eller investeringsforeningernes generalforsamlinger. Læs mere om bestyrelsens politik for udøvelse af stemmerettigheder i afsnittet 'Øvrige forhold'.

Revisionen

Hvert år vælger foreningens generalforsamling en revision. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og den tilhørende revisionserklæring. Derudover tager bestyrelsens formand kontakt til revisionen efter behov. Hidtil har behovet for ikke-revisionsydelser fra revisor været af et så beskeden omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået aftaler om bl.a. administration, depot og investeringsrådgivning.

Depotselskabsaftale

Foreningen har en depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. Ifølge aftalen skal depotselskabet opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depotselskabet påtager sig de kontrolopgaver og forpligtelser, der er fastlagt i lovgivningen.

Som led i aftalen betaler foreningen et fast grundbeløb pr. afdeling samt et gebyr pr. transaktion plus VP-omkostninger. Derudover betaler foreningen et gebyr baseret på kursværdien af udenlandske værdipapirer. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2015 var foreningens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 0,7 mio. kr. mod 0,7 mio. kr. året før.

Administrationsaftale

Foreningen har en administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S. Ifølge aftalen skal Nykredit Portefølje Administration A/S varetage de administrative opgaver og den daglige ledelse i foreningen i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Finanstilsynets bestemmelser, foreningens vedtægter, bestyrelsens anvisninger og de aftaler, foreningen har indgået.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på hjemmesiden.

I 2015 var foreningens samlede omkostninger til administration 5,7 mio. kr. mod 7,5 mio. kr. året før.

Aftaler om investeringsrådgivning

Foreningen har en aftale om investeringsrådgivning med Nykredit Bank A/S. Foreningen har en porteføljeforvaltningsaftale med Wellington Management Company, LLP, USA, Lazard Asset Management Ltd., England og Hosking Partners LLP. Ifølge aftalen skal rådgiver og porteføljeforvaltere levere rådgivning, der kan danne grundlag for, at investeringsforvaltningsselskabet kan træffe beslutninger om placering af investorerens midler. Rådgivningen og porteføljepleje skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for den enkelte afdeling.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2015 var foreningens samlede omkostninger til investeringsrådgivere 15,3 mio. kr. mod 19,5 mio. kr. året før.

Samarbejdsaftale

Foreningen har en markedsføringsaftale med Nykredit Bank A/S. Formålet med aftalen er bl.a. at styrke markedsføringen af foreningen og rådgivningen af investorerne samt at servicere både potentielle og eksisterende investorer i foreningen.

Som led i denne aftale har foreningen i 2015 betalt tegningsprovision i forbindelse med salg af nye andele. Disse betalinger bortfaldt primo 2016. For en enkelt afdeling betaler foreningen desuden et løbende gebyr baseret på værdien af andelen i afdelingen. Se mere om de aktuelle gebyrsatser i foreningens gældende prospekt på hjemmesiden.

I 2015 var foreningens samlede omkostninger til markedsføring 1,2 mio. kr. mod 1,2 mio. kr. året før.

Revision

I 2015 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 132 t.kr. mod 132 t.kr. året før.

I 2015 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor udover det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2016

Foreningens generalforsamling afholdes tirsdag den 14. april 2016.

Udlodning

For 2015 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte afdelinger bliver som vist i tabellen herunder.

Bestyrelsens forslag til udlodning for 2015

Afdeling	Udlodning*
EuroKredit	6,40 EUR
Vækstlande	3,70 kr.
European High Yield SRI	4,20 kr.
Lange obligationer	760,00 kr.
Global Opportunities	28,00 kr.
Danske aktier - Unit Link	68,20 kr.
Globale indeksobligationer	0,00 EUR
Global Diversified	0,00 kr.

* Udbytte bliver udbetalt via VP Securities A/S efter generalforsamlingen.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningen tager hensyn til miljø, social ansvarlighed og god selskabsledelse, når den udvælger sine investeringer.

Foreningen har formuleret en politik for bæredygtige investeringer – også kaldet SRI (Socially Responsible Investments) – i samarbejde med Nykredit koncernen. Politikken er beskrevet i afsnittet "Bæredygtige investeringer".

Foreningen bliver administreret af Nykredit Portefølje Administration A/S, der indgår i Nykredit koncernen. Administrationen foregår indenfor rammerne af Nykredit koncernens politik for samfundsmæssigt ansvar. Denne politik er beskrevet nærmere på koncernens hjemmeside nykredit.dk.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Foreningens politik er, at begge køn skal være repræsenteret i bestyrelsen med et måltal på 25% for det underrepræsenterede køn. Ved valg af kandidater til bestyrelsen skal der først og fremmest ses på kvalifikationer og derefter køn.

Foreningens politik på området har i 2015 været opfyldt

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Aktivt ejerskab er en væsentlig del af foreningens politik for bæredygtige investeringer.

Det er bestyrelsens holdning, at foreningen skal benytte den stemmeret på en generalforsamling, som følger med ejerskab af værdipapirer, hvis det kan være med til at opfylde målet med aktivt ejerskab.

Foreningen gør brug af sin stemmeret, hvis den ud fra en konkret vurdering skønner, at en aktiv stillingtagen – evt. i samarbejde med andre investorer – vil kunne give en positiv effekt på afkastet eller bæredygtigheden i investeringen. Som udgangspunkt ønsker foreningens bestyrelse, at udøvelse af stemmeret 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.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter i foreningens afdelinger.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

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

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Primo 2016 har aktiemarkedene været præget af megen uro med kraftige kursfald til følge. Dette har negativt påvirket afkastet i foreningens aktieafdelinger.

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

Forhold vedrørende ledelsen

Direktionen

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

Adm. direktør: **Jim Isager Larsen**

Født: 1976

Øvrige ledelseshverv:
Ingen.

Direktør: **Tage Fabrin-Brasted**

Født: 1961

Øvrige ledelseshverv:
Bestyrelsesformand i Investeringsfondsbranchen

Foreningens bestyrelse

Direktør **Carsten Lønfeldt**, formand
Højbro Plads 6, 1200 København K

Født: 1947

Indvalgt i bestyrelsen: 2000

Øvrige ledelseshverv: Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Kapitalforeningen Nykredit Invest, Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening), Eye4Talent A/S og Fonden Dansk Standard. Næstformand for Kapitalforeningen Institutionel Investor, ETA Danmark A/S og Onmondo ApS. Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Investin, Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig, Kapitalforeningen EMD Invest, Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.), Kapitalforeningen Investin, Kapitalforeningen Investin Pro, Kapitalforeningen LB Investering, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III, Kapitalforeningen Nykredit Mira III, Kapitalforeningen Pro-Target Invest, Carmo A/S, Dalhoff Larsen & Horne-man A/S, Fisker Ejendomsselskab A/S med tilhørende datterselskaber, NKB Private Equity III DK A/S, NKB Private Equity VI A/S, Polaris IV Invest Fonden og Resources Denmark ApS. Direktør/ejer i KCBL Management ApS, Direktør/ejer i NKB Invest 106 ApS, Medlem i Landsskatteretten, Medlem i NASDAQ Copenhagen rådgivende udvalg.

Professor dr.jur. **Jesper Lau Hansen**

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

Født: 1965

Indvalgt i bestyrelsen: 2012

Øvrige ledelseshverv: Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen Investin, Kapitalforeningen EMD Invest, Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.), Kapitalforeningen Institutionel Investor, Kapitalforeningen Investin, Kapitalforeningen Investin Pro, Kapitalforeningen LB Investering, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III, Kapitalforeningen Nykredit Mira III, Kapitalforeningen Pro-Target Invest, NKB Private Equity III DK A/S og NKB Private Equity VI A/S. Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Kapitalforeningen ATP Invest, Kapitalforeningen Nykredit Invest og Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening).

Professor **David Lando**

CBS, Institut for Finansiering, Solbjerg Plads 3, 1455 København K.

Født: 1964

Indvalgt i bestyrelsen: 2000

Øvrige ledelseshverv: Formand for bestyrelsen i Kapitalforeningen ATP Invest. Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Kapitalforeningen Nykredit Invest og Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening). Næstformand for bestyrelsen i Finanstilsynet og medlem af bestyrelsen i CBS.

Direktør **Tine Roed**

Dansk Industri, Industriens Hus, Rådhuspladsen, 1787 København V

Født: 1964

Indvalgt i bestyrelsen: 2012

Øvrige ledelseshverv: Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen Multi Manager Invest og Kapitalforeningen Nykredit Alpha. Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Kapitalforeningen Nykredit Invest, Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) og Garantifonden for indskydere og investorer. Medlem i Skatterådet.

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2015 afholdt 7 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2015 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 180 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 60 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 40 t.kr.

Der har i 2015 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Afdelingsberetning

Denne 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 rådgives af Nykredit Bank A/S.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil. Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark, Bank of America ML EMU A-BBB ex Tobacco.

Udvikling i 2015

Afdelingen opnåede et afkast på 1,07%. Afdelingens benchmark gav et afkast på -0,43% i samme periode. Afkastet er i den nedre del af forventningsintervallet primo året. Afkastet er højere end afdelingens benchmark, hvorfor ledelsen finder afkastet tilfredsstillende.

Afkastudviklingen i afdelingen blev positivt påvirket af overvægt i efterstillet gæld i forhold til seniorgæld i banker samt af en overvægt i italienske statsobligationer. Derudover opnåede afdelingen et merafkast som følge af en undervægt i udstedelser fra minesektoren.

I 1. halvår blev afdelingens beta (samvariation med markedet/risikoniveau) reduceret, således at afdelingens beta ved udgangen af året var lidt højere end benchmark.

Ultimo 2015 var afdelingen overvægtet i udstedelser fra teknologisektoren og i efterstillede obligationer udstedt af finansielle virksomheder. Endvidere var afdelingen undervægtet i obligationer udstedt af selskaber i energi- og råvaresektoren samt undervægtet i seniorgæld fra banker.

Nøgletal

Årets afkast i procent	1,07
Indre værdi pr. andel (i EUR)	121,78
Udlodning pr. andel (i EUR)	6,40
Omkostningsprocent	0,30
Sharpe ratio	1,86
Årets nettoresultat (i 1.000 EUR)	1.085
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 EUR)	108.264
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	890
Omsætningshastighed	0,79

Afdelingens nettoresultat blev på 1,1 mio. EUR. i 2015. Ultimo 2015 udgjorde formuen i afdelingen 108,3 mio. EUR svarende til en indre værdi på 121,78 EUR pr. andel. For 2015 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 6,40 EUR pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2015 været 2,9% p.a., svarende til risikoniveau 3 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risici i afdelingen er rente- og obligationsmarkedsrisiko samt udstederspecifik risiko. Valutarisikoen anses som begrænset ved, at afdelingen primært investerer i euro-denominerede obligationer og anvender valutakurssikring ved væsentlige investeringer i andre valutaer. Udstederspecifik risiko begrænses ved at sprede investeringerne på mange udstedelser fordelt på lande, brancher og selskaber. Renterisikoen i afdelingen søges holdt på niveau med benchmark, hvilket medfører, at renterisikoen typisk vil ligge i niveauet 3-4 år målt ved varigheden.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den økonomiske vækst i Europa forventes at blive moderat i 2016, hvilket skønnes at ville understøtte de fundamentale forhold for erhvervsobligationer. Den Europæiske Banks pengepolitiske tiltag vurderes at holde obligationsrenterne lave med begrænset udsving i kreditspændet.

Forventede renteforhøjelser i USA, geopolitisk uro samt usikkerhed om den økonomiske udvikling i Kina kan skabe markedsudsving i 2016.

På den baggrund skønnes afdelingen at levere et beskedent positivt afkast i 2016. Forventningen er dog omgærdet af stor usikkerhed, og kursudsving i afdelingens andele må forventes i løbet af 2016.

	2015	2014	2013	2012	2011
Årets afkast i procent	1,07	9,31	3,52	15,78	-0,64
Indre værdi pr. andel (i EUR)	121,78	127,24	116,40	112,45	97,13
Udlodning pr. andel (i EUR)	6,40	6,90	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent	0,30	0,26	0,34	0,30	0,24
Sharpe ratio	1,86	2,01	1,15	0,31	-0,07
Årets nettoresultat (i 1.000 EUR)	1.085	8.230	3.821	17.591	-973
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 EUR)	108.264	104.813	94.314	143.635	73.362
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	890	824	810	1.277	756
Omsætningshastighed	0,79	0,88	0,46	0,29	0,20

Resultatopgørelse i 1.000 EUR		2015	2014
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	3.365	3.423
	Renteudgifter	-64	-43
	I alt renter og udbytter	3.301	3.380
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	-1.809	5.304
	Afledte finansielle instrumenter	-104	-68
	Valutakonti	24	-145
3	Handelsomkostninger	-2	1
	I alt kursgevinster og -tab	-1.891	5.092
	Øvrige indtægter	1	-
	I alt indtægter	1.411	8.472
4	Administrationsomkostninger	326	242
	Årets nettoresultat	1.085	8.230
5	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	5.690	5.684
	Overført til udlodning næste år	68	38
	Overført til formuen	-4.673	2.508

Balance i 1.000 EUR

Note	AKTIVER	2015	2014
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.195	2.258
	I alt likvide midler	1.195	2.258
6	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	10.516	8.782
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	93.601	91.865
	Unoterede danske obligationer	718	-
	Unoterede udenlandske obligationer	846	450
	I alt obligationer	105.681	101.097
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	6	7
	I alt afledte finansielle instrumenter	6	7
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.587	1.655
	I alt andre aktiver	1.587	1.655
	Aktiver i alt	108.469	105.017
	PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	108.264	104.813
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	116	119
	I alt afledte finansielle instrumenter	116	119
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	88	85
	Skyldige renter	1	-
	I alt anden gæld	89	85
	Passiver i alt	108.469	105.017
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 EUR

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

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

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 70 under "Foreningens noter".

	2015	2014		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	-	3		
Noterede obligationer fra danske udstedere	473	773		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.891	2.628		
Unoterede danske obligationer	-	2		
Unoterede udenlandske obligationer	-	19		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1	-1		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	-	-1		
I alt renteindtægter	3.365	3.423		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	-734	370		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-1.708	4.935		
Unoterede danske obligationer	599	-		
Unoterede udenlandske obligationer	34	-1		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-1.809	5.304		
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-2	1		
I alt handelsomkostninger	-2	1		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2015				
Honorar til bestyrelse mv.	-	3	3	
Revisionshonorar til revisorer	2	-	2	
Gebyrer til depotselskab	9	-	9	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	246	-	246	
Fast administrationshonorar	63	-	63	
Øvrige omkostninger	1	2	3	
I alt administrationsomkostninger 2015	321	5	326	
Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	4	4	
Revisionshonorar til revisorer	2	-	2	
Gebyrer til depotselskab	26	-	26	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	146	-	146	
Fast administrationshonorar	60	-	60	
Øvrige omkostninger	2	2	4	
I alt administrationsomkostninger 2014	236	6	242	

Noter til regnskabet i 1.000 EUR

	2015	2014
5 Til rådighed for udlodning		
Fremførte tab	-	-869
Renter og udbytter	3.305	3.378
Kursgevinster og -tab til udlodning	2.527	3.002
Udlodningsregulering	214	453
Udlodning overført fra sidste år	38	-
Minimumsindkomst	6.084	5.964
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-326	-241
I alt til rådighed for udlodning	5.758	5.723
6 Obligationer	%	
Varighedsfordeling		
0 - 1 år	10,83	
1 - 3,6 år	16,39	
3,6 + år	72,78	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2015 og pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2015	2014
7 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	104.812	94.314
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-5.684	-
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-111	-
Emissioner i året	22.521	14.602
Indløsninger i året	-14.460	-12.424
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	101	91
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	5.690	5.684
Overført til udlodning næste år	68	38
Overført fra resultatopgørelsen	-4.673	2.508
I alt medlemmernes formue	108.264	104.813
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	824	810
Emissioner i året	184	117
Indløsninger i året	-118	-103
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	890	824
9 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,81	95,66
Øvrige finansielle instrumenter	2,65	2,69
I alt	98,46	98,35
Andre aktiver/Anden gæld	1,54	1,65
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne 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 rådgives af Lazard Asset Management.

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

Udvikling i 2015

Afdelingen opnåede et afkast på -11,09%. Afdelingens benchmark gav et afkast på -5,02% i samme periode. Afkastet blev noget lavere end ledelsens forventning primo året og utilfredsstillende lavere end benchmark.

Afdelingen leverede et lavere afkast end benchmark efter et generelt svært år for markederne i emerging markets. Aktieudvælgelsen i energisektoren, den finansielle sektor og industri-sektoren bidrog negativt til afdelingens relative afkast i 2015. Afdelingens overvægt i Brasilien, Indien og Sydkorea trak ligeledes afkastet ned.

Aktieudvælgelsen i sektorerne Telekommunikation og Informationsteknologi samt afdelingens overvægt i sidstnævnte sektor bidrog omvendt positivt til afkastet.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 78% ultimo 2015, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 5,0%.

Afdelingens nettoresultat blev på -12,4 mio. kr. i 2015. Ultimo 2015 udgjorde formuen i afdelingen 110,5 mio. kr. svarende til

en indre værdi på 101,06 kr. pr. andel. For 2015 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 3,70 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2015 været 17,7% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Afdelingens primære risikofaktorer er emerging marketsrisiko, valutarisiko samt udstederspecifik risiko. Udover spredning på mange markeder søges emerging marketsrisikoen ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Valutarisiko søges alene begrænset i afdelingen med spredning på mange markeder. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange lande og brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den forventede moderate fremgang i den globale økonomi det kommende år skønnes sammen med de lave emerging markets valutaer at understøtte selskaberne i udviklingslandene i 2016. Bekymringerne for Kinas opbremsning og den fortsatte stærke USD er temaer, som kan sætte spørgsmålstegn ved en vending i emerging markets økonomierne, ligesom yderligere prisfald på råolie og andre råstoffer kan være en risikofaktor for aktiekursudviklingen i 2016.

Markedet har i de foregående år givet lavere afkast end markeder i de udviklede lande, så attraktivt værdiansatte aktier og markeder findes i udviklingslandene. Markedsnervøsitet kan imidlertid gøre det vanskeligt at udnytte i 2016.

På den baggrund ventes et beskedent afkast i afdelingen i 2016, men fortsat uro i kursudviklingen må forventes, og negativt afkast for året kan ikke udelukkes.

Nøgletal

	2015	2014	2013	2012	2011
Årets afkast i procent	-11,09	12,37	-4,97	20,31	-15,72
Indre værdi pr. andel (i kr.)	101,06	116,50	103,68	111,14	94,17
Udlodning pr. andel (i kr.)	3,70	3,30	0,00	2,00	2,00
Omkostningsprocent	1,28	0,89	0,97	1,03	1,09
Sharpe ratio	-0,09	0,42	0,89	0,09	0,04
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-12.355	265.650	-86.702	161.198	-127.459
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	110.494	142.676	1.813.303	1.272.695	698.567
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.093	1.224	17.491	11.453	7.418
Omsætningshastighed	0,12	0,13	0,15	0,19	0,15
Tracking Error	5,04	4,69	4,63	4,93	4,93
Active Share	78,29	-	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2015	2014
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	2	33
	Renteudgifter	-6	-41
2	Udbytter	4.289	54.114
	I alt renter og udbytter	4.285	54.106
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	-14.065	238.958
	Afledte finansielle instrumenter	122	-357
	Valutakonti	-52	-8.502
	Øvrige aktiver/passiver	-1	1
4	Handelsomkostninger	-306	-595
	I alt kursgevinster og -tab	-14.302	229.505
	Øvrige indtægter	1	-
	I alt indtægter	-10.016	283.611
5	Administrationsomkostninger	1.701	11.949
	Resultat før skat	-11.717	271.662
	Skat	638	6.012
	Årets nettoresultat	-12.355	265.650
6	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	4.046	4.041
	Overført til udlodning næste år	40	96
	Overført til formuen	-16.441	261.513

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2015	2014
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.967	7.515
	I alt likvide midler	1.967	7.515
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	106.707	137.231
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	2.146	1.438
	I alt kapitalandele	108.853	138.669
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2	5
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	11	19
	Aktuelle skatteaktiver	11	-
	I alt andre aktiver	24	24
	Aktiver i alt	110.844	146.208
	 PASSIVER		
8,9	Medlemmernes formue	110.494	142.676
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	288	3.460
	Gæld vedrørende handelsafvikling	62	72
	I alt anden gæld	350	3.532
	Passiver i alt	110.844	146.208
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

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

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 70 under "Foreningens noter".

	2015	2014		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	2	33		
I alt renteindtægter	2	33		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.277	51.994		
Noterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	12	2.120		
I alt udbytter	4.289	54.114		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-14.973	259.655		
Noterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	908	-20.697		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-14.065	238.958		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-415	-3.584		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	109	2.989		
I alt handelsomkostninger	-306	-595		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2015				
Honorar til bestyrelse mv.	-	4	4	
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16	
Gebyrer til depotselskab	147	-	147	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.068	-	1.068	
Fast administrationshonorar	408	-	408	
Øvrige omkostninger	53	5	58	
I alt administrationsomkostninger 2015	1.690	11	1.701	
Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	5	5	
Revisionshonorar til revisorer	16	3	19	
Gebyrer til depotselskab	131	-	131	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9.043	-	9.043	
Fast administrationshonorar	2.661	-	2.661	
Øvrige omkostninger	63	27	90	
I alt administrationsomkostninger 2014	11.914	35	11.949	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2015	2014
6 Til rådighed for udlodning		
Fremførte tab	-	-58.217
Renter og udbytter	4.290,748	54.107
Ikke refunderbare udbytteskatter	-634,589	-5.903
Kursgevinster og -tab til udlodning	2.355,636	192.209
Udlodningsregulering	-320,533	-166.111
Udlodning overført fra sidste år	96	-
Minimumsindkomst	5.787	16.085
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-1.701	-11.949
I alt til rådighed for udlodning	4.086	4.136
7 Kapitalandele	%	
Sektorfordeling		
Finans	31,40	
Informationsteknologi	22,63	
Telekommunikation	10,96	
Konsumentvarer	10,48	
Varige forbrugsgoder	9,01	
Industri	6,11	
Energ	4,97	
Råvarer	3,79	
Forsyning	0,65	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2015 og pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
8 Medlemmernes formue	2015	2014
Medlemmernes formue primo	142.676	1.813.304
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-4.041	-
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	389	-
Emissioner i året	2.175	-
Indløsninger i året	-18.363	-1.941.256
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	13	4.978
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	4.046	4.041
Overført til udlodning næste år	40	96
Overført fra resultatopgørelsen	-16.441	261.513
I alt medlemmernes formue	110.494	142.676
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	1.224	17.490
Emissioner i året	17	-
Indløsninger i året	-148	-16.266
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	1.093	1.224
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,96	91,65
Øvrige finansielle instrumenter	3,70	5,98
I alt	99,66	97,63
Andre aktiver/Anden gæld	0,34	2,37
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne 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, der er hjemmehørende eller har hovedaktivitet 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 bliver styret passivt med det formål at kopiere afkastudvikling i benchmark, IBOXX EUR Liquid High Yield 30 Indeks under hensyntagen til afdelingens SRI-profil. Fravalg af selskaber kan medføre afkastafvigelse i forhold til benchmark.

Afdelingen investerer ikke i selskaber, hvor mere end 5% af omsætningen stammer fra produktion eller distribution af alkohol, tobak, våben, pornografi eller hasardspil.

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

Udvikling i 2015

Afdelingen opnåede et afkast på -1,83%. Afdelingens benchmark gav et afkast på -2,78% i samme periode. Afdelingens afkast blev negativt og lavere end ventet som følge af udvidelsen af rentespændet i 2. halvår af 2015.

Markedet for high yield obligationer blev negativt påvirket af afmatningen i Kina og andre emerging market lande samt af de kraftigt faldende råvarepriser i 2015. Nervøsiteten for stigende antal konkurser og betalingsstandsninger i især sektorerne Energi og Metal & Minedrift medførte kraftige kursfald for en række udstedelser i aktivklassen. Blandt de største udstedere i euro-markedet for high yield obligationer er olieselskabet Petrobras og stålproducenten ArcelorMittal, hvis udstedelser gav kurstab i omegnen af 20%.

Selvom investeringsstilen i afdelingen er passiv med det formål at opnå et afkast på niveau med IBOXX EUR Liquid High Yield 30, har afkastudviklingen i 2015 været højere end indekset. Årsagerne til dette skyldes en effektiv handelseksekvering i forbindelse med rebalanceringer samt det forhold, at afdelingen ikke har investeret i nogle af udstederne, der indgår i bench-

mark pga. SRI-politikken. I løbet af 2015 blev andelen af selskaber, som er udelukket fra investeringsuniverset, øget fra under 10% til ca. 20%. Petrobras er blandt de selskaber, som afdelingen ikke har kunnet investere i, hvilket forhold bidrog positivt til afdelingens afkast i 2015.

Afdelingens nettoresultat blev på -17,0 mio. kr. i 2015. Ultimo 2015 udgjorde formuen i afdelingen 844,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 108,57 kr. pr. andel. For 2015 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 4,20 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2015 været 5,6% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risici i afdelingen er rente- og obligationsmarkedsrisiko samt udstederspecifik risiko. Valutarisikoen anses som begrænset ved, at afdelingen primært investerer i eurodenominerede obligationer og anvender valutakurs sikring ved væsentlige investeringer i andre valutaer.

Udstederspecifik risiko begrænses ved at sprede investeringerne på ca. 30 selskaber fordelt på lande og brancher som i benchmark. Renterisikoen i afdelingen søges holdt på niveau med benchmark, hvilket medfører, at renterisikoen typisk vil ligge i niveauet 3-4 år målt ved varigheden.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den forventede moderate økonomiske fremgang det kommende år skønnes at understøtte flertallet af udstederne i high yield segmentet. Konkursraten forventes imidlertid at stige markant det næste år, primært som følge af udviklingen i sektorerne Energi og Metal & Minedrift. De kraftigt udvidede kreditspænd forventes dog at give en god kompensation for den øgede konkurserisiko.

På den baggrund skønnes afdelingen at levere et beskedent afkast i 2016 på niveau med benchmark med fradrag af omkostninger.

European High Yield SRI

Nøgletal	2015	2014	2013	2012	2011
Årets afkast i procent	-1,83	4,28	8,15	17,44	-6,03
Indre værdi pr. andel (i kr.)	108,57	119,00	118,80	109,85	93,53
Udlodning pr. andel (i kr.)	4,20	8,70	4,80	0,00	0,00
Omkostningsprocent	0,51	0,53	0,55	0,56	1,04
Sharpe ratio	0,76	1,21	1,30	0,39	0,10
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-16.973	26.067	44.753	50.062	-3.415
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	844.657	842.202	599.508	538.512	11.705
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	7.779	7.076	5.046	4.902	125
Omsætningshastighed	0,89	0,76	0,89	1,21	0,28

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2015	2014
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	41.542	38.483
	Renteudgifter	-76	-4
	I alt renter og udbytter	41.466	38.479
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	-54.065	-7.442
	Kapitalandele	-	49
	Afledte finansielle instrumenter	-255	-338
	Valutakonti	2	-1.010
	I alt kursgevinster og -tab	-54.318	-8.741
	Øvrige indtægter	216	-
	I alt indtægter	-12.636	29.738
3	Administrationsomkostninger	4.337	3.671
	Årets nettoresultat	-16.973	26.067
4	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	32.674	61.570
	Overført til udlodning næste år	537	348
	Overført til formuen	-50.184	-35.851

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2015	2014
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	21.994	13.282
	I alt likvide midler	21.994	13.282
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	5.107	-
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	800.451	808.375
	Unoterede udenlandske obligationer	-	5.031
	I alt obligationer	805.558	813.406
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	185	135
	I alt afledte finansielle instrumenter	185	135
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	17.865	16.726
	I alt andre aktiver	17.865	16.726
	Aktiver i alt	845.602	843.549
	PASSIVER		
6,7	Medlemmernes formue	844.657	842.202
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	369
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	369
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	945	978
	I alt anden gæld	945	978
	Passiver i alt	845.602	843.549
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

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

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 70 under "Foreningens noter".

	2015	2014		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	4	12		
Noterede obligationer fra danske udstedere	285	285		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	41.110	37.503		
Noterede konvertible obligationer fra udenlandske udstedere	37	3		
Unoterede udenlandske obligationer	106	680		
I alt renteindtægter	41.542	38.483		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	32	-		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-54.172	-5.684		
Noterede konvertible obligationer fra udenlandske udstedere	-462	-		
Unoterede udenlandske obligationer	537	-1.758		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-54.065	-7.442		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
3 Administrationsomkostninger 2015				
Honorar til bestyrelse mv.	-	27	27	
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16	
Gebyrer til depotselskab	101	-	101	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.192	-	3.192	
Fast administrationshonorar	972	-	972	
Øvrige omkostninger	13	16	29	
I alt administrationsomkostninger 2015	4.292	45	4.337	
Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	31	31	
Revisionshonorar til revisorer	16	3	19	
Gebyrer til depotselskab	85	-	85	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.635	-	2.635	
Fast administrationshonorar	866	-	866	
Øvrige omkostninger	15	20	35	
I alt administrationsomkostninger 2014	3.617	54	3.671	
		2015	2014	
4 Til rådighed for udlodning				
Renter og udbytter		41.758	38.478	
Kursgevinster og -tab til udlodning		-6.260	14.959	
Udlodningsregulering		1.737	11.876	
Udlodning overført fra sidste år		348	285	
Minimumsindkomst		37.583	65.598	
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-4.372	-3.680	
I alt til rådighed for udlodning		33.211	61.918	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer	%	
Varighedsfordeling		
0 - 1 år	6,09	
1 - 3,6 år	46,26	
3,6 + år	47,65	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2015 og pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2015	2014
6 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	842.202	599.510
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-61.570	-24.223
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-1.095	-1.249
Emissioner i året	127.006	306.705
Indløsninger i året	-45.516	-66.331
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	603	1.723
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	32.674	61.570
Overført til udlodning næste år	537	348
Overført fra resultatopgørelsen	-50.184	-35.851
I alt medlemmernes formue	844.657	842.202
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	7.076	5.046
Emissioner i året	1.096	2.582
Indløsninger i året	-393	-552
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	7.779	7.076
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,16	95,67
Øvrige finansielle instrumenter	2,62	2,23
I alt	97,78	97,90
Andre aktiver/Anden gæld	2,22	2,10
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne 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 rådgives af Nykredit Asset Management.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil. Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark, Nordea Statsobligationsindeks 5Y.

Udvikling i 2015

Afdelingen opnåede et afkast på 0,60%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 0,15% i samme periode. Afkastet er i den lave ende af ledelsens forventning primo 2015 som følge af en svag stigning i den lange rente, udtrækninger samt udvidelsen af realkreditspændet over året. Afkastet findes tilfredsstillende markedet taget i betragtning.

En høj allokering til realkreditobligationer bidrog negativt til afdelingens afkast som følge af større end ventet konverteringsaktivitet i kølvandet på rentefaldet i starten af året.

Trods den høje allokering til danske realkreditobligationer, der gav et lavere afkast end danske statsobligationer i 2015, leverede afdelingen et merafkast i forhold til benchmark. Årsagen var en allokering til højt forrentede konverterbare realkreditobligationer, der klarede sig godt, da konverteringsbølgen stoppede i 2. halvår.

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.)
Omsætningshastighed

Afdelingens nettoresultat blev på 17,9 mio. kr. i 2015. Ultimo 2015 udgjorde formuen i afdelingen 1.792,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 10.116,94 kr. pr. andel. For 2015 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 760,00 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2015 været 3,4% p.a., svarende til risikoniveau 3 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Den primære risikofaktor i afdelingen er rente- og obligationsmarkedsrisiko. Denne holdes i afdelingen på mellem 4 år og 6 år målt ved varigheden. Da afdelingen investerer i realkreditobligationer, vil der også være en risiko ved kreditspænd/rentespænd i forhold til statsobligationer.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den Europæiske Centralbank vil i 2016 fastholde en lempelig pengepolitik med lav rente. Den lave oliepris kan skabe perioder med lav inflation eller direkte faldende priser, hvilket tillige kan holde renten nede. Derimod kan udsigten til ophøret af Den Europæiske Centralbanks opkøbsprogram medføre en begrænset stigning i de danske obligationsrenter mod slutningen af året.

Med det nuværende lave renteniveau og ovennævnte forventninger ventes for afdelingen derfor alene et beskedent positivt afkast for 2016. Negativt afkast i afdelingen kan ikke udelukkes, såfremt den lange rente stiger mere end ventet.

	2015	2014	2013	2012	2011
Årets afkast i procent	0,60	7,26	-0,52	7,04	10,08
Indre værdi pr. andel (i kr.)	10.116,94	10.367,95	10.250,81	10.973,39	10.573,92
Udlodning pr. andel (i kr.)	760,00	320,00	600,00	675,00	325,00
Omkostningsprocent	0,19	0,20	0,22	0,22	0,22
Sharpe ratio	1,30	1,67	1,23	1,21	0,72
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	17.934	136.965	-9.829	137.985	188.708
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.792.054	2.029.670	1.941.994	2.084.792	1.965.099
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	178	195	190	190	186
Omsætningshastighed	0,52	0,37	0,68	0,78	0,83

Lange obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2015	2014
Note Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	57.897	62.308
Renteudgifter	-126	-307
I alt renter og udbytter	57.771	62.001
Kursgevinster og -tab		
2 Obligationer	-37.604	78.960
3 Afledte finansielle instrumenter	1.180	-13
4 Handelsomkostninger	-1	-
I alt kursgevinster og -tab	-36.425	78.947
I alt indtægter	21.346	140.948
5 Administrationsomkostninger	3.412	3.983
Årets nettoresultat	17.934	136.965
6 <i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	134.622	62.644
Overført til udlodning næste år	755	182
Overført til formuen	-117.443	74.139

Lange obligationer

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2015	2014
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	5.604	15.547
	I alt likvide midler	5.604	15.547
7	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	2.092.614	2.638.204
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	50.125	50.350
	I alt obligationer	2.142.739	2.688.554
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.657	-
	I alt afledte finansielle instrumenter	1.657	-
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.963	15.122
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	159.244	127.454
	I alt andre aktiver	171.207	142.576
	Aktiver i alt	2.321.207	2.846.677
	PASSIVER		
8,9	Medlemmernes formue	1.792.054	2.029.670
	Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	528.482	677.004
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	671	879
	Gæld vedrørende handelsafvikling	-	139.104
	Skyldige renter	-	20
	I alt anden gæld	671	140.003
	Passiver i alt	2.321.207	2.846.677
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

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

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 70 under "Foreningens noter".

	2015	2014		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	2	27		
Noterede obligationer fra danske udstedere	55.825	60.993		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	255	1.242		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	1.815	46		
I alt renteindtægter	57.897	62.308		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	-37.379	79.029		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-225	-69		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-37.604	78.960		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Andre kontrakter	-18	-5		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.198	-8		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	1.180	-13		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-1	-		
I alt handelsomkostninger	-1	-		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2015				
Honorar til bestyrelse mv.	-	56	56	
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16	
Gebyrer til depotselskab	17	-	17	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.838	-	1.838	
Fast administrationshonorar	1.422	-	1.422	
Øvrige omkostninger	26	37	63	
I alt administrationsomkostninger 2015	3.317	95	3.412	
Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	75	75	
Revisionshonorar til revisorer	16	3	19	
Gebyrer til depotselskab	94	-	94	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.005	-	2.005	
Fast administrationshonorar	1.732	-	1.732	
Øvrige omkostninger	30	28	58	
I alt administrationsomkostninger 2014	3.877	106	3.983	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2015	2014
6 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	57.847	62.000
Kursgevinster og -tab til udlodning	77.962	2.988
Udlodningsregulering	2.798	1.417
Udlodning overført fra sidste år	182	409
Minimumsindkomst	138.789	66.814
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-3.412	-3.988
I alt til rådighed for udlodning	135.377	62.826
7 Obligationer	%	
Varighedsfordeling		
0 - 1 år	17,75	
1 - 3,6 år	24,51	
3,6 + år	57,74	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2015 og pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2015	2014
8 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.029.670	1.941.996
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-62.644	-113.669
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	8.155	-1.245
Emissioner i året	77.075	76.937
Indløsninger i året	-278.669	-11.446
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	533	132
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	134.622	62.644
Overført til udlodning næste år	755	182
Overført fra resultatopgørelsen	-117.443	74.139
I alt medlemmernes formue	1.792.054	2.029.670
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	195	189
Emissioner i året	9	7
Indløsninger i året	-26	-1
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	178	195
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	75,17	73,39
Øvrige finansielle instrumenter	18,80	18,90
I alt	93,97	92,29
Andre aktiver/Anden gæld	6,03	7,71
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne 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 rådgives af Wellington Management Company.

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

Udvikling i 2015

Afdelingen opnåede et afkast på 14,85%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 9,00% i samme periode. Afkastet er højere end ledelsens forventning primo året og noget højere end benchmark. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingens merafkast i 2015 kan tilskrives aktieudvælgelsen indenfor sektorerne IT, Finans og Industri. Amazon.com og Hong Kong Exchanges var blandt de selskaber, der bidrog mest til afdelingens afkast. Endvidere hjalp undervægt i sektorerne Energi og Metal & Minedrift afdelingens merafkast i 2015.

Aktieudvælgelsen indenfor Energi og Telekommunikation trak afdelingens relative afkast ned i 2015.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 89% ultimo 2015, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 3,4%.

Nøgletal

Årets afkast i procent	14,85
Indre værdi pr. andel (i kr.)	155,69
Udlodning pr. andel (i kr.)	28,00
Omkostningsprocent	0,71
Sharpe ratio	0,85
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	142.167
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.158.954
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	7.444
Omsætningshastighed	0,87
Tracking Error	3,40
Active Share	88,67

Afdelingens nettoresultat blev på 142,2 mio. kr. i 2015. Ultimo 2015 udgjorde formuen i afdelingen 1.159,0 mio. kr. svarende til en indre værdi på 155,69 kr. pr. andel. For 2015 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 28,00 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2015 været 16,2% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdeling Global Opportunities er aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt udstederspecifik risiko. Udover spredning på mange markeder søges aktiemarkedsrisikoen ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Valutarisiko søges alene begrænset i afdelingen med spredning på mange markeder. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange lande og brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi ventes at udvise moderat vækst i det kommende år, trukket af den amerikanske og den europæiske økonomi. Den globale indtjeningsvækst ventes at blive moderat, idet indtjeningsvæksten i amerikanske selskaber hæmmes af dollarens styrke. Usikkerhedsfaktorer vil være den igangværende normalisering af den amerikanske pengepolitik, nervøsitet for den økonomiske udvikling i Kina samt udviklingen i olieprisen.

Afdelingens afkast skønnes i bedste fald at blive beskedent i 2016. Forventningen er imidlertid omgærdet af megen usikkerhed, og store kursudsving i afdelingens andele må derfor forventes i løbet af 2016. Negativt afkast for året kan ikke udelukkes.

	2015	2014	2013	2012	2011
Årets afkast i procent	14,85	20,14	28,78	18,47	-6,53
Indre værdi pr. andel (i kr.)	155,69	149,90	133,25	104,87	88,52
Udlodning pr. andel (i kr.)	28,00	17,40	8,50	1,50	0,00
Omkostningsprocent	0,71	0,76	0,82	0,79	0,78
Sharpe ratio	0,85	1,00	1,35	-0,04	-0,17
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	142.167	128.597	148.794	81.839	-59.547
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.158.954	818.751	738.156	487.231	479.902
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	7.444	5.461	5.539	4.646	5.422
Omsætningshastighed	0,87	1,06	1,13	1,28	1,28
Tracking Error	3,40	3,57	3,17	2,47	-
Active Share	88,67	-	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2015	2014
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	162	17
	Renteudgifter	-3	-14
2	Udbytter	17.701	10.868
	I alt renter og udbytter	17.860	10.871
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	129.849	123.786
4	Afledte finansielle instrumenter	3.151	-74
	Valutakonti	1.962	2.259
	Øvrige aktiver/passiver	-22	67
5	Handelsomkostninger	-1.652	-1.380
	I alt kursgevinster og -tab	133.288	124.658
	Øvrige indtægter	7	-
	I alt indtægter	151.155	135.529
6	Administrationsomkostninger	7.771	5.303
	Resultat før skat	143.384	130.226
	Skat	1.217	1.629
	Årets nettoresultat	142.167	128.597
7	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	208.431	95.042
	Overført til udlodning næste år	376	248
	Overført til formuen	-66.640	33.307

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2015	2014
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	43.633	10.570
	I alt likvide midler	43.633	10.570
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.120.807	809.824
	I alt kapitalandele	1.120.807	809.824
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	504	414
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	959	-
	Aktuelle skatteaktiver	359	327
	I alt andre aktiver	1.822	741
	Aktiver i alt	1.166.262	821.135
	PASSIVER		
9,10	Medlemmernes formue	1.158.954	818.751
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.704	2.384
	Gæld vedrørende handelsafvikling	5.604	-
	I alt anden gæld	7.308	2.384
	Passiver i alt	1.166.262	821.135
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

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

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 70 under "Foreningens noter".

	2015	2014		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	162	17		
I alt renteindtægter	162	17		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	17.701	10.868		
I alt udbytter	17.701	10.868		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	129.849	123.786		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	129.849	123.786		
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminforretninger / futures	3.151	-74		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	3.151	-74		
5 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-2.108	-1.571		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	456	191		
I alt handelsomkostninger	-1.652	-1.380		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2015				
Honorar til bestyrelse mv.	-	37	37	
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16	
Gebyrer til depotselskab	310	-	310	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.827	-	5.827	
Fast administrationshonorar	1.524	-	1.524	
Øvrige omkostninger	24	33	57	
I alt administrationsomkostninger 2015	7.699	72	7.771	
Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	30	30	
Revisionshonorar til revisorer	16	3	19	
Gebyrer til depotselskab	113	-	113	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.949	-	3.949	
Fast administrationshonorar	1.140	-	1.140	
Øvrige omkostninger	42	10	52	
I alt administrationsomkostninger 2014	5.260	43	5.303	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2015	2014
7 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	17.871	10.871
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.273	-1.660
Kursgevinster og -tab til udlodning	177.659	86.045
Udlodningsregulering	22.073	5.034
Udlodning overført fra sidste år	248	302
Minimumsindkomst	216.578	100.592
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-7.771	-5.303
I alt til rådighed for udlodning	208.807	95.289
8 Kapitalandele	%	
Sektorfordeling		
Finans	25,91	
Informationsteknologi	16,01	
Varige forbrugsgoder	15,99	
Sundhedspleje	15,72	
Industri	12,59	
Konsumentvarer	8,55	
Energi	3,68	
Telekommunikation	1,28	
Forsyning	0,27	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2015 og pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
9 Medlemmernes formue	2015	2014
Medlemmernes formue primo	818.751	738.154
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-95.042	-47.086
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-15.472	6.068
Emissioner i året	428.295	102.258
Indløsninger i året	-121.948	-110.085
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	2.203	845
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	208.431	95.042
Overført til udlodning næste år	376	248
Overført fra resultatopgørelsen	-66.640	33.307
I alt medlemmernes formue	1.158.954	818.751
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	5.461	5.539
Emissioner i året	2.755	764
Indløsninger i året	-772	-842
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	7.444	5.461
11 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,50	98,34
Øvrige finansielle instrumenter	3,72	1,28
I alt	99,22	99,62
Andre aktiver/Anden gæld	0,78	0,38
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne 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 rådgives af Nykredit Asset Management.

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

Udvikling i 2015

Afdelingen opnåede et afkast på 32,89%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 30,83% i samme periode. Afkastudviklingen i afdelingen er noget højere end ventet primo 2015 og tillige på et højere niveau end afdelingens benchmark. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afkastudviklingen kan tilskrives den generelt positive stemning på det danske aktiemarked i 2015 samt gode resultater i flere af de selskaber, afdelingen har investeret i.

Afdelingen klarede sig bedre end benchmark som følge af, at afdelingen havde relativt store positioner i nogle af de aktier, der steg mest i 2015, heriblandt selskaber som Genmab, Simcorp, DSV, Novo Nordisk, Vestas og Pandora.

Selskaber inden for sundhedssektoren gjorde det atter godt i 2015. Novo Nordisk styrkede sin førende position på det globale marked for diabetesbehandling. Genmab blev dog den mest fremgangsrigte aktie, da selskabets vigtigste produkt Darzalex opnåede godkendelse i USA efter en række overbevisende resultater fra de kliniske test.

Både Pandora og Vestas fortsatte deres positive udvikling i 2015, og begge aktier bidrog positivt til den samlede afkastudvikling i afdelingen.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 33% ultimo 2015, hvilket indikerer en lav aktiv forvaltning. Dette er ingelunde tilfældet, da det danske aktiemarked er meget koncentreret på relativt få store selskaber, hvilket giver lave værdier for Active Share. Tracking Error har de sidste 3 år udgjort 1,7%, hvilket viser moderat risiko i forhold til benchmarkudviklingen.

Afdelingens nettoresultat blev på 37,6 mio. kr. i 2015. Ultimo 2015 udgjorde formuen i afdelingen 140,8 mio. kr. svarende til en indre værdi på 332,99 kr. pr. andel. For 2015 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 68,20 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2015 været 15,5% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, geografisk risiko samt udstederspecifik risiko. Aktiemarkedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi ventes at udvise moderat vækst i 2016, trukket af den amerikanske og europæiske økonomi. Dette sammen med en stærk dollar og lav oliepris forventes at understøtte indtjeningsvæksten i de børsnoterede selskaber på det danske aktiemarked.

Forventningerne til porteføljeselskabernes udvikling i 2016 er positive, men usikkerheden om den generelle globale økonomi gør, at foreningens ledelse i bedste fald forventer en beskeden afkastudvikling i 2016. Dette skal ses i lyset af de markante kursstigninger, som det danske aktiemarked har oplevet i de senere år, samt i lyset af de store kursfald primo 2016. Negativt afkast i afdelingen kan ikke udelukkes for hele 2016.

Nøgletal	2015	2014	2013	2012	2011
Årets afkast i procent	32,89	16,38	35,48	23,70	-24,59
Indre værdi pr. andel (i kr.)	332,99	302,28	273,93	203,35	164,39
Udlodning pr. andel (i kr.)	68,20	65,40	15,60	1,25	0,00
Omkostningsprocent	1,65	1,72	1,77	1,76	1,68
Sharpe ratio	0,85	0,75	0,91	-0,16	-0,37
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	37.624	19.986	34.607	21.016	-36.330
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	140.841	119.869	141.975	98.621	95.549
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	424	396	518	485	582
Omsætningshastighed	0,50	0,35	0,27	0,25	0,14
Tracking Error	1,71	1,79	2,40	2,47	3,06
Active Share	32,86	-	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2015	2014
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	-	1
	Renteudgifter	-8	-2
2	Udbytter	3.872	2.335
	I alt renter og udbytter	3.864	2.334
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	36.542	20.353
4	Handelsomkostninger	-488	-460
	I alt kursgevinster og -tab	36.054	19.893
	I alt indtægter	39.918	22.227
5	Administrationsomkostninger	2.244	2.224
	Resultat før skat	37.674	20.003
	Skat	50	17
	Årets nettoresultat	37.624	19.986
6	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	28.846	25.934
	Overført til udlodning næste år	15	8
	Overført til formuen	8.763	-5.956

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2015	2014
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	914	673
	I alt likvide midler	914	673
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	135.459	109.291
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.873	10.473
	I alt kapitalandele	140.332	119.764
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	137	340
	I alt andre aktiver	137	340
	Aktiver i alt	141.383	120.777
	PASSIVER		
8,9	Medlemmernes formue	140.841	119.869
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	542	534
	Gæld vedrørende handelsafvikling	-	374
	I alt anden gæld	542	908
	Passiver i alt	141.383	120.777
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

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

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 70 under "Foreningens noter".

	2015	2014		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	-	1		
I alt renteindtægter	-	1		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	3.453	2.137		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	419	198		
I alt udbytter	3.872	2.335		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	34.902	20.223		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.640	1.032		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	-	-902		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	36.542	20.353		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-488	-460		
I alt handelsomkostninger	-488	-460		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2015				
Honorar til bestyrelse mv.	-	4	4	
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16	
Markedsføringsomkostninger	1.233	-	1.233	
Gebyrer til depotselskab	4	-	4	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	566	-	566	
Fast administrationshonorar	383	-	383	
Øvrige omkostninger	8	30	38	
I alt administrationsomkostninger 2015	2.208	36	2.244	
Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	4	4	
Revisionshonorar til revisorer	16	3	19	
Markedsføringsomkostninger	1.173	-	1.173	
Gebyrer til depotselskab	86	-	86	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	545	-	545	
Fast administrationshonorar	388	-	388	
Øvrige omkostninger	7	2	9	
I alt administrationsomkostninger 2014	2.215	9	2.224	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2015	2014
6 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	3.771	2.333
Ikke refunderbare udbytteskatter	-50	-17
Kursgevinster og -tab til udlodning	26.467	29.162
Udlodningsregulering	909	-3.353
Udlodning overført fra sidste år	8	40
Minimumsindkomst	31.105	28.165
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-2.244	-2.224
I alt til rådighed for udlodning	28.861	25.941
7 Kapitalandele	%	
Sektorfordeling		
Sundhedspleje	26,54	
Industri	26,51	
Finans	22,97	
Konsumentvarer	11,19	
Varige forbrugsgoder	7,69	
Informationsteknologi	2,92	
Råvarer	2,18	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2015 og pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2015	2014
8 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	119.869	141.975
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-25.934	-8.085
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	23	1.137
Emissioner i året	38.168	28.275
Indløsninger i året	-28.909	-63.419
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	28.846	25.934
Overført til udlodning næste år	15	8
Overført fra resultatopgørelsen	8.763	-5.956
I alt medlemmernes formue	140.841	119.869
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	396	518
Emissioner i året	119	99
Indløsninger i året	-91	-221
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	424	396
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,88	98,42
Øvrige finansielle instrumenter	0,64	0,55
I alt	99,52	98,97
Andre aktiver/Anden gæld	0,48	1,03
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne 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 rådgives af Nykredit Bank A/S.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil. Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark, Barclays World Government ex-Australia Inflation-Linked Bond Index All Maturities kurssikret til euro.

Udvikling i 2015

Afdelingen opnåede et afkast på -1,99%. Afdelingens benchmark gav et afkast på -1,26% i samme periode. Afdelingens afkast blev lavere end ventet og lavere end afdelingens benchmark i 2015. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingens negative afkast i 2015 kan tilskrives den lave inflation globalt set. De faldende råvarepriser og herunder i særlig grad for råolien var den primære drivkraft bag den lave inflation på globalt plan i 2015.

Amerikanske indeksobligationer, som udgjorde omkring 50% af afdelingens portefølje, var den primære årsag til den negative afkastudvikling. Derudover bidrog engelske indeksobligationer til det negative afkast.

Nøgletal

Årets afkast i procent	-1,99
Indre værdi pr. andel (i EUR)	105,96
Udlodning pr. andel (i EUR)	0,00
Omkostningsprocent	0,41
Sharpe ratio	0,40
Årets nettoresultat (i 1.000 EUR)	-433
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 EUR)	21.364
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	202
Omsætningshastighed	0,00

En undervægt i franske og tyske indeksobligationer havde en negativ effekt på det relative afkast i 2015.

Afdelingens nettoresultat blev på -0,4 mio. EUR. i 2015. Ultimo 2015 udgjorde formuen i afdelingen 21,4 mio. EUR svarende til en indre værdi på 105,96 EUR pr. andel. For 2015 indstiller bestyrelsen, at afdelingen ikke udbetaler udlodning.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2015 været 5,1% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Afdelingen investerer i stats- og realkreditobligationer med betryggende sikkerhed, hvorfor kreditrisikoen ved afdelingens investeringer anses som begrænset. Afdelingen foretager valutakurs sikring af positioner i udenlandsk valuta med undtagelse af EUR, hvorved valutarisikoen søges begrænset i afdelingen.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi ventes at udvise moderat vækst i det kommende år, hvor inflationen alene forventes at stige begrænset. Prisfald på råvarer og herunder råolien kan dæmpe inflationen.

På den baggrund ventes et beskedent positivt afkast i afdelingen i 2016.

	2015	2014	2013	2012	2011
Årets afkast i procent	-1,99	8,63	-6,34	4,23	9,21
Indre værdi pr. andel (i EUR)	105,96	108,10	99,52	109,45	109,20
Udlodning pr. andel (i EUR)	0,00	0,00	0,00	3,25	4,25
Omkostningsprocent	0,41	0,36	0,53	0,44	0,45
Sharpe ratio	0,40	0,62	0,43	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 EUR)	-433	1.732	-1.379	837	1.563
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 EUR)	21.364	21.797	20.066	21.725	19.207
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	202	202	201	198	176
Omsætningshastighed	0,00	0,00	0,04	0,39	0,73

Globale indeksobligationer

Resultatopgørelse i 1.000 EUR		2015	2014
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	275	269
	Renteudgifter	-3	-
	I alt renter og udbytter	272	269
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	1.061	3.289
3	Afledte finansielle instrumenter	-1.776	-731
	Valutakonti	99	-1.021
	I alt kursgevinster og -tab	-616	1.537
	I alt indtægter	-344	1.806
4	Administrationsomkostninger	89	74
	Årets nettoresultat	-433	1.732
5	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i> Negativ udlodning til overførsel	-2.710	-1.546
	Overført til formuen	2.277	3.278

Globale indeksobligationer

Balance i 1.000 EUR

Note	AKTIVER	2015	2014
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	782	124
	I alt likvide midler	782	124
6	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.009	3.488
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	19.617	18.034
	Unoterede udenlandske obligationer	585	525
	I alt obligationer	21.211	22.047
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	368	5
	I alt afledte finansielle instrumenter	368	5
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	76	83
	I alt andre aktiver	76	83
	Aktiver i alt	22.437	22.259
	PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	21.364	21.797
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	41	444
	I alt afledte finansielle instrumenter	41	444
	Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	1.016	-
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	16	18
	I alt anden gæld	16	18
	Passiver i alt	22.437	22.259
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 EUR

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

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

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 70 under "Foreningens noter".

	2015	2014		
1 Renteindtægter				
Noterede obligationer fra danske udstedere	8	43		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	263	222		
Unoterede udenlandske obligationer	1	4		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	3	-		
I alt renteindtægter	275	269		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	-10	233		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.012	2.974		
Unoterede udenlandske obligationer	59	82		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	1.061	3.289		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminforretninger / futures	-1.777	5		
Andre kontrakter	1	-736		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-1.776	-731		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2015				
Honorar til bestyrelse mv.	-	1	1	
Revisionshonorar til revisorer	2	-	2	
Gebyrer til depotselskab	3	-	3	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	39	-	39	
Fast administrationshonorar	42	-	42	
Øvrige omkostninger	1	1	2	
I alt administrationsomkostninger 2015	87	2	89	
Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	1	1	
Revisionshonorar til revisorer	2	-	2	
Gebyrer til depotselskab	2	-	2	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	37	-	37	
Fast administrationshonorar	31	-	31	
Øvrige omkostninger	1	-	1	
I alt administrationsomkostninger 2014	73	1	74	

Noter til regnskabet i 1.000 EUR

	2015	2014
5 Til rådighed for udlodning		
Fremførte tab	-1.546	-97
Renter og udbytter	274	269
Kursgevinster og -tab til udlodning	-1.438	-1.718
Minimumsindkomst	-2.710	-1.546
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-89	-75
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres	89	75
I alt til rådighed for udlodning	-2.710	-1.546
6 Obligationer	%	
Varighedsfordeling		
1 - 3,6 år	3,16	
3,6 + år	96,84	
	100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2015 og pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>		
	2015	2014
7 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	21.797	20.065
Negativ udlodning til overførsel	-2.710	-1.546
Overført fra resultatopgørelsen	2.277	3.278
I alt medlemmernes formue	21.364	21.797
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	202	202
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	202	202
9 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	87,73	94,73
Øvrige finansielle instrumenter	11,88	4,83
I alt	99,61	99,56
Andre aktiver/Anden gæld	0,39	0,44
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

Denne 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 rådgives af Hosking Partners LLP.

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

Afdelingen blev igangsat den 28. august 2015.

Udvikling i 2015

Afdelingen opnåede et afkast på 3,07% i perioden 28. august til 31. december 2015. Afdelingens benchmark gav et afkast på 3,82% i samme periode.

I den korte periode afdelingen har været investeret, gav afdelingen et lidt lavere afkast end afdelingens benchmark. Dette kan primært tilskrives en overvægt i den finansielle sektor, og herunder positioner i italienske banker samt i Lloyds Banking Group.

Undervægt i sektorerne Energi og Varige forbrugsgoder hjalp afdelingens relative afkast. Især positioner i Amazon.com og Cablevision Systems bidrog til afkastet i perioden. Derudover bidrog positioner i amerikanske flyselskaber til periodens afkast.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv. Nøgletallet Active Share udgjorde 82% ultimo 2015, hvilket indikerer en høj aktiv forvaltning. Da afdelingen ikke har eksisteret i 3 år, er Tracking Error ikke blevet beregnet.

Afdelingens nettoresultat blev på 21,0 mio. kr. i 2015. Ultimo 2015 udgjorde formuen i afdelingen 662,9 mio. kr. svarende til en indre værdi på 103.073,61 kr. pr. andel. For 2015 indstiller bestyrelsen, at afdelingen ikke udbetaler udlodning.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste fem år til ultimo 2015 været 15,3% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdeling Global Diversified er aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt udstederspecifik risiko. Udover spredning på mange markeder søges aktiemarkedsrisikoen ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum. Valutarisiko søges alene begrænset i afdelingen med spredning på mange markeder. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange lande og brancher.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi ventes at udvise moderat vækst i det kommende år, trukket af den amerikanske og den europæiske økonomi. Den globale indtjeningsvækst ventes at blive moderat, idet indtjeningsvæksten i amerikanske selskaber hæmmes af dollarens styrke. Usikkerhedsfaktorer vil være den igangværende normalisering af den amerikanske pengepolitik, nervøsiteten for den økonomiske udvikling i Kina samt udviklingen i olieprisen.

Afdelingens afkast skønnes i bedste fald at blive beskedent i 2016. Forventningen er imidlertid omgærdet af megen usikkerhed, og store kursudsving i afdelingens andele må derfor forventes i løbet af 2016. Negativt afkast for året kan ikke udelukkes.

Nøgletal

	2015*
Årets afkast i procent	3,07
Indre værdi pr. andel (i kr.)	103.073,61
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00
Omkostningsprocent	0,18
Sharpe ratio	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	20.964
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	662.866
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	6
Omsætningshastighed	0,01
Tracking Error	-
Active Share	82,16

*) Afdelingen har været aktiv fra 28. august 2015.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2015*
Note	Renter og udbytter	
	Renteudgifter	-46
	Udbytter	2.722
	I alt renter og udbytter	2.676
	Kursgevinster og -tab	
1	Kapitalandele	23.928
2	Afledte finansielle instrumenter	-151
	Valutakonti	-3.856
	Øvrige aktiver/passiver	-7
3	Handelsomkostninger	-56
	I alt kursgevinster og -tab	19.858
	I alt indtægter	22.534
4	Administrationsomkostninger	1.117
	Resultat før skat	21.417
	Skat	453
	Årets nettoresultat	20.964
5	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>	
	Negativ udlodning til overførsel	-734
	Overført til formuen	21.698

*) Afdelingen har været aktiv fra 28. august 2015.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2015
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	20.966
	I alt likvide midler	20.966
6	Kapitalandele	
	Noterede aktier fra danske selskaber	4.920
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	624.199
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	119
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	5.508
	I alt kapitalandele	634.746
	Afledte finansielle instrumenter	
	Noterede afledte finansielle instrumenter	5.876
	I alt afledte finansielle instrumenter	5.876
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	300
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	5.470
	Aktuelle skatteaktiver	8
	I alt andre aktiver	5.778
	Aktiver i alt	667.366
	PASSIVER	
7,8	Medlemmernes formue	662.866
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	685
	Gæld vedrørende handelsafvikling	3.815
	I alt anden gæld	4.500
	Passiver i alt	667.366
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

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

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 70 under "Foreningens noter".

				2015
1	Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
	Noterede aktier fra danske selskaber			496
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber			23.671
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber			-245
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger			6
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele			23.928
2	Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter			
	Valutaterminforretninger / futures			370
	Noterede afledte finansielle instrumenter			-521
	I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter			-151
3	Handelsomkostninger			
	Bruttohandelsomkostninger			-1.340
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter			1.284
	I alt handelsomkostninger			-56
		Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
4	Administrationsomkostninger 2015			
	Honorar til bestyrelse mv.	-	21	21
	Revisionshonorar til revisorer	15	2	17
	Gebyrer til depotselskab	68	-	68
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	727	-	727
	Fast administrationshonorar	240	-	240
	Øvrige omkostninger	10	34	44
	I alt administrationsomkostninger 2015	1.060	57	1.117
				2015
5	Til rådighed for udlodning			
	Renter og udbytter			2.722
	Ikke refunderbare udbytteskatter			-460
	Kursgevinster og -tab til udlodning			-2.723
	Udlodningsregulering			-309
	Minimumsindkomst			-770
	Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst			-1.117
	Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres			1.153
	I alt til rådighed for udlodning			-734

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele	%
Aktivfordeling	
Aktier	57,26
Obligationer	42,74
	100,00
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2015 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>	
7 Medlemmernes formue	2015
Emissioner i året	641.902
Negativ udlodning til overførsel	-734
Overført fra resultatopgørelsen	21.698
I alt medlemmernes formue	662.866
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
Emissioner i året	6
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	6
9 Finansielle instrumenter i procent	
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,33
Øvrige finansielle instrumenter	3,14
I alt	98,47
Andre aktiver/Anden gæld	1,53
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 m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal med totaler, 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.

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, 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 dagsværdien på salgstidspunktet og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt aktivet er erhvervet i regnskabsåret. Urealiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt aktivet er erhvervet i regnskabsåret. For udlånte værdipapirer opgøres kursgevinster og -tab på samme vis.

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 sammentælles 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.

Andre indtægter indeholder modtagne gebyrer fra aktieudlån.

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til deres gennemsnitlige formue. Bestyrelses- og revisionshonorarer, der indgår som en del af fællesomkostningerne, fordeles dog 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

Obligationer, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter 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. Udlånte værdipapirer indgår i balancen under obligationer eller kapitalandele.

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 markedsdata. 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 (repo-forretning), 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.

Repo-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 re-funderbar 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 investorerne formue.

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningsen. Nettoemissions- og indløsningsindtægter er overført til investorerne 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 indløsnings 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, andre aktiver og anden gæld 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 m.v. samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen. 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 investorerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorerne 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.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden opgøres som gennemsnittet af de i regnskabsåret foretagne køb og salg af værdipapirer justeret for emissioner, indløsnings og udbetalte udlodninger, sat i forhold til den gennemsnitlige formue, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for variation i forskellen på afkastet mellem afdelingen og dens benchmark. Nøgletallet beregnes for en periode på de seneste 3 år, dog kun hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder.

Active Share

Active Share er et udtryk for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark på et bestemt tidspunkt, som her er pr. statusdagen. Nøgletallet er ikke beregnet for tidligere år.

Hoved- og nøgletaloversigt	2015	2014	2013	2012	2011
Årets afkast i procent					
EuroKredit	1,07	9,31	3,52	15,78	-0,64
Vækstlande	-11,09	12,37	-4,97	20,31	-15,72
European High Yield SRI	-1,83	4,28	8,15	17,44	-6,03
Lange obligationer	0,60	7,26	-0,52	7,04	10,08
Global Opportunities	14,85	20,14	28,78	18,47	-6,53
Danske aktier - Unit Link	32,89	16,38	35,48	23,70	-24,59
Globale indeksobligationer	-1,99	8,63	-6,34	4,23	9,21
Global Diversified ¹⁾	3,07	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel					
EuroKredit	121,78	127,24	116,40	112,45	97,13
Vækstlande	101,06	116,50	103,68	111,14	94,17
European High Yield SRI	108,57	119,00	118,80	109,85	93,53
Lange obligationer	10.116,94	10.367,95	10.250,81	10.973,39	10.573,92
Global Opportunities	155,69	149,90	133,25	104,87	88,52
Danske aktier - Unit Link	332,99	302,28	273,93	203,35	164,39
Globale indeksobligationer	105,96	108,10	99,52	109,45	109,20
Global Diversified ¹⁾	103.073,61	-	-	-	-
Udlodning pr. andel (i kr.)					
EuroKredit (i EUR)	6,40	6,90	0,00	0,00	0,00
Vækstlande	3,70	3,30	0,00	2,00	2,00
European High Yield SRI	4,20	8,70	4,80	0,00	0,00
Lange obligationer	760,00	320,00	600,00	675,00	325,00
Global Opportunities	28,00	17,40	8,50	1,50	0,00
Danske aktier - Unit Link	68,20	65,40	15,60	1,25	0,00
Globale indeksobligationer (i EUR)	0,00	0,00	0,00	3,25	4,25
Global Diversified ¹⁾	0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent					
EuroKredit	0,30	0,26	0,34	0,30	0,24
Vækstlande	1,28	0,89	0,97	1,03	1,09
European High Yield SRI	0,51	0,53	0,55	0,56	1,04
Lange obligationer	0,19	0,20	0,22	0,22	0,22
Global Opportunities	0,71	0,76	0,82	0,79	0,78
Danske aktier - Unit Link	1,65	1,72	1,77	1,76	1,68
Globale indeksobligationer	0,41	0,36	0,53	0,44	0,45
Global Diversified ¹⁾	0,18	-	-	-	-
Sharpe ratio					
EuroKredit	1,86	2,01	1,15	0,31	-0,07
Vækstlande	-0,09	0,42	0,89	0,09	0,04
European High Yield SRI	0,76	1,21	1,30	0,39	0,10
Lange obligationer	1,30	1,67	1,23	1,21	0,72
Global Opportunities	0,85	1,00	1,35	-0,04	-0,17
Danske aktier - Unit Link	0,85	0,75	0,91	-0,16	-0,37
Globale indeksobligationer	0,40	0,62	0,43	-	-
Global Diversified ¹⁾	-	-	-	-	-

	2015	2014	2013	2012	2011
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
EuroKredit (i 1.000 EUR)	1.085	8.230	3.821	17.591	-973
Vækstlande	-12.355	265.650	-86.702	161.198	-127.459
European High Yield SRI	-16.973	26.067	44.753	50.062	-3.415
Lange obligationer	17.934	136.965	-9.829	137.985	188.708
Global Opportunities	142.167	128.597	148.794	81.839	-59.547
Danske aktier - Unit Link	37.624	19.986	34.607	21.016	-36.330
Globale indeksobligationer (i 1.000 EUR)	-433	1.732	-1.379	837	1.563
Global Diversified ¹⁾	20.964	-	-	-	-
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)					
EuroKredit (i 1.000 EUR)	108.264	104.813	94.314	143.635	73.362
Vækstlande	110.494	142.676	1.813.303	1.272.695	698.567
European High Yield SRI	844.657	842.202	599.508	538.512	11.705
Lange obligationer	1.792.054	2.029.670	1.941.994	2.084.792	1.965.099
Global Opportunities	1.158.954	818.751	738.156	487.231	479.902
Danske aktier - Unit Link	140.841	119.869	141.975	98.621	95.549
Globale indeksobligationer (i 1.000 EUR)	21.364	21.797	20.066	21.725	19.207
Global Diversified ¹⁾	662.866	-	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
EuroKredit	890	824	810	1.277	756
Vækstlande	1.093	1.224	17.491	11.453	7.418
European High Yield SRI	7.779	7.076	5.046	4.902	125
Lange obligationer	178	195	190	190	186
Global Opportunities	7.444	5.461	5.539	4.646	5.422
Danske aktier - Unit Link	424	396	518	485	582
Globale indeksobligationer	202	202	201	198	176
Global Diversified ¹⁾	6	-	-	-	-
Omsætningshastighed					
EuroKredit	0,79	0,88	0,46	0,29	0,20
Vækstlande	0,12	0,13	0,15	0,19	0,15
European High Yield SRI	0,89	0,76	0,89	1,21	0,28
Lange obligationer	0,52	0,37	0,68	0,78	0,83
Global Opportunities	0,87	1,06	1,13	1,28	1,28
Danske aktier - Unit Link	0,50	0,35	0,27	0,25	0,14
Globale indeksobligationer	0,00	0,00	0,04	0,39	0,73
Global Diversified ¹⁾	0,01	-	-	-	-
Tracking Error					
EuroKredit	-	-	-	-	-
Vækstlande	5,04	4,69	4,63	4,93	4,93
European High Yield SRI	-	-	-	-	-
Lange obligationer	-	-	-	-	-
Global Opportunities	3,40	3,57	3,17	2,47	-
Danske aktier - Unit Link	1,71	1,79	2,40	2,47	3,06
Globale indeksobligationer	-	-	-	-	-
Global Diversified ¹⁾	-	-	-	-	-

	2015	2014	2013	2012	2011
Active Share					
EuroKredit	-	-	-	-	-
Vækstlande	78,29	-	-	-	-
European High Yield SRI	-	-	-	-	-
Lange obligationer	-	-	-	-	-
Global Opportunities	88,67	-	-	-	-
Danske aktier - Unit Link	32,86	-	-	-	-
Globale indeksobligationer	-	-	-	-	-
Global Diversified ¹⁾	82,16	-	-	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 28. august 2015.

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 70

CVR nr. 25 16 02 58

nykreditinvest.dk

**INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
EUROKREDIT**

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
DKK 13,43 pr. 31-12-2014				
2.00% 2NYK01E A37 37 219364			99,83	1.998
4,125% Danske Bank 09/12-25	106,50	1.142	107,40	1.154
AMBU A/S AMBUDC 3.375 03/15/18	103,50	728	104,91	740
DSV AS DSVDC 3.5 03/18/22	104,50	140	106,90	144
DSV AS DSVDC 3.5 06/24/20	106,60	714	107,34	721
Var DLR KREDIT 01/10-17	102,00	3.956	103,25	4.014
Udtrukne obligationer			100,00	13
EUR 100.00 pr. 31-12-2015				
ABBEY NATL TREAS ABBEY 0.875 11/25/2	99,53	498		
ABN AMRO BANK NV ABNAV 4.31 03/29/	100,57	754		
ABN AMRO BANK NV ABNAV 6.375 04/27	120,67	603	124,52	1.030
ACHMEA BV ACHMEA 6 04/04/43			114,54	344
AIR PROD & CHEM APD 1 02/12/25	95,63	335		
ALLIANDER ALLRNV 3.25 11/29/49			105,38	738
ALLIANZ FINANCE ALVGR 4.375 12/29/49			106,13	178
ALLIANZ SE ALVGR 3.375 09/29/49	97,62	976	100,72	1.007
ALLIANZ SE ALVGR 4.75 10/29/49	108,22	649		
ALLIANZ SE ALVGR 5.625 10/17/42	117,18	469	121,25	485
ALLIED IRISH BKS AIB 4.125 11/26/25	100,76	202		
APPLE INC AAPL 1.375 01/17/24	100,92	1.312		
APPLE INC AAPL 1.625 11/10/26			102,09	408
APPLE INC AAPL 2 09/17/27	101,34	1.267		
AOUARIUS + INVES ZURNVX 4.25 10/02/4	109,22	218	113,17	453
ASSICURAZIONI ASSGEN 2.875 01/14/20			109,55	1.096
AT&T INC T 1.45 06/01/22			102,28	511
AT&T INC T 2.5 03/15/23	105,80	317	109,43	724
AT&T INC T 2.65 12/17/21			110,39	773
AUTOROUTES DU SU DGFP 4.125 04/13/2	114,07	399	117,24	410
AUTOROUTES PARIS ARRFP 1.5 01/15/24	100,14	200		
AVIVA PLC AVLN 3.875 07/03/44			103,25	258
AXA SA AXASA 3.941 11/29/49	99,18	521		
BANCO BILBAO VIZ BBVASM 6.75 12/29/4	98,07	392		
BANCO SANTANDER SANTAN 6.25 03/12/4	95,05	190		
BANK OF AMER CRP BAC 1.375 09/10/21	100,69	403	101,95	714
BANK OF AMER CRP BAC 1.625 09/14/22	100,46	653		
BANK OF IRELAND BKIR 10 07/30/16	104,23	3.179		
BARCLAYS BK PLC BACR 6.625 03/30/22	125,85	629	129,21	1.603
BASF SE BASGR 2 12/05/22	106,86	534	109,44	1.094
BAT INTL FINANCE BATSLN 1 05/23/22	98,03	882		
BBVA INTL PREF BBVASM 0 09/29/49	97,38	243		
BG ENERGY CAP BGGRP 1.25 11/21/22	99,03	891	100,50	905
BMW FINANCE NV BMW 1 01/21/25	95,52	573		
BNP PARIBAS BNP 2.25 01/13/21			108,73	326
BNP PARIBAS BNP 4.875 10/29/49	101,82	509		
BNP PARIBAS BNP 5.019 04/29/49	103,52	776		
BNP PARIBAS BNP 7.781 06/29/49	113,12	3.111	116,25	581
BOUYGUES ENFP 3.641 10/29/19			113,35	1.700
BP CAPITAL PLC BPLN 2.994 02/18/19			109,52	767
BPCE BPCEGP 6.117 10/29/49	107,61	538		
BRFKREDIT AS BRF 2.5 01/31/18	104,02	520	105,38	527
BRIT SKY BROADCA SKYLN 1.875 11/24/2			103,05	1.443
BTPS BTPS 2.15 12/15/21			104,98	2.100
BTPS BTPS 4.5 03/01/24	123,78	3.095		
CARREFOUR SA CAFP 1.75 05/22/19			104,90	571
CARREFOUR SA CAFP 3.875 04/25/21	115,06	1.151	117,83	1.178
CENTRICA PLC CNALN 3 04/10/76	92,32	92		
CITIGROUP INC C 1.375 10/27/21	100,54	1.005	101,94	1.529
CNP ASSURANCES CNPFP 4.5 06/10/47	97,20	97		
COMPASS GROUP CPGLN 1.875 01/27/23	103,83	1.038	106,03	1.060
CRED AGRICOLE SA ACAFP 6.5 04/29/49			102,02	204

**INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
EUROKREDIT**

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
EUR 100,00 pr. 31-12-2014				
CREDIT AGRICOLE ACAFP 2.375 05/20/24			111,17	556
CREDIT SUISSE CS 5.75 09/18/25	109,14	1.473	113,50	2.043
CREDIT SUISSE LD CS 1.125 09/15/20	101,55	1.320		
CREDIT SUISSE LD CS 1.375 01/31/22			102,85	1.749
DAIMLER AG DAIGR 0.625 03/05/20	99,68	797		
DAIMLER AG DAIGR 1.875 07/08/24			107,51	1.075
DANSKE BANK A/S DANBNK 4.878 05/29/	103,84	2.727	104,51	1.487
DEUTSCHE POST IV DPB 5.983 06/29/49	102,19	204		
DH EUROPE FINANC DHR 1.7 01/04/22	102,73	257		
DLR KREDIT A/S LANDBR 4.269 06/29/49			100,00	3.993
EDP FINANCE BV EDPPL 2.625 01/18/22	100,31	1.003		
EDP FINANCE BV EDPPL 4.875 09/14/20	112,43	675		
ELERING ELERIN 4.625 07/12/18			112,77	451
ELI LILLY & CO LLY 1 06/02/22	100,09	701		
ELI LILLY & CO LLY 1.625 06/02/26	99,93	500		
ELIA SYSTEM OP ELIASO 1.375 05/27/24	98,64	690		
ENAGAS FIN SA ENGSM 1 03/25/23	97,27	778		
ENEL (ENTNZENEL) ENELIM 5.25 05/20/24			130,92	1.637
ENEL SPA ENELIM 6.5 01/10/74	108,52	543		
ENERGIE BADEN-WU ENBW 7.375 04/02/7	106,13	1.825	111,56	1.367
ENI SPA ENIIM 1.75 01/18/24	100,80	1.008		
EUROGRID GMBH EUROGR 1.625 11/03/2	100,58	704		
EXP-IMP BK KOREA EIBKOR 2 04/30/20			105,12	2.608
FCE BANK PLC F 1.114 05/13/20	99,85	999		
FORTUM OYJ FUMVFH 4 05/24/21			118,56	981
GAS NAT FENOSA F GASSM 2.875 03/11/2	108,72	544	112,52	563
GAS NAT FENOSA F GASSM 3.375 12/29/4	86,77	174		
GECINA GFCFP 2 06/17/24	100,05	700		
GEN ELECTRIC CO GE 1.25 05/26/23	100,36	401		
GLENCORE FINANCE GLENLN 3.375 09/30	82,69	455		
GOLDMAN SACHS GP GS 2 07/27/23	101,57	1.016		
GOLDMAN SACHS GP GS 2.5 10/18/21	106,35	425	108,54	434
GOLDMAN SACHS GP GS 3.25 02/01/23			113,98	1.551
HANRUE-CALL06/15 HANRUE 5 06/29/49			101,74	1.017
HEINEKEN NV HEIANA 1.25 09/10/21	100,98	606		
HSBC CAP FUNDING HSBC 5.13 03/29/49	100,98	505	103,56	518
HSBC FRANCE HSBC 0.625 12/03/20	99,13	297		
HSBC-CALL03/14 HSBC 5.3687 10/29/49			100,34	-452
IBERDROLA INTL IBESM 1.875 10/08/24	102,02	306	103,35	517
IBM CORP IBM 1.25 05/26/23			101,97	510
INTESA SANPAOLO ISPIM 1.125 01/14/20	100,44	1.004		
INTESA SANPAOLO ISPIM 2 06/18/21			103,95	1.040
JPMORGAN CHASE JPM 1.375 09/16/21	101,48	1.015	102,77	1.644
KLEPI LIFP 1 04/17/23	96,07	384		
KOMMUNAL LANDSP KOMLAN 5.25 04/29/	100,38	766	103,56	790
KPN NV KPN 4.25 03/01/22	116,24	581	119,40	597
KRAFT HEINZ FOOD KHC 2 06/30/23	101,17	1.012		
LEASEPLAN CORP LPTY 2.375 04/23/19	103,86	675	106,99	695
LLOYDS BANK PLC LLOYDS 1.375 09/08/2	101,04	2.021		
LLOYDS BANK PLC LLOYDS 11.875 12/16/	110,50	2.210	120,50	3.556
LOTTOMATICA SPA GTKIM 5.375 02/02/18			111,05	555
MOLNLYCKE HLD MOLNLY 1.5 02/28/22	100,30	401	102,27	409
MOLNLYCKE HLD MOLNLY 1.75 02/28/24	99,34	1.192		
MORGAN STANLEY MS 1.875 03/30/23	101,79	967	103,55	984
MUNICH RE MUNRE 5.767 06/29/49	106,23	1.540	109,88	1.593
NATL GRID NA INC NGGLN 0.75 02/11/22	97,24	972		
NGG FINANCE NGGLN 4.25 06/18/76	104,81	1.048		
NN GROUP NV NNGRNV 4.625 04/08/44	104,23	417	105,75	423
NOMURA EUROPE FN NOMURA 1.875 05/2			103,28	1.708

**INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
EUROKREDIT**

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
EUR 100,00 pr. 31-12-2014				
NYKRE-CALL04/15 NYKRE 9 11/29/49			101,90	1.659
NYKREDIT NYKRE 2.75 11/17/27	98,24	491		
NYKREDIT NYKRE 4 06/03/36	100,31	815		
ORANGE ORAFP 4 10/29/49	99,05	297	104,37	313
ORANGE ORAFP 5 10/29/49			106,19	319
PERNOD RICARD SA RIFP 1.875 09/28/23	101,10	1.314		
PERNOD RICARD SA RIFP 2.125 09/27/24	101,63	1.016	104,55	1.045
PROCTER & GAMBLE PG 1.125 11/02/23	99,91	325		
RCI BANOUE RENAUL 1.375 11/17/20	100,81	504		
RED ELECTRICA FI REESM 1.125 04/24/25	96,02	864		
REPSOL INTL FIN REPSM 2.625 05/28/20	102,04	612	106,92	642
SABMILLER HLD IN SABL N 1.875 01/20/20			105,68	1.849
SANOFI SANFP 1.125 03/10/22			102,77	617
SANTAN CONS FIN SANTAN 0.9 02/18/20	98,77	1.185		
SANTAN CONS FIN SANTAN 1.5 11/12/20	100,71	302		
SANTANDER INTL SANTAN 1.375 12/14/22	99,11	793		
SAP SE SAPGR 1.125 02/20/23			102,40	512
SAP SE SAPGR 1.75 02/22/27			103,51	259
SCHNEIDER ELEC SUPP 0.875 03/11/25	94,02	564		
SCOR SE SCOR 3 06/08/46	97,59	98		
SEB-CALL03/15 SEB 9.25 09/29/49			102,12	255
SHELL INTL FIN RDSALN 1.625 01/20/27	95,79	718	101,48	761
SKANDINAV ENSKIL SEB 7.0922 12/29/49	110,56	182		
SKF AB SKFBS 2.375 10/29/20	105,51	1.055	108,02	1.080
SKY PLC SKYLN 2.25 11/17/25	99,94	2.199		
SNAM SRGIM 1.375 11/19/23	99,79	399		
SOCIETE GENERALE SOCGEN 0.75 11/25/	99,85	399		
SODEXO SWFP 1.75 01/24/22	103,66	518	105,61	528
SOLVAY SA SOLBBB 1.625 12/02/22	100,09	500		
SOLVAY SA SOLBBB 2.75 12/02/27	100,95	303		
SPANISH GOV'T SPGB 4.4 10/31/23			124,48	1.307
SPANISH GOV'T SPGB 5.5 04/30/21			127,20	2.544
SSE PLC SSELN 2.375 12/29/49	95,26	95		
SWISS RE SRENVX 2.6 12/29/49	92,41	139		
SYNGENTA FINANCE SYN NVX 1.25 09/10/	88,68	355		
TALANX-CALL06/15 TALANX 6.75 06/29/4			102,78	1.014
TELECOM ITALIA TITIM 4.5 01/25/21			109,35	547
TELECOM ITALIA TITIM 4.5 09/20/17			107,63	538
TELECOM ITALIA TITIM 4.875 09/25/20			111,16	139
TELECOM ITALIA TITIM 7 01/20/17			111,13	667
TELEFONICA EMIS TELEFO 2.242 05/27/22	103,17	1.548	107,18	1.608
TELEFONICA EMIS TELEFO 3.961 03/26/21	112,81	1.128		
TELEFONICA EMIS TELEFO 4.71 01/20/20	114,68	688	119,13	715
TENNET HLD BV TENN 6.655 06/29/49	106,23	451	110,35	359
TEOLLISUUDEN VOI TVO 2.5 03/17/21	98,86	989	105,30	1.895
TEOLLISUUDEN VOI TVO 4.625 02/04/19	108,33	621	113,18	1.214
TOTAL CAP INTL TOTAL 1.375 03/19/25	97,23	389	100,87	1.009
TOTAL SA TOTAL 2.25 12/29/49	92,52	370		
TOTAL SA TOTAL 2.625 12/29/49	88,51	266		
UBS AG LONDON UBS 1.125 06/30/20	101,98	357		
UBS AG LONDON UBS 1.25 09/03/21			103,04	1.133
UBS AG UBS 4.75 02/12/26	106,98	1.926	107,18	1.608
UBS GROUP UBS 5.75 12/29/49	105,07	841		
UNIBAIL-RODAMCO ULFP 1 03/14/25	94,37	283		
VODAFONE GROUP VOD 0.875 11/17/20	99,86	799		
VOLKSWAGEN LEAS VW 2.125 04/04/22	100,88	404	109,41	1.094
VOLVO TREAS AB VLVY 4.2 06/10/75			100,30	301
WELLS FARGO CO WFC 1.125 10/29/21	100,50	804	101,57	813
WELLS FARGO CO WFC 1.5 09/12/22	101,25	506		

**INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
EUROKREDIT**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
EUR 100,00 pr. 31-12-2015 (100,00 pr. 31-12-2014) WOLTERS KLUWER-C WKLNA 2.5 05/13/2	105,74	529	110,24	551
YORKSHRE BLD SOC YBS 1.25 03/17/22	98,01	1.666		
USD 92,06 pr. 31-12-2015 (82,64 pr. 31-12-2014) CERB 2013-1X A1 CERB 2013-1X A1	99,93	1.329	100,10	1.654
Obligationer i alt		105.681		100.647

**INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
VÆKSTLANDE**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Kapitalandele				
BRL 173,64 pr. 31-12-2015 (231,50 pr. 31-12-2014)				
BANCO DO BRASIL S.A.	14,74	1.899	23,77	4.907
BB SEGURIDADE PARTICIPACOES	24,33	1.508	32,16	3.231
CCR SA	12,55	1.281	15,41	1.516
CIELO SA	33,59	2.258	41,67	3.428
LOCALIZA RENT A CAR	24,82	649	35,71	1.124
NATURA COSMETICOS SA	23,49	530	31,85	1.018
SOUZA CRUZ SA			19,32	1.248
VIA VAREJO SA	3,27	112	20,77	1.072
CAD 531,30 pr. 31-12-2014				
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP			7,19	1.520
EUR 746,26 pr. 31-12-2015 (744,64 pr. 31-12-2014)				
SBERBANK PAO -SPONSORED ADR	5,38	130	3,20	77
HKD 88,64 pr. 31-12-2015 (79,35 pr. 31-12-2014)				
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	5,31	5.322	6,37	5.695
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	12,18	881	22,95	1.411
HUABAO INTERNATIONAL HOLDING	2,83	595	6,33	1.577
WEICHAI POWER CO LTD-H	8,58	733	32,70	1.173
WYNN MACAU LTD	9,06	713	21,85	1.692
AAC TECHNOLOGIES HOLDINGS IN	50,55	762		
HUF 2,36 pr. 31-12-2015 (2,36 pr. 31-12-2014)				
OTP BANK PLC	6.000,00	2.074	3.811,00	1.444
IDR 0,05 pr. 31-12-2015 (0,05 pr. 31-12-2014)				
ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	6.000,00	1.244	7.425,00	1.595
BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	9.250,00	2.139	10.775,00	2.386
SEMEN INDONESIA PERSERO TBK	11.400,00	1.061	16.200,00	1.096
UNITED TRACTORS TBK PT	16.950,00	963	17.350,00	1.116
INR 10,38 pr. 31-12-2015 (9,75 pr. 31-12-2014)				
AXIS BANK LTD	449,10	2.206	502,40	2.904
BAJAJ AUTO LTD	2.532,00	1.201	2.432,45	614
BHARAT HEAVY ELECTRICALS	169,15	842	265,25	1.362
HCL TECHNOLOGIES LTD	855,10	1.661	1.596,90	1.056
HERO MOTOCORP LTD	2.694,10	1.677	3.106,65	779
JINDAL STEEL & POWER LTD			151,85	151
PUNJAB NATIONAL BANK	115,70	1.362	219,10	2.658
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	2.436,85	3.453	2.558,25	3.477
KRW 0,59 pr. 31-12-2015 (0,56 pr. 31-12-2014)				
COWAY CO LTD	84.100,00	1.312	84.200,00	1.247
HANWHA LIFE INSURANCE CO LTD	7.390,00	1.592	8.290,00	2.268
HYUNDAI MOBIS CO LTD	246.500,00	2.132	236.000,00	2.142
KB FINANCIAL GROUP INC	33.150,00	1.683	36.150,00	2.521
KT&G CORP	104.500,00	1.495	76.100,00	1.569
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	1.260.000,00	3.743	1.327.000,00	5.186
SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	39.550,00	2.664	44.450,00	3.456
SK HYNIX INC	30.750,00	1.806	47.750,00	2.535
MXN 39,78 pr. 31-12-2015 (41,75 pr. 31-12-2014)				
GRUPO MEXICO SAB DE CV-SER B	36,79	1.042	42,82	996
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO-A	40,37	1.248	32,09	1.053
MYR 160,00 pr. 31-12-2015 (176,00 pr. 31-12-2014)				
BRITISH AMERICAN TOBACCO BHD	56,08	861	65,10	1.203
PKR 6,56 pr. 31-12-2015				
HABIB BANK LTD	200,12	1.037		
OIL & GAS DEVELOPMENT CO LTD	117,34	214	205,87	386
PAKISTAN PETROLEUM LTD	121,81	359	176,52	532
THB 19,09 pr. 31-12-2015 (18,70 pr. 31-12-2014)				
CP ALL PCL-FOREIGN	39,25	1.204	42,50	1.402
KASIKORN BANK PCL-FOREIGN	150,50	833		
PTT EXPLORATION & PROD-FOR	57,25	531	112,00	882
SIAM CEMENT PUB CO-FOR REG	460,00	865	448,00	1.441
TRY 235,38 pr. 31-12-2015 (263,21 pr. 31-12-2014)				
AKBANK T.A.S.	6,70	1.334	8,66	1.478
KOC HOLDING AS	10,93	1.058	12,40	2.062
TURKCELL ILETISIM HIZMET AS	9,90	1.150	14,30	1.726
TURKIYE IS BANKASI-C	4,60	1.239	6,74	2.229
TWD 20,91 pr. 31-12-2015 (19,47 pr. 31-12-2014)				
HON HAI PRECISION INDUSTRY	80,80	1.273	87,90	1.348
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	143,00	5.436	141,00	6.061

**INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
VÆKSTLANDE**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Kapitalandele				
USD 686.98 pr. 31-12-2015 (615.38 pr. 31-12-2014)				
AMBEV SA-ADR	4,46	1.575	6,22	2.101
AMERICA MOVIL-SPN ADR CL L	14,06	734		
BAIDU INC - SPON ADR	189,04	4.026	227,97	3.086
CEMIG SA -SPONS ADR	1,50	211	4,97	1.086
CHINA MOBILE LTD-SPON ADR	56,33	3.376	58,82	4.026
COMMERCIAL INTL BANK-GDR REG	4,30	1.463	6,60	1.766
EURASIA DRILLIN-GDR REGS			17,80	780
GAZPROM PAO -SPON ADR	3,69	1.298	4,65	1.660
MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS	40,22	825	45,40	959
MEGAFON-REG S GDR	11,65	794	13,78	859
MOBILE TELESYSTEMS-SP ADR	6,18	1.021	7,18	1.266
NETEASE INC-ADR	181,24	3.735	99,14	3.660
PHILIPPINE LONG DIST -SP ADR	42,75	1.733	63,29	2.532
SBERBANK PAO -SPONSORED ADR	5,88	335	4,05	264
TELEKOMUNIK INDONESIA-SP ADR	44,40	3.203	45,23	3.479
YPF S.A.-SPONSORED ADR	15,72	853	26,47	1.401
ZAR 44.33 pr. 31-12-2015 (53.19 pr. 31-12-2014)				
BIDVEST GROUP LTD	32.821,00	1.095	30.388,00	1.336
IMPERIAL HOLDINGS LTD	11.936,00	605	18.500,00	1.235
NEDBANK GROUP LTD	18.861,00	817	24.900,00	1.341
PPC LTD	1.540,00	387	2.750,00	911
SANLAM LTD	6.054,00	826	7.000,00	1.126
SHOPRITE HOLDINGS LTD	14.326,00	1.409	16.824,00	2.389
STANDARD BANK GROUP LTD	11.350,00	862	14.348,00	1.291
TIGER BRANDS LTD			36.806,00	1.077
VODACOM GROUP LTD	15.241,00	943	12.843,00	1.047
WOOLWORTHS HOLDINGS LTD	10.015,00	1.213	7.710,00	1.231
Kapitalandele i alt		106.707		136.963

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
EUROPEAN HIGH YIELD SRI

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2015 (100,00 pr. 31-12-2014)				
GLOBAL CONNECT A GLBLCO 5.7 05/15/20	102,13	5.107	101,50	5.075
EUR 746,26 pr. 31-12-2015 (744,64 pr. 31-12-2014)				
ABENGOA FINANCE ABGSM 8.875 02/05/1	14,80	607	96,30	16.134
ALTICE LX ATCNA 7.25 05/15/22	93,52	43.269	102,23	40.728
ARCELORMITTAL MTNA 4.625 11/17/17			110,76	33.940
ARDAGH PKG FIN ARGID 4.25 01/15/22	101,20	34.741	99,22	35.093
AVIS BUDGET FINA CAR 6 03/01/21	103,67	3.868	105,30	3.921
BALL CORP BLL 3.5 12/15/20	102,85	2.072		
BHP BILLITON FIN BHP 4.75 04/22/76	98,82	2.950		
BOPARAN FINANCE BOPRLN 4.375 07/15/2	89,08	2.659		
CMA CGM SA CMACG 7.75 01/15/21	87,69	19.435		
CNH IND FIN CNHI 2.75 03/18/19	99,46	6.680		
CNH IND FIN CNHI 6.25 03/09/18	107,21	31.682	112,29	39.802
DT LUFTHANSA AG LHAGR 1.125 09/12/19			100,09	5.217
EDP FINANCE BV EDPPL 2.625 01/18/22			101,95	21.256
EDP FINANCE BV EDPPL 4.875 09/14/20			115,49	18.920
ENCE ENRGA Y CEL ENCSM 5.375 11/01/2	103,47	7.722		
ENEL SPA ENELIM 6.5 01/10/74	108,52	17.816		
EPHIOS BONDCO LABFP 6.25 07/01/22	103,49	27.440		
FIAT CHRYSLER FCAIM 4.75 07/15/22	106,97	36.721	106,89	27.858
FIAT FIN & TRADE FCAIM 6.75 10/14/19	113,33	15.054	114,79	24.617
FINDUS-CALL11/15 FINDUS 9.125 07/01/			106,25	3.956
FRESENIUS FIN FREGR 2.375 02/01/19			105,12	6.653
FRESENIUS FIN FREGR 2.875 07/15/20	107,37	10.817	107,04	10.760
GARFUNKELUX HOLD GFKLDE 7.5 08/01/2	102,98	3.842		
GAS NAT FENOSA F GASSM 4.125 11/29/4	95,45	2.849		
GAZPROM GAZPRU 3.755 03/15/17	100,18	40.370		
GRP ISOLUX CORSA ISOLUX 6.625 04/15/			87,25	1.299
GRUPO ANTOLIN DU ANTOLN 4.75 04/01/	103,91	7.755	104,11	7.752
GRUPO ANTOLIN DU ANTOLN 5.125 06/30	104,28	1.945		
HEIDELCEMENT FIN HEIGR 7.5 04/03/20	122,49	11.883	129,87	19.341
HEIDELCEMENT FIN HEIGR 8 01/31/17	108,04	14.674	114,36	31.253
IGLO FOODS BONDC IGBOND 0 06/15/20	100,26	2.993	96,50	15.090
INEOS FINANCE PL INEGRP 4 05/01/23	96,00	23.642		
INEOS GROUP HOLD INEGRP 5.75 02/15/1	100,50	3.000	96,50	14.371
INEOS GROUP HOLD INEGRP 6.5 08/15/18			98,75	3.677
ITALCEMENTI FIN ITCIT 5.375 03/19/20	116,51	2.608		
KERLING PLC KERLIN 10.625 02/01/17	100,80	2.257		
LAFARGE SA LGFP 5.375 11/29/18			117,11	35.753
NEW WORLD RESOUR NWRLN 4 10/07/20			46,56	435
NEW WORLD RESOUR NWRLN 8 04/07/20	3,50	5	78,50	1.912
NUMERICABLE-SFR NUMFP 5.375 05/15/2	102,38	4.584	103,63	3.858
NUMERICABLE-SFR NUMFP 5.625 05/15/2	101,75	38.725	104,00	35.623
OI BRASIL HLDGS OIBRBZ 5.625 06/22/21	45,56	4.420		
OTE PLC HTOGA 3.5 07/09/20			94,53	14.781
PEUGEOT PEUGOT 7.375 03/06/18			115,64	34.098
POLKOM-CALL02/16 POLKOM 11.75 01/31	106,93	3.990		
PORTUGAL TEL FIN OIBRBZ 4.625 05/08/2	48,50	9.048	102,07	30.403
PPC FINANCE PPCGA 5.5 05/01/19	82,50	10.928		
RENAULT RENAUL 3.625 09/19/18			108,83	14.181
RENAULT RENAUL 4.625 09/18/17			109,54	19.779
SAPPI PAPIER HOL SAPSJ 3.375 04/01/22	96,50	3.241		
SCHAEFFLER FIN SHAEFF 3.25 05/15/25	97,63	16.756		
SEALED AIR CORP SEE 4.5 09/15/23	103,54	1.932		
SHAEFF-CALL04/15 SHAEFF 7.75 02/15/1			112,45	27.800
SMURFIT KAPPA AQ SKGID 3.25 06/01/21			105,00	10.164
SOFTBANK GRP COR SOFTBK 4.75 07/30/	97,41	38.163		
STORA ENSO OYJ STERV 5 03/19/18			109,86	17.915
TELECOM ITALIA TITIM 3.25 01/16/23	101,91	31.180		
TELECOM ITALIA TITIM 4.5 01/25/21			109,35	7.328

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
EUROPEAN HIGH YIELD SRI

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
EUR 744.64 pr. 31-12-2014				
TELECOM ITALIA TITIM 4.875 09/25/20			111,16	27.149
TELEFONICA EUROP TELEFO 7.625 09/29/	110,31	2.470		
THOMAS COOK FINA TCGLN 7.75 06/15/2	104,50	19.106	105,25	17.634
THYSSENKRUPP AG TKAGR 4 08/27/18	105,18	41.993	107,85	41.357
TRIONISTA TOPCO ISTAGR 6.875 04/30/2	105,94	15.021		
UNITY-CALL01/15 UNITY 7.5 03/15/19			105,50	11.784
UNITYMEDIA UNITY 4 01/15/25	97,13	31.892		
UNITYMEDIA UNITY 4.625 02/15/26	99,80	4.469		
UPC HOLDING BV UPCB 6.375 09/15/22	106,35	18.888		
UPCB-CALL02/15 UPCB 8.375 08/15/20			107,53	13.611
UPCB-CALL05/15 UPCB 6.375 07/01/20			105,38	8.631
VALEANT PHARMA VRXCN 4.5 05/15/23	87,63	39.235		
VERISR-CALL11/15 VERISR 8.75 09/01/18			107,08	14.512
VERISURE HOLDING VERISR 6 11/01/22	104,38	3.895		
WIND ACO WINDIM 0 07/15/20	99,38	3.708		
WIND ACO WINDIM 4 07/15/20	99,81	46.927	98,25	22.680
WIND ACO WINDIM 7 04/23/21			98,50	10.269
ZIGGO SECURED FI ZIGGO 3.75 01/15/25	92,54	21.822		
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
ARCELORMITTAL MTNA 5.5 03/01/21	79,95	6.700		
Obligationer i alt		805.557		808.375

**INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
LANGE OBLIGATIONER**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2015				
1.00% 1RSDSDRO21S32 32 201646	94,30	9.272		
1.50% 1,5 pct 111. 47 174766	86,90	85.642		
1.50% 1.5RSDSD23S47 47 201646	87,00	61.815		
1.75% Danske Stat 25 180966	107,85	118.631		
2.00% 2 BRF 111.E 37 174766	96,08	23.744		
2.00% 21S. S. 29 201646	100,60	21.530		
2.00% 2NDASDRO37 37 218773	96,68	42.629		
2.50% 2,5 B 2047 I 47 210910	93,55	23.363		
2.50% 2,5 LR ann R 47 210983	92,30	10.700		
2.50% 2.5NDASDRO47 47 218773			99,85	45.849
2.50% 2.5RSDSDRO23S 47 201646			99,88	11.964
2.50% 223.s.IS 47 BRF			120,00	107.383
2.50% 223.s.W.IS 50 BRF			122,60	71.679
2.50% 223.s.W.IS 54 BRF	123,40	6.362	121,50	6.475
2.50% INK 35.s.IS 26 RD			101,50	489
2.50% Kommunekredit 01/01-17	102,50	-	103,00	-
2.50% Kommunekredit 01/01-44	123,60	24.617	122,00	25.321
2.50% Kommunekredit 01/01-47	121,75	9.151	115,50	9.010
2.50% LRF IS 47 LBANK	116,50	9.125	116,50	9.830
2.50% LRF IS 54 LBANK	127,75	2.237	120,50	7.959
2.85% 43s. OA. CF 38 DLR	104,50	20.816	105,10	23.637
3.00% 01E A 31 NK	103,25	61.559	104,00	100.796
3.00% 111.B. 23 BRF	104,00	533	104,00	919
3.00% 111.B. 38 BRF	100,75	1.734	101,60	4.045
3.00% 111.E 44 174766	100,10	160.581	103,50	123.252
3.00% 21S. S. 29 RD	103,70	4.452	103,65	8.591
3.00% 22S. S. 31 RD	103,25	47.826	104,00	70.726
3.00% 23S.S 44 201646	100,15	10.273	103,58	100.799
3.00% 27S. S OA 44 201646	99,20	37.308		
3.00% 3 BRF 411.E. 47 174766	97,50	50.546	101,95	56.056
3.00% 3NYK01E DA47 47 219364	97,32	38.890		
3.00% 3RSDSDRO27SOA 47 201646	97,80	54.580		
3.00% Kommunekredit 01/01-32	102,50	587	104,00	21.214
3.00% Kommunekredit 01/07-22	101,50	22	102,00	2.712
3.50% 411.E.OA 44 174766			103,00	72.190
3.50% 43 s.A. B 44 210910	102,40	5.131	103,73	8.989
3.50% 43s.OA. B 44 210910	101,00	5.092	102,65	9.180
3.50% Husejernes Kreditkasse 1.a.1.s. BR	100,00	622	103,00	640
4.00% 111 E 41 BRF	106,60	11.257		
4.00% 200 s. A.32æ 32 KKD			103,50	9.449
4.00% 208.s.A 30 KKD			101,00	114
4.00% 223 s.A 22 KKD			103,50	248
4.00% 27S. S OA 44 RD	104,23	57.929		
4.00% 411.E.OA 41 BRF	104,50	14.696	103,00	32.904
4.00% 80 D 15 NK			100,00	875
4.00% INK St.lån 15 STAT			103,36	19.948
4.00% INK St.lån 17 STAT	108,10	16.226	111,47	16.732
4.00% Kommunekredit 01/01-19	100,50	-	101,45	2
4.00% Kommunekredit 01/01-31	103,90	92	104,85	172
4.00% Kommunekredit 01/07-35	102,00	18	102,00	108
4.00% Nordea ann 28 UNIK	107,60	15.687	106,10	24.828
4.00% Nordea ann 44 UNIK	104,70	24.539		
4.00% Nordea OA10 41 UNIK	105,65	20.411		
4.00% St.Bælt 25 ERHVE	118,00	974	118,10	974
4.00% Totalkredit 01/10-41	106,00	5.852	105,20	12.960
5.00% 01E A 41 NK	110,80	49.894	110,00	97.020
5.00% 23D s. 38 RD	111,70	4.725	109,00	7.630
5.00% 23S. S. 41 RD	111,50	22.834	110,35	43.836
5.00% 27S. S OA 41 RD	110,50	12.093	109,43	23.186
5.00% 411.EOA 41 BRF	108,25	790	111,30	1.340

**INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
LANGE OBLIGATIONER**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
DKK 100.00 pr. 31-12-2015 (100.00 pr. 31-12-2014)				
5.00% 43s. OA 38 DLR	109,35	14.704	110,75	26.951
5.00% 73 D OA 38 NK	110,85	24.899	110,75	55.213
5.00% Nordea ann 38 UNIK	110,63	19.274	109,80	34.038
5.00% Nordea ann 41 UNIK	111,50	23.496	109,75	49.844
5.00% Nordea OA 41 UNIK	108,20	22.126	109,75	8.052
5.00% O3D 38 NK	111,70	45.121	110,75	59.575
6.50% 9.s.2019æ 17 BRF	104,75	174	104,75	767
7.00% INK St.lån 24 STAT	154,65	122.189	161,98	32.413
8.00% 42.s.A 16 DLR	104,50	-	104,25	1
DENMARK - BULLET DGB 3 11/15/21	115,64	132.059	118,28	135.078
DENMARK - BULLET DGB 4 11/15/19	115,57	46	118,87	215.923
DENMARK I/L GOVT DGBI 0.1 11/15/23	103,17	331.705	102,81	558.743
NYKREDIT NYKRE 1 10/01/32	94,30	13.911		
Var Danmarks Skibskredit 01/01-20	97,50	19.500		
Var Danmarks Skibskredit 01/01-22	98,50	64.025		
Var Nvkredit 01/10-41	96,60	42.524	95,20	47.334
Var RD 01/01-38			97,20	205.420
Var Totalkredit 01/01-37	105,25	9.474	105,45	11.456
Var% BOS 18 ERHVE	100,25	50.125	100,70	50.350
Udtrukne obligationer			100,00	5.363
Obligationer i alt		2.142.739		2.688.554

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL OPPORTUNITIES

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Kapitalandele				
BRL 231,50 pr. 31-12-2014				
BB SEGURIDADE PARTICIPACOES			32,16	2.345
CAD 531,30 pr. 31-12-2014				
IMPERIAL OIL LTD			50,05	10.399
RESTAURANT BRANDS INTERN			45,50	2.464
TRANSCANADA CORP			57,10	11.753
CHF 686,29 pr. 31-12-2015 (619,31 pr. 31-12-2014)				
JULIUS BAER GROUP LTD	48,66	3.699	45,81	9.471
EUR 746,26 pr. 31-12-2015				
ADIDAS AG	89,91	5.205		
AIR LIQUIDE SA			102,85	14.699
AIRBUS GROUP SE	62,00	18.543		
ALPHA BANK A.E.			0,47	4.257
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	114,40	3.493	93,86	15.846
ASSICURAZIONI GENERALI			17,00	9.513
BANCA GENERALI SPA	29,18	5.781	23,05	3.545
BEIERSDORF AG	84,16	11.450		
BNP PARIBAS	52,23	19.917		
BRENTAG AG	48,28	5.501	46,51	3.788
CAIXABANK S.A	3,21	10.930	4,36	4.484
CONTINENTAL AG			175,55	782
ESSILOR INTERNATIONAL	115,05	13.779		
FINECOBANK SPA	7,61	3.018	4,66	3.481
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	31,69	8.614		
ING GROEP NV-CVA			10,83	12.908
KONINKLIJKE KPN NV			2,63	7.310
LEGRAND SA			43,55	6.561
REXEL SA			14,85	1.830
SCHAEFFLER AG	16,22	683		
VALEO SA	142,55	5.284		
VONOVIA SE	28,55	20.169	28,12	10.581
GBP 1.012,54 pr. 31-12-2015 (959,53 pr. 31-12-2014)				
ASTRAZENECA PLC	4.616,50	8.390	4.555,50	17.798
CRH PLC			1.544,00	5.235
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI			486,10	4.086
SKY PLC	1.112,00	20.728		
WPP PLC			1.345,00	11.910
HKD 79,35 pr. 31-12-2014				
CHINA CONSTRUCTION BANK-H			6,37	5.646
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	25,05	14.255		
CNOOC LTD	8,07	5.601		
ENN ENERGY HOLDINGS LTD	41,35	3.039	44,00	2.793
HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	198,50	4.488	171,70	8.052
PICC PROPERTY & CASUALTY-H	15,42	5.158	15,08	2.896
INR 10,38 pr. 31-12-2015 (9,75 pr. 31-12-2014)				
ICICI BANK LTD	261,35	16.133	353,10	11.107
STATE BANK OF INDIA	224,45	7.649	311,85	3.712
JPY 5,71 pr. 31-12-2015				
ASICS CORP	2.524,00	7.784		
BRIDGESTONE CORP			4.199,00	356
DAITO TRUST CONSTRUCT CO LTD	14.010,00	12.817		
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD			2.293,00	5.826
HITACHI LTD			900,70	7.212
HONDA MOTOR CO LTD	3.910,00	10.845		
ISUZU MOTORS LTD			1.481,50	6.281
M3 INC			2.023,00	3.125
MINIBISHI UFJ FINANCIAL GRO			664,50	6.129
MITSUI FUDOSAN CO LTD			3.255,00	9.610
OLYMPUS CORP	4.800,00	5.702	4.270,00	5.852
RAKUTEN INC			1.682,50	1.684
SEVEN & I HOLDINGS CO LTD	5.550,00	19.502	4.358,50	9.722
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	4.606,00	8.025		
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD			4.996,50	4.155
TOKIO MARINE HOLDINGS INC			3.933,50	5.249

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL OPPORTUNITIES

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Kapitalandele				
KRW 0.59 dr. 31-12-2015 (0.56 dr. 31-12-2014)				
SK HYNIX INC	30.750,00	9.549	47.750,00	7.156
SEK 78.61 dr. 31-12-2014				
ASSA ABLOY AB-B			414,80	7.707
ELECTROLUX AB-SER B			228,80	6.559
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	302,10	7.666		
SKF AB-B SHARES			164,90	5.745
TRY 263.21 dr. 31-12-2014				
TURKIYE GARANTI BANKASI			9,42	4.054
USD 686.98 dr. 31-12-2015 (615.38 dr. 31-12-2014)				
ACCENTURE PLC-CL A	104,50	15.204	89,31	6.678
ADVANCE AUTO PARTS INC	150,51	8.069	159,28	4.920
AERCAP HOLDINGS NV	43,16	5.960		
AETNA INC			88,83	9.025
AIR LEASE CORP	33,48	4.658		
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	81,27	13.406	103,94	8.128
ALKERMES PLC	79,38	9.011	58,56	8.501
ALLERGAN PLC	312,50	32.060		
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	276,57	9.920	286,05	6.460
ALPHABET INC-CL C	758,88	33.412		
AMAZON.COM INC	675,89	23.332	310,35	4.412
AMERICAN AIRLINES GROUP INC	42,35	8.908	53,63	1.786
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	61,97	7.650	56,01	8.706
AMGEN INC			159,29	9.077
ANADARKO PETROLEUM CORP	48,58	16.508	82,50	8.062
APPLE INC			110,38	12.159
APPLIED MATERIALS INC			24,92	3.418
BAIDU INC - SPON ADR	189,04	4.204	227,97	3.364
BANK OF AMERICA CORP	16,83	28.683		
BECTON DICKINSON AND CO	154,09	17.442	139,16	8.452
BIOGEN INC			339,45	6.434
BLACKROCK INC	340,52	18.457	357,56	21.739
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	68,79	29.826	59,03	23.672
CBRE GROUP INC - A	34,58	10.791	34,25	6.698
CELGENE CORP			111,86	8.494
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	479,85	9.919		
CISCO SYSTEMS INC	27,16	20.169	27,82	10.984
CITIGROUP INC			54,11	8.521
CITIZENS FINANCIAL GROUP	26,19	9.615		
COCA-COLA CO/THE			42,22	12.305
DELPHI AUTOMOTIVE PLC	85,73	16.118	72,72	5.553
DUNKIN' BRANDS GROUP INC	42,59	6.255		
EDISON INTERNATIONAL			65,48	6.701
ELI LILLY & CO	84,26	6.880	68,99	8.296
ENVESTNET INC	29,85	1.662		
EOG RESOURCES INC	70,79	11.949		
EQUIFAX INC	111,37	5.718	80,87	9.346
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	88,06	26.922	76,20	4.395
FEDEX CORP	148,99	9.068		
FORTUNE BRANDS HOME & SECURI	55,50	7.900		
GENERAL MOTORS CO	34,01	15.433		
GOLDMAN SACHS GROUP INC	180,23	11.702		
GOOGLE INC-CL C			526,40	10.515
HALLIBURTON CO	34,04	6.981		
HARLEY-DAVIDSON INC			65,91	7.459
HCA HOLDINGS INC	67,63	6.096	73,39	5.424
HDFC BANK LTD-ADR	61,60	2.861		
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	21,40	10.667	26,09	9.633
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	103,57	20.438		
INTEL CORP			36,29	9.210
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	256,26	22.712		
INVESCO LTD	33,48	13.303		

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL OPPORTUNITIES

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Kapitalandele				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
KANSAS CITY SOUTHERN	74,67	4.488		
L BRANDS INC	95,82	4.248	86,55	7.206
LEGG MASON INC			53,37	5.692
LINCOLN NATIONAL CORP			57,67	5.987
MARATHON OIL CORP			28,29	1.673
MARKIT LTD			26,43	4.796
MCKESSON CORP			207,58	8.502
MERCK & CO. INC.	52,82	12.420	56,79	8.418
MICROSOFT CORP	55,48	36.291	46,45	19.740
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	44,84	28.921	36,33	8.255
MONSTER BEVERAGE CORP	148,96	5.070		
NIELSEN HOLDINGS PLC	46,60	17.114		
NIELSEN NV			44,73	7.977
NORFOLK SOUTHERN CORP			109,61	10.212
NORTHERN TRUST CORP	72,09	9.825		
NXP SEMICONDUCTORS NV	84,25	14.346	76,40	8.294
PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR			7,30	2.583
PHILLIPS 66			71,70	3.327
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	95,31	9.485		
PRICELINE GROUP INC/THE	1.274,95	8.496	1.140,21	1.516
RAYTHEON COMPANY	124,53	13.662	108,17	11.589
REGENERON PHARMACEUTICALS	542,87	9.898	410,25	10.368
ROBERT HALF INTL INC			58,38	6.549
SALESFORCE.COM INC			59,31	9.314
SBA COMMUNICATIONS CORP-CL A	105,07	14.308		
SBERBANK PAO -SPONSORED ADR	5,88	6.411		
SOLERA HOLDINGS INC			51,18	3.509
TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	88,70	5.218	102,74	6.243
TWENTY-FIRST CENTURY FOX-A			38,41	7.615
UNITED CONTINENTAL HOLDINGS	57,30	5.358		
UNITEDHEALTH GROUP INC	117,64	17.057		
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	125,83	6.751	118,80	6.631
VF CORP	62,25	8.523	74,90	6.969
VISA INC-CLASS A SHARES	77,55	21.837		
VULCAN MATERIALS CO			65,73	10.606
WABCO HOLDINGS INC	102,26	12.041	104,78	4.040
WESTERN DIGITAL CORP			110,70	12.214
WISDOMTREE INVESTMENTS INC	15,68	5.776	15,68	3.613
ZOETIS INC			43,03	5.955
Kapitalandele i alt		1.120.807		793.591

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
DANSKE AKTIER - UNIT LINK

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 31-12-2015 (100,00 pr. 31-12-2014)				
AP MOELLER-MAERSK A/S-A	8.875,00	4.482	11.950,00	6.644
AP MOELLER-MAERSK A/S-B	8.975,00	2.181	12.370,00	1.905
ASGAARD GROUP A/S			49,00	127
AURIGA INDUSTRIES-B			307,50	3.541
BAVARIAN NORDIC A/S	357,50	2.580		
BOCONCEPT HOLDING A/S-B			70,00	359
CARLSBERG AS-B	612,50	6.974	478,80	2.213
CHR HANSEN HOLDING A/S	431,70	3.058	274,30	1.584
COLOPLAST-B	557,00	6.525	519,00	9.807
D/S NORDEN	122,10	2.259	131,40	2.700
DANSKE BANK A/S	185,20	11.291	167,40	10.155
DSV A/S	271,70	6.933	188,20	4.586
EXIOON A/S	12,00	1.303	7,00	893
FLSMIDTH & CO A/S	240,00	1.117	272,30	3.595
G4S PLC			26,10	2.480
GENMAB A/S	917,50	9.625	360,30	5.778
GN STORE NORD A/S	125,30	1.573	134,80	1.146
ISS A/S	248,70	4.635	178,10	3.264
JYSKE BANK-REG	312,10	2.208	312,80	1.026
MATAS A/S			141,00	1.633
NKT HOLDING A/S	356,90	1.939	331,50	1.357
NORDEA BANK AB	75,80	4.873	71,95	5.049
NORTH MEDIA AS			18,20	373
NOVO NORDISK A/S-B	399,90	14.067	260,30	9.962
NOVOZYMES A/S-B SHARES			259,80	1.769
OSSUR HF			17,70	2.944
PANDORA A/S	872,00	10.801	504,50	6.440
RINGKJOEBING LANDBOBANK A/S	1.500,00	4.127	1.152,00	4.124
ROBLON A/S-B	227,00	727	282,00	1.506
ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	969,00	3.287	695,50	1.732
ROYAL UNIBREW	280,10	3.692		
SCHOUW & CO	387,00	2.796	290,00	2.707
SIMCORP A/S	388,00	4.099	162,50	2.197
SYDBANK A/S	221,80	3.609		
TDC A/S			47,23	1.210
TOPDANMARK A/S			200,20	1.952
TRYG A/S	137,40	6.021	689,00	3.333
UNITED INTL ENTERPRISES	1.054,00	2.253		
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	483,80	9.677	226,50	5.012
WILLIAM DEMANT HOLDING	657,00	1.619	468,20	1.834
Kapitalandele i alt		140.331		116.937

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
 Globale Indeksobligationer

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014
Obligationer				
DKK 13,43 pr. 31-12-2014				
2.50% 30D..IS.INK 54 RD			121,50	855
2.50% 79.s.b.IS 47 NK			122,15	1.109
DENMARK I/L GOVT DGBI 0.1 11/15/23	103,17	1.009	102,81	1.505
Udtrukne obligationer			100,00	20
EUR 100,00 pr. 31-12-2015				
BTPS I/L BTPS 2.35 09/15/24	115,53	1.744		
GBP 135,68 pr. 31-12-2015 (128,86 pr. 31-12-2014)				
UK TSY I/L GILT UKTI 0.125 03/22/24	106,07	924	110,10	1.885
UK TSY I/L GILT UKTI 0.125 03/22/29	109,54	2.177	113,42	2.126
UK TSY I/L GILT UKTI 0.375 03/22/62	164,54	491		
UK TSY I/L GILT UKTI 1.125 11/22/37	141,63	3.329	146,55	3.248
SEK 10,92 pr. 31-12-2015 (10,56 pr. 31-12-2014)				
SWEDEN I/L SGBI 3.5 12/01/28 #3104	147,96	396	149,95	388
USD 92,06 pr. 31-12-2015 (82,64 pr. 31-12-2014)				
TSY INFL IX N/B TII 0.375 07/15/23	97,81	1.656	98,99	1.502
TSY INFL IX N/B TII 1.375 01/15/20	104,11	1.792	104,83	1.617
TSY INFL IX N/B TII 1.375 07/15/18	103,40	682	104,56	1.189
TSY INFL IX N/B TII 1.875 07/15/19	106,14	1.633	107,61	1.484
TSY INFL IX N/B TII 2.125 02/15/41	118,59	1.423	131,42	1.413
TSY INFL IX N/B TII 3.625 04/15/28	130,98	3.369	138,02	3.182
Obligationer i alt		20.625		21.523

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL DIVERSIFIED

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
Afledte finansielle instrumenter				
EUR 746,26 pr. 31-12-2015				
REALIA BUSINESS SA - RTS	0,09	40		
TAMBURI INV-CW20	0,41	29		
MYR 160,00 pr. 31-12-2015				
O.S.K. HOLDINGS BHD -CW99	0,31	19		
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
AMERICAN INTERNATIONAL-CW21	23,76	2.450		
BANK OF AMERICA CORP-CW19	5,82	2.955		
CAPITAL ONE FINANCIAL C-CW18	31,35	383		
				5.876
Afledte finansielle instrumenter i alt Kapitalandele				
AUD 499,81 pr. 31-12-2015				
BRAMBLES LTD	11,57	860		
ORICA LTD	15,50	354		
BRL 173,64 pr. 31-12-2015				
LOCALIZA RENT A CAR	24,82	519		
ODONTOPREV S.A.	9,45	503		
OI SA	2,40	34		
CAD 494,55 pr. 31-12-2015				
AIMIA INC	9,41	648		
BARRICK GOLD CORP	10,24	470		
BOMBARDIER INC-B	1,34	233		
CANADIAN NATURAL RESOURCES	30,23	1.341		
FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD	656,91	734		
IMPERIAL OIL LTD	45,08	2.459		
ONEX CORPORATION	84,82	1.353		
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	47,72	3.188		
SUNCOR ENERGY INC	35,71	1.776		
CHF 686,29 pr. 31-12-2015				
NOVARTIS AG-REG	86,80	4.319		
PARGESA HOLDING SA-BR	63,50	927		
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	276,40	1.576		
COP 0,22 pr. 31-12-2015				
BANCOLOMBIA SA-PREF	21.750,00	545		
GRUPO NUTRESA SA	22.620,00	229		
DKK 100,00 pr. 31-12-2015				
AP MOELLER-MAERSK A/S-B	8.975,00	1.005		
BANG & OLUFSEN A/S	82,50	952		
CARLSBERG AS-B	612,50	405		
GN STORE NORD A/S	125,30	552		
NOVO NORDISK A/S-B	399,90	2.005		
EUR 746,26 pr. 31-12-2015				
ABENGOA SA -CL A	0,41	37		
AEGEAN AIRLINES	6,83	172		
AKZO NOBEL	61,68	521		
AURELIUS SE & CO KGAA	48,12	529		
BANCA IFIS SPA	28,83	1.299		
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	1,23	571		
BANCA POPOL EMILIA ROMAGNA	7,04	938		
BANCA POPOLARE DI MILANO	0,92	3.331		
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	6,74	345		
BANCO POPOLARE SC	12,81	3.270		
BANCO SANTANDER SA	4,56	338		
BANK OF IRELAND	0,34	844		
BAYER AG-REG	115,80	755		
BREMBO SPA	44,68	297		
COMMERZBANK AG	9,57	314		
CONTINENTAL AG	224,55	548		
CREDITO VALTELLINESE SCARL	1,09	1.473		
CRH PLC	26,70	816		
DELTA LLOYD NV	5,45	93		
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	22,53	363		
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	16,69	867		
DEUTZ AG	3,69	169		
E.ON SE	8,93	307		
ELLAKTOR SA	1,45	43		

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL DIVERSIFIED

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
Kapitalandele				
EUR 746.26 pr. 31-12-2015				
ERSTE GROUP BANK AG	28,91	752		
EURAZEO	63,50	398		
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	12,92	1.409		
FOMENTO DE CONSTRUC Y CONTRA	7,00	1.097		
GRIFOLS SA	42,63	942		
GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA	78,83	727		
GROUPE EUROTUNNEL SE - REGR	11,46	1.231		
HAL TRUST	164,81	1.311		
HEINEKEN HOLDING NV	71,00	505		
HELLENIC BANK PUBLIC CO LTD	1,28	408		
HELLENIC EXCHANGES - ATHENS	5,30	458		
ILIAD SA	220,00	532		
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	31,69	2.777		
INMOBILIARIA COLONIAL SA	0,64	115		
INMOBILIARIA DEL SUR SA	7,95	152		
INTERPUMP GROUP SPA	14,32	237		
INTESA SANPAOLO	3,09	1.014		
KONINKLIJKE KPN NV	3,49	2.280		
LEGRAND SA	52,20	1.324		
LEONI AG	36,45	271		
LUXOTTICA GROUP SPA	60,40	2.365		
LYXOR ETF MSCI INDIA	13,68	5.508		
MOTOR OIL (HELLAS) SA	9,95	2.558		
OPAP SA	8,10	462		
PADDY POWER PLC	123,10	1.765		
PERMANENT TSB GROUP HOLDINGS	4,60	1.243		
PIAGGIO & C. S.P.A.	2,33	454		
PIRAEUS BANK S.A	0,28	1		
PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF	50,01	1.086		
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONA	13,61	630		
REALIA BUSINESS SA	0,76	334		
RENAULT SA	92,63	841		
ROTHSCHILD & CO	23,50	431		
SAMPO OYJ-A SHS	47,00	224		
SAP SE	73,38	968		
SCHNEIDER ELECTRIC SE	52,56	852		
SOCIETE BIC SA	151,65	1.558		
SOCIETE GENERALE SA	42,57	491		
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	3,39	991		
TELECOM ITALIA SPA	1,18	1.015		
UBI BANCA SPA	6,20	980		
UNICREDIT SPA	5,14	389		
UPM-KYMMENE OYJ	17,23	266		
VALMET OYJ	8,90	174		
VONOVIA SE	28,55	1.729		
WACKER NEUSON SE	14,23	1.233		
ZOOPLUS AG	146,00	774		
GBP 1.012.54 pr. 31-12-2015				
3I GROUP PLC	481,60	1.297		
ANGLO AMERICAN PLC	299,45	2.459		
ANTOFAGASTA PLC	469,30	858		
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	3.342,00	1.543		
ASTRAZENECA PLC	4.616,50	774		
AVIVA PLC	516,00	789		
BARCLAYS PLC	218,90	3.275		
BGEO GROUP PLC	1.904,00	150		
BP PLC	354,00	1.759		
BT GROUP PLC	471,70	850		
CABLE & WIRELESS COMMUNICATI	74,30	368		
DIAGEO PLC	1.856,50	1.268		

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL DIVERSIFIED

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
Kapitalandele				
GBP 1.012,54 pr. 31-12-2015				
DIXONS CARPHONE PLC	500,00	1.137		
ENTERPRISE INNS PLC	111,20	615		
GEM DIAMONDS LTD	131,50	1.095		
HANSTEEN HOLDINGS PLC	115,10	368		
HIGHLAND GOLD MINING LTD	57,00	1.064		
HOWDEN JOINERY GROUP PLC	526,50	2.612		
HSBC HOLDINGS PLC	536,20	710		
ICAP PLC	509,50	1.217		
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	610,50	1.584		
LLOYDS BANKING GROUP PLC	73,07	14.966		
MICHAEL PAGE INTERNATIONAL	484,30	1.396		
MICHELMERSH BRICK HOLDINGS P	93,50	4.186		
NEXT PLC	7.290,00	1.923		
OLD MUTUAL PLC	178,90	1.044		
PARAGON GROUP COMPANIES PLC	353,50	1.535		
RIO TINTO PLC	1.979,50	908		
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	575,00	1.522		
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP	302,00	1.191		
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	1.526,00	15		
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	1.543,00	833		
SMITH & NEPHEW PLC	1.208,00	805		
TALKTALK TELECOM GROUP	217,40	386		
TELIT COMMUNICATIONS PLC	213,50	535		
TUNGSTEN CORP PLC	37,13	75		
VODAFONE GROUP PLC	221,00	1.356		
WOOD GROUP (JOHN) PLC	612,50	332		
HKD 88,64 pr. 31-12-2015				
AIA GROUP LTD	46,60	1.223		
CK HUTCHISON HOLDINGS LTD	104,60	669		
ESPRIT HOLDINGS LTD	8,56	3.568		
GOODBABY INTERNATIONAL HOLDI	2,82	301		
HENDERSON LAND DEVELOPMENT	47,50	370		
HONGKONG & SHANGHAI HOTELS	8,64	1.980		
HUABAO INTERNATIONAL HOLDING	2,83	1.147		
JOHNSON ELECTRIC HOLDINGS	26,55	350		
LENOVO GROUP LTD	7,87	275		
MAN WAH HOLDINGS LTD	9,12	1.204		
MIDLAND HOLDINGS LTD	3,21	2.260		
NEW WORLD DEVELOPMENT	7,66	3.287		
PACIFIC BASIN SHIPPING LTD	1,70	520		
SMARTONE TELECOMMUNICATIONS	11,80	4.654		
TELEVISION BROADCASTS LTD	31,95	1.259		
TSINGTAO BREWERY CO LTD-H	35,10	483		
WEIQIAO TEXTILE CO LTD-H	3,63	464		
WHEELOCK & CO LTD	32,65	1.167		
HUF 2,36 pr. 31-12-2015				
OTP BANK PLC	6.000,00	993		
IDR 0,05 pr. 31-12-2015				
INDOSAT TBK PT	5.500,00	296		
JPY 5,71 pr. 31-12-2015				
ASHIKAGA HOLDINGS CO LTD	473,00	752		
BRIDGESTONE CORP	4.174,00	1.625		
COCA-COLA EAST JAPAN CO LTD	1.953,00	1.089		
COSMOS PHARMACEUTICAL CORP	19.100,00	1.447		
CYBERAGENT INC	5.030,00	542		
DAIWA SECURITIES GROUP INC	744,80	1.367		
DMG MORI CO LTD	1.425,00	399		
HITACHI LTD	691,50	469		
JAPAN AIRLINES CO LTD	4.356,00	4.210		
JAPAN DISPLAY INC	351,00	212		
JAPAN TOBACCO INC	4.471,00	656		

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL DIVERSIFIED

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
Kapitalandele				
JPY 5.71 pr. 31-12-2015				
KABU.COM SECURITIES CO LTD	380,00	203		
LIXIL GROUP CORP	2.700,00	488		
MITSUBISHI ESTATE CO LTD	2.523,50	1.636		
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	757,10	171		
MS&AD INSURANCE GROUP HOLDIN	3.570,00	802		
RAKUTEN INC	1.403,00	829		
SQUARE ENIX HOLDINGS CO LTD	2.935,00	2.524		
SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDIN	461,00	1.830		
TOYO TIRE & RUBBER CO LTD	2.404,00	625		
TOYOTA INDUSTRIES CORP	6.530,00	1.617		
TOYOTA MOTOR CORP	7.488,00	4.133		
KRW 0.59 pr. 31-12-2015				
HYUNDAI MOBIS CO LTD	246.500,00	609		
HYUNDAI MOTOR CO LTD-2ND PRF	104.750,00	989		
HYUNDAI MOTOR CO LTD-PREF	102.750,00	1.589		
KIA MOTORS CORP	52.600,00	676		
KT CORP	28.250,00	571		
LG ELECTRONICS-PREF	28.750,00	62		
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	1.260.000,00	384		
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	1.090.500,00	7.443		
SAMSUNG SDI CO LTD	114.000,00	130		
SAMSUNG SDI CO LTD-PREF	73.500,00	121		
SEBANG CO LTD	16.900,00	362		
SK HYNIX INC	30.750,00	2.125		
MXN 39.78 pr. 31-12-2015				
CONSORCIO ARA S.A.B.-SER *	5,98	1.219		
GRUPO CARSO SAB DE CV-SER A1	70,98	1.399		
MEGACABLE HOLDINGS-CPO	64,19	585		
MYR 160,00 pr. 31-12-2015				
AIRASIA BHD	1,29	800		
GENTING MALAYSIA BHD	4,38	2.551		
HONG LEONG FINANCIAL GROUP	13,96	456		
O.S.K. HOLDINGS BHD	1,63	413		
PHP 14,60 pr. 31-12-2015				
ABS-CBN HOLDINGS CORP-PDR	62,70	6.528		
AYALA CORPORATION	756,00	4.072		
COSCO CAPITAL INC	8,20	121		
DMCI HOLDINGS INC	13,80	879		
JOLLIBEE FOODS CORP	219,00	1.126		
LOPEZ HOLDINGS CORP	6,60	1.668		
SM INVESTMENTS CORP	864,00	1.409		
PLN 173,97 pr. 31-12-2015				
CYFROWY POLSAT SA	20,88	366		
RUB 9,41 pr. 31-12-2015				
AEROFLOT-RUSSIAN AIRLINES	56,10	823		
SBERBANK-PREFERENCE	76,35	1.680		
SEK 81,49 pr. 31-12-2015				
ASSA ABLOY AB-B	178,00	2.009		
ERICSSON LM-B SHS	82,30	908		
INVESTMENT AB KINNEVIK-B SHS	262,00	313		
INVESTOR AB-B SHS	312,60	1.189		
SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS	112,90	723		
SGD 484,25 pr. 31-12-2015				
GREAT EASTERN HOLDINGS LTD	20,24	1.437		
THB 19,09 pr. 31-12-2015				
ADVANCED INFO SERVICE-FOR RG	152,00	1.520		
BANGKOK BANK PUBLIC CO LTD	152,50	1.464		
LAND & HOUSES PUB CO LTD	9,45	565		
MBK PCL-FOREIGN	14,20	5.704		
TRY 235,38 pr. 31-12-2015				
KOC HOLDING AS	10,93	1.881		
TURKIYE GARANTI BANKASI	7,12	353		
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
ACTIVISION BLIZZARD INC	38,71	2.273		

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL DIVERSIFIED

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
Kapitalandele				
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
AEROFLOT-RUSSIAN AIRLINES	0,78	176		
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	276,57	1.624		
ALPHABET INC-CL A	778,01	770		
ALPHABET INC-CL C	758,88	11.266		
ALTRIA GROUP INC	58,21	1.936		
AMAZON.COM INC	675,89	20.588		
AMERICA MOVIL-SPN ADR CL L	14,06	1.346		
AMERICAN AIRLINES GROUP INC	42,35	16.593		
AMERICAN EXPRESS CO	69,55	4.890		
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	61,97	15.270		
ANTHEM INC	139,44	1.377		
AVIS BUDGET GROUP INC	36,29	653		
BAIDU INC - SPON ADR	189,04	1.310		
BANK OF AMERICA CORP	16,83	9.027		
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	41,22	595		
BANKUNITED INC	36,06	406		
BELMOND LTD-CLASS A	9,50	3.363		
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	132,04	5.043		
BIO-RAD LABORATORIES-A	138,66	1.246		
BLUE NILE INC	37,13	854		
BOYD GAMING CORP	19,87	433		
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	68,79	1.326		
CABLEVISION SYSTEMS-NY GRP-A	31,90	4.373		
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	72,18	4.681		
CBRE GROUP INC - A	34,58	8.603		
CEMEX SAB-SPONS ADR PART CER	5,57	3.615		
CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	40,81	565		
CHARTER COMMUNICATION-A	183,10	957		
CISCO SYSTEMS INC	27,16	674		
CITIGROUP INC	51,75	12.049		
CITIZENS FINANCIAL GROUP	26,19	1.600		
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	60,02	1.762		
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	48,26	469		
CORELOGIC INC	33,86	2.008		
COSTCO WHOLESALE CORP	161,50	9.517		
COTY INC-CL A	25,63	403		
CTC MEDIA INC	1,85	46		
CTRIP.COM INTERNATIONAL-ADR	46,33	560		
DELPHI AUTOMOTIVE PLC	85,73	1.578		
DELTA AIR LINES INC	50,69	18.190		
DISCOVERY COMMUNICATIONS-A	26,68	2.468		
DISCOVERY COMMUNICATIONS-C	25,22	377		
EBAY INC	27,48	2.567		
EDGEWELL PERSONAL CARE CO	78,37	250		
ENERGIZER HOLDINGS INC	34,06	109		
EPAM SYSTEMS INC	78,62	2.310		
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	88,06	1.002		
FLUOR CORP	47,22	236		
FORD MOTOR CO	14,09	3.381		
GARMIN LTD	37,17	871		
GARTNER INC	90,70	3.997		
GAZPROM PAO -SPON ADR	3,69	404		
GLOBAL PORTS INV-GDR REG S	3,25	791		
GRACO INC	72,07	926		
HACKETT GROUP INC/THE	16,07	1.818		
HALLIBURTON CO	34,04	212		
HANESBRANDS INC	29,43	2.171		
HARLEY-DAVIDSON INC	45,39	402		
HERTZ GLOBAL HOLDINGS INC	14,23	385		

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL DIVERSIFIED

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
Kapitalandele				
USD 686,98 pr. 31-12-2015				
HEWLETT PACKARD ENTERPRIS	15,20	489		
HON HAI PRECISION-GDR REG S	5,11	698		
HP INC	11,84	381		
HUNTINGTON BANCSHARES INC	11,06	753		
INTEL CORP	34,45	4.146		
INTERVAL LEISURE GROUP	15,61	189		
JARDINE MATHESON HLDGS LTD	48,73	7.673		
JARDINE STRATEGIC HLDGS LTD	27,33	4.907		
JD.COM INC-ADR	32,27	2.291		
JPMORGAN CHASE & CO	66,03	1.367		
KANSAS CITY SOUTHERN	74,67	592		
KKR & CO LP	15,59	1.452		
KROGER CO	41,83	1.388		
LAZARD LTD-CL A	45,01	4.749		
LEUCADIA NATIONAL CORP	17,39	189		
LEVEL 3 COMMUNICATIONS INC	54,36	3.472		
LIBERTY BROADBAND-A	51,65	665		
LIBERTY BROADBAND-C	51,86	666		
LIBERTY GLOBAL PLC LILAC - A	41,37	878		
LIBERTY GLOBAL PLC LILAC - C	43,00	345		
LIBERTY GLOBAL PLC-A	42,36	8.233		
LIBERTY GLOBAL PLC-SERIES C	40,77	6.941		
LIBERTY INTERACTIVE CORP O-A	27,32	1.801		
LIBERTY MEDIA CORP - A	39,25	1.501		
LIBERTY MEDIA CORP - C	38,08	1.565		
LIBERTY TRIPADVISOR HDG-A	30,34	631		
LIBERTY VENTURES - SER A	45,11	832		
LOEWS CORP	38,40	653		
LOUISIANA-PACIFIC CORP	18,01	398		
LOWE'S COS INC	76,04	2.157		
LSR GROUP PJSC-GDR REGS	2,00	68		
LUKOIL PJSC-SPON ADR	32,20	463		
LUXOFT HOLDING INC	77,13	356		
MACOUARIE INFRASTRUCTURE COR	72,60	532		
MARKEL CORP	883,35	1.638		
MASCO CORP	28,30	1.004		
MBIA INC	6,48	4.248		
MD MEDICAL GROUP INVEST-REGS	5,25	67		
MGM RESORTS INTERNATIONAL	22,72	5.080		
MICRON TECHNOLOGY INC	14,16	2.976		
MICROSOFT CORP	55,48	1.799		
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	12,67	130		
MOHAWK INDUSTRIES INC	189,39	1.488		
MOODY'S CORP	100,34	1.544		
MORGAN STANLEY	31,81	1.512		
NETEASE INC-ADR	181,24	2.160		
NII HOLDINGS INC	5,05	485		
NOVATEK OAO-SPONS GDR REG S	82,15	233		
NOW INC	15,82	1.239		
PACCAR INC	47,40	639		
PAYPAL HOLDINGS INC	36,20	6.555		
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	87,91	1.363		
PRICELINE GROUP INC/THE	1.274,95	6.613		
PRICESMART INC	82,99	553		
RAMBUS INC	11,59	30		
RAYTHEON COMPANY	124,53	864		
ROSNEFT OJSC-REG S GDR	3,48	232		
RYANAIR HOLDINGS PLC-SP ADR	86,46	323		
SBERBANK PAO -SPONSORED ADR	5,88	1.902		

INV.F. NYKREDIT INVEST ENGROS
GLOBAL DIVERSIFIED

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2015

Papirnavn	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
Kapitalandele				
USD 686.98 pr. 31-12-2015				
SCHWAB (CHARLES) CORP	32,93	2.363		
SCOTTS MIRACLE-GRO CO-CL A	64,51	1.001		
SEAGATE TECHNOLOGY	36,66	2.234		
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	259,60	2.554		
SIGNET JEWELERS LTD	123,69	1.262		
SISTEMA JSFC-REG S SPONS GDR	5,90	240		
SL GREEN REALTY CORP	112,98	4.932		
SOTHEBY'S	25,76	1.326		
STARZ - A	33,50	476		
SYNCHRONY FINANCIAL	30,41	4.422		
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	22,75	3.630		
TESORO CORP	105,37	1.856		
TEXAS INSTRUMENTS INC	54,81	490		
THOR INDUSTRIES INC	56,15	213		
TOPBUILD CORP	30,77	118		
TOWERS WATSON & CO-CL A	128,46	3.018		
TRACTOR SUPPLY COMPANY	85,50	4.188		
TRIBUNE MEDIA CO - A	33,81	1.005		
TRIBUNE PUBLISHING CO	9,22	45		
TRIPADVISOR INC	85,25	1.766		
TWITTER INC	23,14	705		
UNITED CONTINENTAL HOLDINGS	57,30	4.482		
USG CORP	24,29	567		
VERISK ANALYTICS INC	76,88	1.219		
VERIZON COMMUNICATIONS INC	46,22	609		
VIAD CORP	28,23	885		
VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADR	15,27	663		
VONAGE HOLDINGS CORP	5,74	196		
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	85,16	222		
WELLS FARGO & CO	54,36	5.353		
WESTERN DIGITAL CORP	60,05	1.573		
WESTROCK CO	45,62	1.013		
ZAR 44.33 pr. 31-12-2015				
ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	18.534,00	337		
DISCOVERY LTD	13.295,00	316		
GOLD FIELDS LTD	4.220,00	68		
HOSKEN CONS INVESTMENTS LTD	11.550,00	2.322		
IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	2.504,00	170		
MONTAUK ENERGY HOLDINGS LTD	1.050,00	247		
NASPERS LTD-N SHS	212.000,00	626		
NIVEUS INVESTMENTS LTD	2.000,00	292		
REMGRO LTD	24.521,00	1.469		
SIBANYE GOLD LTD	2.285,00	2.760		
Kapitalandele i alt		634.626		