



Årsrapport 2014

Investeringsforeningen Investin

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæringer.....	4
Ledelsesberetning.....	5
<i>Årsrapporten 2014 i hovedtræk</i>	5
<i>Forventninger til 2015</i>	7
<i>Udviklingen i foreningen i 2014</i>	9
<i>De økonomiske omgivelser i 2014</i>	11
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger</i>	16
<i>Fund Governance</i>	21
<i>Væsentlige aftaler</i>	24
<i>Generalforsamling 2015</i>	25
<i>Øvrige forhold</i>	25
<i>Forhold vedrørende ledelsen</i>	26
Årsregnskaber.....	28
<i>Optimal VerdensIndex Moderat</i>	28
<i>Optimal Stabil</i>	34
<i>Optimal Livscyklus 2030-40</i>	39
<i>Balanced Risk Allocation</i>	45
<i>Demetra</i>	51
<i>EMD Local Currency</i>	56
<i>K Invest Globale aktier</i>	61
<i>Aktiv Balance</i>	66
<i>Foreningens noter</i>	71
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	71
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt</i>	73

Nærværende årsrapport for 2014 for Investeringsforeningen Investin indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2015. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Investeringsforeningen Investin blev stiftet den 28. april 2003. Ultimo 2014 omfattede foreningen otte afdelinger:

Optimal VerdensIndex Moderat
Optimal Stabil
Optimal Livscyklus 2030-40
Balanced Risk Allocation
Demetra
EMD Local Currency
K Invest Globale aktier
Aktiv Balance

Investeringsforeningen Investin
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 27 21 28 59
Finanstilsynets reg.nr.: 11.155
Hjemmeside: investin.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen (formand)
Kim Esben Stenild Høibye
Carsten Lønfeldt

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgivere

BlackRock (UK)
Finanshuset Demetra Fondsmæglerselskab A/S
Investeringsrådgiver Optimal Invest A/S
Nykredit Bank A/S (Asset Management)
Standard Life Investments Limited

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for Investeringsforeningen Investin.

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 2014.

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 24. februar 2015

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Jim Isager Larsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen
Formand

Kim Esben Stenild Højbye

Carsten Løfeldt

Til investorerne i Investeringsforeningen Investin

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Investin for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, 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 2014 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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 24. februar 2015

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Per Rolf Larssen

Jens Ringbæk

Statsautoriserede revisorer

Årsrapporten 2014 i hovedtræk

- Afkastudviklingen i foreningens afdelinger blev i 2014 præget af faldende renter og positive aktiemarkeder. Der var således generelt positive afkast på alle aktivklasser. Afkastet på aktier blev som forventet positivt, mens renter mod forventning fortsatte sit fald i 2014.
- Foreningens afdelinger gav som følge af markedsudviklingen positive afkast, hvoraf afkastene for alle afdelinger var på niveau med eller højere end ventet primo 2014. Afkastene relativt til afdelingernes respektive benchmark var dog alle negative. Dermed findes afkastudviklingen i 2014 ikke fuldt ud tilfredsstillende.
- Foreningen igangsatte i 2014 fire nye afdelinger i form af Demetra den 3. marts, EMD Local Currency den 22. april, K Invest Globale Aktier den 8. september og Aktiv Balance den 22. september.
- Foreningen foretog i 2014 skift af depotselskab til Nykredit Bank A/S.
- Foreningens formue var 3.352 mio. kr. ultimo 2014 mod 715 mio. kr. ultimo 2013.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 176,0 mio. kr. i 2014 mod 54,3 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 16,6 mio. kr. i 2014 mod 5,5 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,66% i 2014 mod 1,02% året før.
- Foreningens økonomiske omgivelser i 2014 blev præget af en skuffende udvikling i den globale økonomiske vækst, hvor alene USA var drivkraften. Stilstanden i Europa, Kina og Japan blev fulgt op af pengepolitiske lempelser, hvilket sammen med lavere inflation fik renterne til at falde til rekordlave niveauer. Det lave renteniveau kombineret med opsving i USA bevirkede en positiv udvikling på de toneangivende aktiemarkeder i 2014.
- Den globale økonomiske vækst forventes at blive moderat i 2015 og bedre end i 2014. Væksten forventes imidlertid at variere en del kontinenterne imellem, idet alene USA vurderes at være i et egentligt opsving, mens Europa, Kina og Japan fortsat ventes at skulle kæmpe med forskellige økonomiske udfordringer i 2015.
- I 2015 forventes centralbankerne at agere forskelligt. Den amerikanske centralbank skønnes at indlede en forsigtig stramning af pengepolitikken med en forhøjelse af styringsrenten senere på året. Den Europæiske Centralbank har i januar 2015 besluttet at fastholde en lav rente samt igangsætte centralbankens mest omfattende kvantitative lempelser til dato for at sikre fremgang i beskæftigelse og økonomisk vækst samt for at undgå deflation. Renten på korte obligationer skønnes derfor at forblive på et lavt niveau i 2015, mens markedsrenten på lange obligationer derimod godt kan stige en anelse som følge af den forventede bedre økonomiske situation.
- Med udsigt til moderat makroøkonomisk vækst, lavt rente- og inflationsniveau samt en lav oliepris skønnes virksomhederne at kunne generere indtjeningsvækst i 2015. Dette ventes at medføre et positivt afkast på aktier, men forventeligt på et lavere niveau end opnået i 2014.

- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med usikkerhed, skønner foreningens ledelse beskudne afkast i foreningens obligationsafdelinger samt positive afkast i foreningens aktieafdelinger i 2015, om end på et lavere niveau end opnået i 2014. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens aktieafdelinger.

Forventninger til 2015

Den globale økonomi forventes at udvise moderat vækst i 2015. Vækstraten skønnes imidlertid at variere en del kontinenterne imellem, idet alene USA vurderes at være i et egentligt opsving, mens Europa, Kina og Japan forventes fortsat at skulle kæmpe med økonomiske udfordringer i 2015.

I 2015 vurderes den økonomiske vækst i verden igen at blive trukket af USA. Privatforbruget ventes at stige som følge af en høj jobtilvækst, lavere arbejdsløshed samt lavere energipriser. Erhvervsinvesteringerne samt nettoeksporten skønnes fortsat at være en væsentlig drivkraft til den økonomiske vækst i USA i 2015, trods en forventet opbremsning i investeringerne til udvinding af skiferolie og -gas som følge af den nuværende lave oliepris.

I Europa forventes økonomien i 2015 at påbegynde en svag fremgang, idet arbejdsløsheden skønnes at have toppet. Lav oliepris, lempelig pengepolitik samt det finansielle systems større villighed til udlån til den private sektor vurderes at kunne skabe grobunden for et svagt økonomisk opsving i Europa i 2015.

Opsvinget skønnes imidlertid at være skrøbeligt, idet uro om statsgælden i Sydeuropa kan blusse op igen. Manglende politisk vilje til finanspolitisk tilbageholdenhed som en del af euro-fællesskabet samt til indførelse af nødvendige reformer kan igen udfordre eurosamarbejdet. En række lande har fortsat stigende statsgæld og lav økonomisk vækst, hvilket kan medføre rentestigninger i disse landes statsobligationer.

Udviklingen i Danmark ventes i 2015 at vise en moderat økonomisk fremgang. Husholdningerne skønnes fortsat at have et behov for at konsolidere deres økonomi som følge af det høje gælds niveau, men en bedring i beskæftigelsen og på boligmarkedet ventes sammen med en lav oliepris at gavne den økonomiske vækst i Danmark i 2015.

I Kina skønnes den høje økonomiske vækst at aftage i de kommende år i forhold til tidligere. Den kinesiske økonomi vil i 2015 fortsætte transformationen fra investeringstung vækst til øget forbrug. Dette skift forventes ikke at skabe tilstrækkelig vækst, hvorfor den kinesiske pengepolitik i perioder forventes lempet i 2015.

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 meget lav inflation eller direkte faldende priser i 2015.

I modsætning til de foregående år forventes centralbankerne at agere forskelligt i 2015. Den amerikanske centralbank skønnes at indlede en forsigtig stramning af pengepolitikken med en forhøjelse af styringsrenten senere på året. Stramningen skal ses som et skridt i normaliseringen af den amerikanske pengepolitik og ikke som en reaktion på stigende lønpres eller tegn på inflation. Som i oktober 2014 må ændringer i den amerikanske centralbanks politik forventes at skabe kortvarig uro på de finansielle markeder.

Den Europæiske Centralbank har derimod i januar 2015 besluttet at fastholde en lav rente samt igangsætte centralbankens mest omfattende kvantitative lempelser til dato for at sikre fremgang i beskæftigelse og økonomisk vækst samt for at undgå deflation. Yderligere lempelser kan ikke udelukkes. Således kan dårlige økonomiske nyheder i 2015 blive gode nyheder for de europæiske finansmarkeder, idet Den Europæiske Centralbank forventes at reagere med at lempe pengepolitikken yderligere.

De korte markedsrenter skønnes i 2015 at være forankret i Den Europæiske Centralbanks ønske om at fastholde et lavt niveau for styringsrenten i Europa. De lange renter på obligationsmarkederne kan derimod godt udvise en svag stigning i 2015 som følge af opsving i USA samt begyndende bedring i Europa. Høj ledighed og lav inflation ventes imidlertid at øge Den Europæiske Centralbanks køb af obligationer, hvilket vil lægge en dæmper på rentestigningen i Europa.

Afkastpotentialet i aktier afhænger af udviklingen i prisfastsættelsen på aktiemarkedene og af selskabernes evne til at skabe indtjeningsvækst. De seneste par år har de globale aktier oplevet kraftige kursstigninger, uden at indtjeningen har fulgt med i samme grad. I 2015 kan aktier fortsat stige som følge af pengerigelighed og forventninger om øget vækst, men uro på de finansielle markeder eller skuffede forventninger til indtjeningen kan i perioder skabe usikkerhed og faldende aktiekurser.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med usikkerhed, skønner foreningens ledelse beskedne

afkast i foreningens obligationsafdelinger samt positive afkast i foreningens aktieafdelinger i 2015, om end på et lavere niveau end opnået i 2014. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens aktieafdelinger.

Udviklingen i foreningen i 2014

Afkastudvikling

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2014'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2014 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 176,0 mio. kr. mod 54,3 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 3.352 mio. kr. ved udgangen af året mod 715 mio. kr. ved starten af året.

Afdeling Optimal VerdensIndex Moderat opnåede et afkast på 11,19%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 15,30% i samme periode. Ledelsen finder det absolutte resultat, men ikke det relative afkast, tilfredsstillende.

Afdeling Optimal Stabil opnåede et afkast på 9,40%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 12,76% i samme periode. Ledelsen finder det absolutte resultat, men ikke det relative afkast, tilfredsstillende.

Afdeling Optimal Livscyklus 2030-40 opnåede et afkast på 11,24%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 15,38% i samme periode. Ledelsen finder det absolutte resultat, men ikke det relative afkast, tilfredsstillende.

Afdeling Balanced Risk Allocation opnåede et afkast på 11,58%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 12,61% i samme periode. Ledelsen finder resultatet tilfredsstillende.

Afdeling Demetra opnåede et afkast på 7,84%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 14,28% i samme periode. Ledelsen finder resultatet ikke tilfredsstillende.

Afdeling EMD Local Currency opnåede et afkast på 4,00%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,80% i samme periode. Ledelsen finder resultatet tilfredsstillende.

Afdeling K Invest Globale Aktier opnåede et afkast på 2,66%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,09% i samme periode. Ledelsen finder resultatet ikke helt tilfredsstillende.

Afdeling Aktiv Balance opnåede et afkast på 1,81%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 3,52% i samme periode. Ledelsen finder resultatet tilfredsstillende, henset til afdelingens korte levetid.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2014'.

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

Omkostninger i 2014

I 2014 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 16,6 mio. kr. mod 5,5 mio. kr. året før. I 2014 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,66% mod 1,02% 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 i 2014'.

Aktiviteter i foreningen i 2014

Foreningen igangsatte i 2014 4 afdelinger i form af Demetra den 3. marts, EMD Local Currency den 22. april, K Invest Globale Aktier den 8. september og Aktiv Balance den 26. september.

I løbet af 2014 skiftede foreningen depotbank fra J.P. Morgan Europa (UK) Copenhagen Branch til Nykredit Bank.

Afkastudviklingen i 2014

Afdeling	Afkast 2014	Benchmarkafkast 2014
Optimal VerdensIndex Moderat	11,2%	15,3%
Optimal Stabil	9,4%	12,8%
Optimal Livscyklus 2030-40	11,2%	15,4%
Balanced Risk Allocation	11,6%	12,6%
Demetra	7,8%	14,3%
EMD Local Currency	4,0%	4,8%
K Invest Globale aktier	2,7%	4,1%
Aktiv Balance	1,8%	3,5%

Resultat og formue i 2014

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Optimal VerdensIndex Moderat	44,6	496,6	137,31
Optimal Stabil	3,6	85,7	109,61
Optimal Livscyklus 2030-40	4,0	69,7	112,29
Balanced Risk Allocation	75,0	973,6	131,58
Demetra	8,9	247,0	107,84
EMD Local Currency	21,8	612,4	104.004,75
K Invest Globale aktier	17,6	837,8	102,66
Aktiv Balance	0,6	29,3	101,81

Omkostninger i 2014

Afdeling	Omkostningsprocent 2013	Omkostningsprocent 2014	Aktuel AOP
Optimal VerdensIndex Moderat	0,44	0,43	0,74
Optimal Stabil	0,38	0,55	0,76
Optimal Livscyklus 2030-40	0,38	0,52	0,76
Balanced Risk Allocation	1,78	1,14	1,53
Demetra	-	1,27	1,44
EMD Local Currency	-	0,58	1,15
K Invest Globale aktier	-	0,29	0,98
Aktiv Balance	-	0,56	1,49

De økonomiske omgivelser i 2014

Behersket fremgang i den globale økonomi

År 2014 startede med en opbremsningsperiode og et lavt vækstmomentum i kølvandet på den relativt kraftige ekspansion i det meste af 2013. Den hårde vinter i USA bidrog tillige til den afdæmpede udvikling i begyndelsen af 2014. I løbet af foråret bedredes situationen en anelse, idet den amerikanske økonomi styrkedes, og de kinesiske myndigheder igangsatte en stimulering af den kinesiske økonomi. Den globale økonomi gik atter ind i en svag ekspansionsfase i september, men samlet set har den globale økonomi udviklet sig skuffende i 2014.

Geopolitisk uro har dæmpet væksten

Krisen mellem Rusland og Ukraine eskalerede gennem 2014 fra først annektering af Krim og derefter grænsestridigheder i det østlige Ukraine med kraftig russisk indblanding. Europa og USA indførte over flere runder en række sanktioner mod Rusland, hvor også aktiviteten for navngivne personer med tilknytning til regeringen og præsident Putin blev stækket i USA og Europa. Rusland svarede igen med importrestriktioner.

Konsekvensen af de gensidige sanktioner begyndte at påvirke Europas eksport til Rusland. Den russiske økonomi viste også svaghedstegn i 2014, og udviklingen peger mod recession i det kommende år. Det er dog primært den faldende oliepris, der har presset Rusland, som får størstedelen af sine eksportindtægter og skatteindtægter fra olie og gas.

Udover ovennævnte påvirkedes de finansielle markeder også af optrapningen af krisen i Syrien/Irak, hvor en række vestlige lande, herunder Danmark, gik ind i konflikten mod bevægelsen Islamisk Stat (IS). Dernæst blev udbruddet af ebola i Vestafrika kilde til uro i 2. halvår af 2014.

Solid fremgang i USA

Efter en svag start på året, hvor både en kold vinter og en lagerkorrektio n trak ned, bevægede den amerikanske økonomi sig op i fart i 2. kvartal og styrkedes året ud. Tillidsindikatorerne har været positive, og bilsalget er steget kraftigt. Privatforbruget har således været en drivkraft i den øgede økonomiske aktivitet, men gælden faldt alligevel fortsat i husholdningerne. Jobskabelsen gennem 2014 understregede den stabile fremgang i økonomien med den højeste jobvækst siden 1999. Boligmarkedet har på den anden side skuffet en smule. En afgørende faktor i

amerikansk økonomi har været udvindingen af skiferolie og –gas, som har medført øget aktivitet og en markant forbedring af handelsbalancen. Det kraftige prisfald på olie kan på kort sigt få en negativ indvirkning på denne aktivitet i 2015, men olieprisfaldet vurderes samlet set som værende ganske positivt for den amerikanske økonomi.

Faldende vækst i kinesisk økonomi

Kina har tidligere bidraget positivt til den globale vækst i de år, hvor Europa og USA var fanget i recession. I 2014 har myndighederne været i færd med at dreje væksten væk fra investeringer med usikkert samfundsøkonomisk afkast over mod indenlandsk forbrug samtidig med, at man søgte at gennemtvinge en oprydning i den finansielle sektor. Da væksten fra eksporten tillige har været afdæmpet, har den kinesiske økonomi udvist faldende vækstrate gennem 2014, men denne holdt sig fortsat over 7%.

Abenomics har ikke slået igennem i Japan

Den japanske økonomi blev medio året ramt af recession i kølvandet på en momsforhøjelse på tre procentpoint 1. april. Den politiske beslutning blev truffet for at reducere underskuddet på de offentlige budgetter, men betragtes som et væsentligt tilbageslag for Abenomics, da forbruget faldt mærkbart og vurderes langvarigt at have lidt skade. Samtidig har det politisk knebet med at få truffet nødvendige beslutninger om gennemførelsen af en række reformer, som skulle have udgjort den tredje pil i Abenomics politikken med henblik på at få genskabt væksten i den japanske økonomi.

Dødvande i Europa

Økonomierne i euroområdet har været præget af stilstand i 2. halvår af 2014, og tillidsindikatorerne mod slutningen af året pegede mod fortsat svag vækst. Tyskland viste i 1. halvår som et af de få europæiske lande tegn på behersket vækst i det offentlige og private forbrug, men konflikten i Ukraine og svaghed i resten af euroområdet medførte, at erhvervsinvesteringerne viste svaghedstegn i 2014. Udviklingen i relationen til Rusland begyndte at påvirke eksporten negativt i andet halvår.

Det skuffende dødvande i europæisk økonomi kan tilskrives fortsat statslig og privat gældsopbygning og manglende politisk handlekraft til at gennemføre nødvendige reformer til sikring af konkurrenceevnen i en række lande som Frankrig, Italien og Grækenland. Dernæst har den finansielle sektor fortsat balanceudfordringer, hvorved Den Europæiske Cen-

tralbanks lempelige pengepolitik har haft svært ved at slå igennem i realøkonomien.

En kombination af lave renter, en svækket euro samt lave energipriser er dog en betydelig stimulanspakke for euroområdet. Dernæst har udviklingen i England været positiv med en vækstrate på ca. 3% i 2014, hvilket har været suppleret af den høje vækst i USA.

Beskeden fremgang i Danmark

Dansk økonomi udviklede sig bedre end i de foregående år med beskeden vækst i alle fire kvartaler. Beskæftigelsen har vist fremgang, hvilket er en vigtig forudsætning for, at privatforbruget og dermed opsvinget kommer i gang. Et stærkt økonomisk opsving ventes imidlertid ikke. Dertil er vækstpotentiallet fortsat for svagt. Det er der overordnet tre årsager til. For det første har husholdningerne fortsat et behov for at spare op som følge af det høje bruttogældsniveau. For det andet er produktiviteten – og dermed den potentielle vækst – i dansk økonomi fortsat udfordret. For det tredje er væksten i dansk økonomi meget skævt fordelt på tværs af landet. Der er en klar tendens til, at såvel den økonomiske vækst som beskæftigelsen har udviklet sig bedre i og omkring de store byer, mens de mindre byer og landområderne hænger fast i krisen.

Deflation truer

Trods fremgangen i den amerikanske økonomi og styrkelsen af den amerikanske dollar medførte faldende råvarepriser og den svage udvikling i den europæiske økonomi en faldende inflation i Europa gennem 2014. Mod slutning af året blev prisudviklingen endda negativ i kølvandet af den kraftigt faldende oliepris i 2. halvår. Den frygtede deflation – om end vurderet som midlertidig – er igen blevet en trussel til stor bekymring for Den Europæiske Centralbank.

Omlægning af økonomien i Kina har sammen med den skuffende vækstudvikling i Europa og Japan medført faldende efterspørgsel på en lang række råvarer.

Prisudviklingen på råvarer faldt derfor i gennemsnit med 34% i 2014 målt med S&P råvareindekset. Råolien medvirkede markant til denne udvikling, idet råolieprisen faldt med 46% gennem 2014. Den kraftigt stigende udnyttelse af skifergas og skiferolie i USA har ændret forsyningssituationen globalt, og i en sådan grad, at OPEC-landene i november ikke kunne blive enige om en reduktion i olieproduktionen, og der udbrød reelt en prisrig på olie mod slutningen af 2014.

Prisen på guld har derimod holdt sig nogenlunde uændret i 2014, trods lav inflation og stigende dollar.

Prisen på guld har derimod holdt sig nogenlunde uændret i 2014, trods lav inflation og stigende dollar.

Centralbankerne i centrum

De ledende centralbanker spillede en væsentlig rolle i den økonomiske udvikling og på de finansielle markeder i 2014.

I modsætning til de foregående år begyndte centralbankerne at agere forskelligt i 2014. Den amerikanske centralbank indledte en nedtrapning af obligationskøbene primo året, og ophørte helt med opkøb af obligationer i markedet i oktober måned. Dermed igangsatte den amerikanske centralbank en gradvis normalisering af pengepolitikken, hvilket afspejlede den solide vækst, der var kommet i amerikansk økonomi i 2014. Styringsrenterne blev holdt uændret, men den amerikanske centralbank signalerede, at styringsrenterne ville blive hævet, når økonomien kan bære det.

Anderledes håndterede centralbankerne i Europa, Japan og Kina udviklingen i 2014 med lempelser i pengepolitikken for at sikre økonomisk fremdrift og jobskabelse. Ved enhver udsigt til dårlige økonomiske nøgletal reagerede centralbankerne med en form for lempelse af pengepolitikken.

Efter at have holdt styringsrenterne i ro i det meste af 1. halvår kom Den Europæiske Centralbank med en pakke af pengepolitiske lempelser primo juni. Udover en større kvantitativ lempelse af pengepolitikken indeholdt pakken negativ indlånsrente på bankers indskud i Den Europæiske Centralbank. Styringsrenten blev sænket i såvel juni som i september.

Den japanske centralbank har gennem 2014 ført en lempelig pengepolitik med betydelige opkøb af obligationer i markedet. Problemet har imidlertid været, at pengeligeligheden ikke har medført en øget kreditgivning hos bankerne.

Den kinesiske centralbank havde primo året fokus på at forhindre en prisboble på boligmarkedet og den voldsomme gældsopbygning i økonomien. Negativ udvikling i tillidsindikatorerne i foråret og ud på efteråret medførte imidlertid en række lempelser med øget kreditgivning til bankerne samt en overraskende rentenedsættelse i november. Gennem året

tillod den kinesiske centralbank en svækkelse af den kinesiske yuan overfor dollaren.

Danmarks Nationalbank hævede i april renten på indskudsbeviser for at forhindre en svækkelse af kronen overfor euro. Udlånsrenten, diskontoen og foliorenten blev holdt uændret på et lavt niveau. I september fulgte Danmarks Nationalbank Den Europæiske Centralbank og sænkede renten på indskudsbeviser, så denne igen blev negativ.

Primo 2015 så Danmarks Nationalbank sig nødsaget til at sænke sine rentesatser yderligere for at svække kronekursen overfor euroen. Dette skete på baggrund af den schweiziske nationalbanks beslutning om at opgive en fastholdelse af kursniveauet for den schweiziske franc overfor euroen, hvorefter francen steg ca. 17% indenfor en dag.

Styrkelse af dollaren

Forskellen i den økonomiske udvikling i USA og Europa betød på valutamarkedet en styrkelse af den amerikanske dollar overfor euroen og den danske krone i 2. halvår. Således steg dollaren med 13% i løbet af 2014.

Markedsudviklingen i 2014

Overraskende rentefald

Ved indgangen til 2014 var forventningen, at renterne på de internationale obligationsmarkeder havde nået bundniveauet og var langsomt på vej op.

Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev imidlertid præget af centralbankernes ageren, geopolitisk uro samt af skuffende økonomisk vækst udenfor USA. Selvom den amerikanske centralbank startede processen med normaliseringen af pengepolitikken i USA med fuldt ophør af obligationskøb i markedet, forhindrede dette ikke et uventet, markant fald i renterne gennem 2014.

Over året faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA således fra 3,0% til 2,2%. Renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt fra 2,0% til 0,5% ultimo året. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg derimod svagt fra 0,4% til 0,7% i 2014, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra lige over 0,2% til -0,1%.

Det danske obligationsmarked blev påvirket af udviklingen i det internationale renteniveau. I 2014 faldt den 2-årige danske statsrente fra lige over 0,1% til lige under 0,0%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 2,0% til 0,8%.

Det danske obligationsmarked, målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK, gav et afkast på 11,8% i 2014 som følge af rentefaldet på de lange danske statsobligationer.

Markedet for realkreditobligationer, målt ved Nykredit Realkreditindeks, gav et afkast på 5,2% i 2014. Afkastudviklingen i 2. halvår blev påvirket af, at en række realkreditobligationer blev konverteringstruet.

Positiv udvikling for virksomhedsobligationer

Udviklingen i markedet for virksomhedsobligationer var positiv i 2014 båret af fortsat rentefald, men også indsnævring i kreditspændet for de mindst risikobetonede obligationer.

Markedet var stabilt i 1. halvår, hvor stemningen var positiv på virksomhedsfronten. Udstedelsesaktiviteten var stor fra både virksomheder og banker. Opkøbsaktiviteten steg og den finansielle gearing øgedes i forhold til indtjeningen uden at dette vakte bekymring i markedet.

I 2. halvår blev markedet præget af uro og usikkerhed. Markedet blev påvirket af den geopolitiske uro i Ukraine, ligesom uklarheden om den politiske linje i Grækenland begyndte at påvirke markedet. Endvidere betød den faldende oliepris, at udstedelser relateret til olieudvindingsselskaber blev ramt af markedsnervøsiteten mod slutning af året.

I 2014 skete der i løbet af 2. halvår en polarisering af markedet, hvor de mindst risikobetonede udstedelser oplevede kreditspændsindsnævring, mens de mere risikobetonede udstedelser blev handlet ud i kreditspænd. Især det amerikanske high yield marked, hvor olierelaterede udstedelser udgør en betydelig del af markedet, blev påvirket negativt i 2. halvår.

Europæiske virksomhedsobligationer målt ved Merrill Lynch EMU Corporates gav i 2014 et afkast ca. 8,0% i kr., mens globale high yield obligationer målt ved JP Morgan Global HY indeks gav et afkast på 1,7% i amerikanske dollar.

Positiv udvikling på aktiemarkedene

Aktiemarkedene har i 2014 været præget af en positiv kursudvikling. Trods skuffende vækst i Europa, Japan og Kina skabte det økonomisk opsving i USA sammen med pengeregighed og olieprisfaldet i 2. halvår optimismen på aktiemarkedene. Kursudviklingen i 2014 blev imidlertid præget af store udsving.

Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på 18,4% i 2014, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 28,1%, 6,6% og 9,1% i samme periode. Afkastudviklingen i emerging markets landene var ligeledes positiv i 2014, idet MSCI Emerging Markets Free indekset steg med 11,2% i året.

En væsentlig del af årets afkast i danske kroner på det amerikanske aktiemarked kan tilskrives dollarkursstigningen på 13% i 2014.

Det danske aktiemarked udviklede sig i 2014 endnu en gang mere positivt end de fleste andre aktiemarkeder. Stærk markedspostion og indtjeningsvækst i de børsnoterede danske selskaber sikrede sammen med fornyet tro på den finansielle sektor, at det danske aktiemarked gav et højt afkast i 2014. Udviklingen var imidlertid alene positiv i 1. halvår, hvorefter markedet som i resten af Europa stod i stampe som følge af den skuffende økonomiske udvikling i 2. halvår.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 17,2% i 2014. Afkastudviklingen for mindre og mellemstore danske selskaber var lavere, idet KFMX-indekset steg 6,0% i samme periode. Markedet for små og mellemstore danske selskaber udviklede sig negativt i 2. halvår af 2014.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest bestemt i foreningens vedtægter og prospekter. 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 2014. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

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

Afdeling	Standard-afvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Optimal VerdensIndex Moderat	7,2%	9,3%	6,6%	4	Middel
Optimal Stabil ¹⁾	4,2%	4,9%	4,9%	3	Middel
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	8,4%	11,1%	11,1%	4	Middel
Balanced Risk Allocation ¹⁾	9,1%	9,0%	9,0%	4	Middel
Demetra ¹⁾	9,8%	15,3%	15,3%	4	Middel
EMD Local Currency ¹⁾	10,6%	15,3%	15,3%	5	Høj
K Invest Globale aktier ¹⁾	14,0%	20,3%	20,3%	5	Høj
Aktiv Balance ¹⁾	7,0%	8,8%	8,8%	4	Middel

Note: 1 For afdelinger med en levetid på under 3 år er ovennævnte risikonøgletal baseret på afkasttal, der er blevet suppleret med benchmarkafkast.

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 aktiemarkederne kan til tider svinge voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget og hurtigt. Aktiemarkederne 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.

For Optimal Verdensindex Moderat, Optimal Stabil, Optimal Livscyklus 2030-40, Demetra og Balanced Risk Allocation begrænses aktierisikoen betragteligt ved at investere en begrænset del af formuen i aktier og aktieafdelinger/-fonde.

Allokeringsrisiko

En af de væsentligste risikofaktorer i afdelinger med blandede porteføljer vil være vægtvalget af aktivklasserne i forhold til et benchmark, samt vægten af risikobetonede aktiver som fx aktier.

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.

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.

Kreditrisikoen styres i foreningens afdelinger ved at investere i veldiversificerede investeringsforeningsafdelinger og Exchange Traded Funds (ETF'ere).

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.

Modelrisiko

En afdeling, der bruger en model til at udpege investeringsmuligheder med højt forventet afkast, medfører en særlig risiko. Modeller er typisk baseret på analyser af historiske data og adfærdsmønstre. Det kræver lang historik at vise, at en model virker efter hensigten, og der er ingen garanti for, at de mønstre, modellen finder, vil gentage sig i fremtiden. Modeller kan således ikke forudsige fremtidige afkast. Der kan betyde, at afkastet i afdelingen ikke bliver som ventet.

Modpartsrisiko

Når en afdeling investerer i afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som fx ADR's og GRD'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.

Da afdelingerne Optimal Verdensindex Moderat, Optimal Stabil, Optimal Livscyklus 2030-40 og Demetra investerer i ETF'ere (børshandlede investeringsfonde), vil afdelingen være eksponeret til modpartsrisiko. Modpartsrisikoen kan opstå, såfremt der i ETF'erne anvendes afledte finansielle instrumenter som fx OTC indeks-swaps. Modpartsrisikoen anses dog som begrænset som følge af UCITS-reglerne samt som følge af, at der typisk i ETF'erne anvendes sikkerhedsstillelse i form af statsobligationer og lignende sikkerheder til reduktion af modpartsrisikoen.

Operationelle risici

Den almindelige drift i foreningens afdelinger indebærer risiko for fejl, der kan give tab for afdelingerne. Foreningen har delegeret hovedparten af sin aktivitet, og risikoen for operationelle fejl ligger derfor hos investeringsforvaltningsselskab, investeringsrådgivere og depotselskab. Disse samarbejdspartnere har fokus på at minimere denne risiko ved hjælp af forretningsgange, it-systemer og kontroller.

Bestyrelsen følger løbende udviklingen i opståede fejl for at sikre, at disse ikke sker igen.

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.

I tabellen nedenfor er angivet varigheden for foreningens obligationsafdeling ultimo 2014.

Renterisiko i obligationsafdelinger ultimo 2014

Afdeling	Varighed ultimo 2014	Varighedsbegrænsning
EMD Local Currency	4,8	-

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 på investeringsrådgivning

I afdelinger med en aktiv investeringsstrategi vil der være risiko forbundet med investeringsrådgivningen. Afdelingens afkast vil være afhængig af den rådgivning, foreningen får, og kan dermed være forskelligt fra afkastet på 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.

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.

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.

Tabellen herunder beskriver spredningen af porteføljen i foreningens afdelinger ultimo 2014.

Koncentration i afdelingerne ultimo 2014

Afdeling	Antal selskaber	Største position	Top 5 andele
EMD Local Currency	184	2,0%	9%

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.

Afdelingerne foretager skønsmæssig afdækning af mindre valutapositioner, herunder hel eller delvis afdækning af risikoen til yen, schweizerfranc og australske dollar.

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 investeringsforvaltnings-selskab, 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 parterets funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Investeringsfundsbranchen (IFB), der er investeringsfondenes brancheorganisation, har udarbejdet et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance. Samtidig har NASDAQ OMX Copenhagen A/S besluttet, at de offentligt handlede selskaber 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 investin.dk.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af tre 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 investorernes 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 samt foreningens investeringsrådgivere.

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 direktionsafłønning 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 den indgåede aftale, jf. foreningens prospekter.

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 investin.dk.

Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Foreningen har i øjeblikket delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, porteføljevaltning, marked maker, rådgiverovervågning, 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 uddelegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i investeringsforvaltningsselskabet. Desuden evaluerer bestyrelsen hvert år pris og kvalitet på de uddelegerede opgaver.

Handel med investeringsbeviser

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

Foreningen har via Nykredit Portefølje Administration indgået aftaler om betaling af tegningsprovision 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 markedsføringsskik, 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, prospekter og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med investeringsforvaltningsselskab, investeringsrådgivere og depotselskab. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risiko-profil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-over-sigter.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at investeringsforvaltningsselskabet har den nødvendige it-sikkerhed. Dette sker ved rapporteringer 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 investorrrettigheder. 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 beskedent 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.

I 2014 var foreningens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 1,4 mio. kr. mod 0,3 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, samt et minimumsgebyr i nogle afdelinger. Herudover betaler foreningen et gebyr pr. transaktion samt ved salg og indløsninger. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekter på hjemmesiden.

I 2014 var foreningens samlede omkostninger til administration 4,0 mio. kr. mod 1,0 mio. kr. året før.

Aftaler om investeringsrådgivning

Foreningen har en aftale om investeringsrådgivning med Investeringsrådgiver Optimal Invest A/S, Nykredit Bank A/S (Asset Management), Finanshuset Demetra Fondsmæglerselskab A/S, BlackRock Investment Management A/S samt Standard Life Investments Limited. samt aftale om overvågning og udvælgelse af porteføljeforvaltere med Kirstein A/S. Ifølge aftalen skal rådgiverne levere rådgivning, der kan danne grundlag for, at investeringsforvaltningsselskabet kan træffe beslutninger om placering af investorenes midler. Rådgivningen 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, samt et gebyr, der afhænger af afkastet i den enkelte afdeling. I afdeling Balanced Risk Allocation betales desuden et gebyr, der afhænger af afkastet i afdelingen. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekter på foreningens hjemmeside.

I 2014 var foreningens samlede omkostninger til investeringsrådgivere 6,5 mio. kr. mod 2,6 mio. kr. året før.

Samarbejdsaftale

Foreningen har ultimo 2013 indgået en markedsføringsaftale med Investeringsrådgiver Optimal Invest A/S, Nykredit Bank A/S (Asset Management), Finanshuset Demetra Fondsmæglerselskab A/S og Alm. Brand 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.

I 2014 var foreningens samlede omkostninger til markedsføring 4,0 mio. kr. mod 1,1 mio. kr. året før.

Revision

I 2014 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 114 t.kr. mod 84 t.kr. året før. I 2014 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor udover det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2015

Foreningens generalforsamling afholdes tirsdag den 14. april 2015.

Udlodning

For 2014 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at udlodningen i kr. pr. andel for foreningens udloddende afdeling bliver som vist i tabellen herunder.

Bestyrelsens forslag til udlodning for 2014

Afdeling	Udlodning*
EMD Local Currency	3.500,00 kr.

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

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningens ledelse vurderer, at der i foreningen indtil videre ikke er et behov for en egentlig politik vedrørende samfundsansvar.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Bestyrelsen vil løbende evaluere deres kompetencer og behovet for nye kompetencer. Hvis det bliver aktuelt at udskifte et medlem, vil bestyrelsen først og fremmest lægge vægt på kvalifikationer i forhold til den samlede bestyrelses kompetencefordeling. Såfremt to kandidater er lige kvalificerede i så henseende, vil bestyrelsen foretrække det køn, som måtte være underrepræsenteret, for at opnå diversitet også i den henseende.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Foreningens opgave er at sikre et optimalt afkast af foreningens investeringer. Det er bestyrelsens holdning, at foreningen, i det omfang foreningens stemmeret på en generalforsamling kan være med til at sikre opfyldelsen af dette mål, vil vurdere anvendelsen af stemmeretten.

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

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt 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

Jesper Lau Hansen, formand
Københavns Universitet, Det Juridiske Fakultet,
Studiestråde 6, 1455 København K.

Født: 1965
Indvalgt i bestyrelsen: 2003

Øvrige ledelseshverv: Formand for bestyrelsen i Kapitalforeningen EMD Invest, Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.), Kapitalforeningen Institutionel Investor, Kapitalforeningen Investin, Kapitalforeningen Investin Pro, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III, Kapitalforeningen Nykredit Mira III og Kapitalforeningen Pro-Target Invest. Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, Kapitalforeningen ATP Invest, Kapitalforeningen Nykredit Invest og Placeringsforeningen Nykredit Invest (Kapitalforening).

Kim Esben Stenild Høibye

MAQS Law Firm, Pilestråde 58, 1112 København K

Født: 1969
Indvalgt i bestyrelsen: 2009

Øvrige ledelseshverv: Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen HP Invest, Kapitalforeningen HP Hedge, AP Invest Kapitalforeningen og SK Advisors Fondsmæglerselskab A/S. Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Multi Manager Invest, Kapitalforeningen EMD Invest, Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.), Kapitalforeningen Institutionel Investor, Kapitalforeningen Investin, Kapitalforeningen Investin Pro, Kapitalforeningen Nykredit Alpha, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III, Kapitalforeningen Nykredit Mira III og Kapitalforeningen Pro-Target Invest.

Carsten Lønfeldt

Højbro Plads 6, 1200 København K

Født: 1947
Indvalgt i bestyrelsen: 2003

Øvrige ledelseshverv: Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit InvestEngros, Kapitalforeningen Nykredit Invest, Placeringsforeningen Nykredit Invest (Kapitalforening), Eye4Talent A/S, Fonden Dansk Standard og Onmondo ApS. Næstformand for bestyrelsen i Kapitalforeningen Institutionel Investor. Medlem af bestyrelsen i 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 Nykredit KOBRA, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II, Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III, Kapitalforeningen Nykredit Mira III, Kapitalforeningen Pro-Target Invest, Carmo A/S, ETA Danmark A/S, Fisker Ejendomsselskab A/S med tilhørende datterselskaber, Labflex A/S og Polaris Management A/S med tilhørende datterselskaber. Direktør/ejer i KCBL Management ApS, medlem i Landsskatteretten, medlem i NASDAQ OMX Copenhagen rådgivende udvalg, Direktør/ejer i NKB Invest 106 ApS.

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2014 afholdt 6 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2014 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 90 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 40 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 25 t.kr.

Der har i 2014 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 en balanceret portefølje af både aktier og obligationer via investering i andele i udenlandske investeringsinstitutter eller afdelinger heraf samt i andele i danske investeringsforeninger m.v. eller i disse foreningers afdelinger i overensstemmelse med kapitel 14 og 15 i lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen følger en indeksfokuseret strategi, hvilket betyder, at afdelingens afkast skal følge afkastet for sammenligningsgrundlaget bortset fra påvirkningen fra investeringsomkostninger.

Udvikling i 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 11,19%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 15,30% i samme periode. Ledelsen finder det absolutte resultat, men ikke det relative afkast, tilfredsstillende.

Afkastet er drevet af faldende renter, en global portefølje, der i 2014 gav valutagevinster pga. den faldende euro og pæne aktieafkast. Amerikanske aktier og obligationer står som de store vindere i 2014 godt hjulpet på vej af vækst og en stærk dollar. Derudover har statsobligationer klaret sig godt pga. sikker-havn-effekt og lavere renter. Blandt taberne finder vi højrenteobligationer, der er blevet ramt af udvidet kreditspænd, og danske realkreditobligationer, der er blevet ramt af store konverteringer specielt i 4. kvartal.

2014 vil blive husket for den tiltagende stærke økonomi i USA, der om nogen skal drive den globale vækst i 2015. Med en vækst på 5 % i slutningen af året må man anerkende, at den amerikanske centralbanks lempelige pengepolitik har haft en særdeles positiv effekt. Obligationsopkøbene stoppede i oktober, og USA står nu over for den første rentestigning i 2015. Timing og hastigheden i rentestigningerne vil få en afgørende indflydelse på markedsudviklingen i 2015, og vi må forvente en del udsving som følge heraf.

Slutteligt må styrtdykket i olieprisen i 2. halvår ligeledes siges at være meget overraskende. Det kan skabe uønsket deflation i Europa, men samtidig udskyde den første rentestigning i USA til sent på året.

Afdelingens nettoresultat blev på 44,6 mio. kr. i 2014. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 496,6 mio. kr. svarende til en indre værdi på 137,31 kr. pr. andel.

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 2014 været 7,2% 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.

Investering i afdelingen er udsat for risiko ved aktivfordelingen, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, modpartsrisiko samt risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Overordnet set må vi være beherskede optimister for 2015. Lave renter og inflation samt lempelig pengepolitik fra Eurozonen, Storbritannien, Japan og Kina er med til at understøtte aktiemarkedet. På de nuværende renteniveauer ved vi positivt, at afkastet på statsobligationer bliver begrænset i år, mens vi kan håbe på lidt mere afkast fra højrente- og Emerging Markets obligationer. Den ekstrem lave inflation gør dog, at lavere afkast i 2015 end i 2014 stadig er brugbare, da købekraften hermed alligevel forbedres.

Optimal VerdensIndex Moderat

Nøgletal	2014	2013	2012	2011	2010
Årets afkast i procent	11,19	6,43	9,59	2,21	3,59
Indre værdi pr. andel (i kr.)	137,31	123,49	116,03	105,88	103,59
Omkostningsprocent	0,43	0,44	0,44	0,39	0,43
Sharpe ratio	0,98	1,00	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	44.578	15.384	8.352	1.585	744
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	496.591	352.683	172.424	55.625	24.394
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.616	2.856	1.486	525	236
Omsætningshastighed	0,18	0,01	-	-	-

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2014	2013
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	726	-
	Renteudgifter	-22	-11
2	Udbytter	5.254	4.207
	I alt renter og udbytter	5.958	4.196
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	-1.254	-
3	Kapitalandele	41.597	12.751
	Afledte finansielle instrumenter	-16	-
	Valutakonti	63	-312
	Øvrige aktiver/passiver	28	-4
4	Handelsomkostninger	-1	-6
	I alt kursgevinster og -tab	40.417	12.429
	I alt indtægter	46.375	16.625
5	Administrationsomkostninger	1.790	1.233
	Resultat før skat	44.585	15.392
	Skat	7	8
	Årets nettoresultat	44.578	15.384

Balance pr. 31. december 2014 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2014	2013
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.935	6.391
	I alt likvide midler	3.935	6.391
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	90.791	-
	I alt obligationer	90.791	-
6	Kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	397.086	345.251
	I alt kapitalandele	397.086	345.251
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.045	1.291
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	3.025	-
	Aktuelle skatteaktiver	-	6
	I alt andre aktiver	5.070	1.297
	Aktiver i alt	496.882	352.939
	 PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	496.591	352.683
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	291	256
	I alt anden gæld	291	256
	Passiver i alt	496.882	352.939
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 71 under "Foreningens noter".

	2014	2013		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	22	-		
Noterede obligationer fra danske udstedere	704	-		
I alt renteindtægter	726	-		
2 Udbytter				
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	5.254	4.207		
Udbytter i alt	5.254	4.207		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-	36		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	41.597	12.715		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	41.597	12.751		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	242	213		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-241	-207		
I alt handelsomkostninger	1	6		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	13	13	
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16	
Gebyrer til depotselskab	213	-	213	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	664	-	664	
Fast administrationshonorar	743	-	743	
Øvrige omkostninger	125	16	141	
I alt administrationsomkostninger 2014	1.759	31	1.790	
Administrationsomkostninger 2013				
Honorar til bestyrelse mv.	-	47	47	
Revisionshonorar til revisorer	19	2	21	
Gebyrer til depotselskab	136	-	136	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	326	-	326	
Fast administrationshonorar	564	-	564	
Øvrige omkostninger	137	2	139	
I alt administrationsomkostninger 2013	1.182	51	1.233	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele		%	
Aktivfordeling			
Aktier		51,91	
Obligationer		48,09	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2014 og pr. 31.12.2013 kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2014	2013
7 Medlemmernes formue			
Medlemmernes formue primo	352.683		172.424
Emissioner i året	115.292		164.669
Indløsninger i året	-16.048		-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	86		206
Overført fra resultatopgørelsen	44.578		15.384
I alt medlemmernes formue	496.591		352.683
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo	2.856		1.486
Emissioner i året	880		1.370
Indløsninger i året	-120		-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	3.616		2.856
9 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,13		97,75
Øvrige finansielle instrumenter	0,79		1,81
I alt	98,92		99,56
Andre aktiver/Anden gæld	1,08		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 har været aktiv siden oktober 2013. Afdelingen investerer i andele i danske UCITS og specialforeninger samt andele i udenlandske investeringsinstitutter eller afdelinger deri. Porteføljen fordeles på 25% aktier og 75% obligationer.

Afdelingens strategi er at opnå et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Benchmark er 25% MSCI All Country World Index, målt i danske kroner, og 75% Barclays Capital Euro Aggregate Bond Index.

Afdelingen henvender sig til investorer, der er fortløbende med investering i aktie- og obligationsbaserede investeringsforeningsafdelinger.

Investorer i afdelingen bør have en investeringshorisont på minimum tre år.

Udvikling i 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 9,40%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 12,76% i samme periode. Ledelsen finder det absolutte resultat, men ikke det relative afkast, tilfredsstillende.

Med en inflation tæt på 0 %, har der igen i år været masser af købekraft i afkastet. Forbedret købekraft er i sidste ende vigtigere end selve afkastet. Afkastet er drevet af faldende renter, en svækket euro (der giver valutagevinster) og pæne aktieafkast. Amerikanske aktier og obligationer står som de store vindere i 2014 godt hjulpet på vej af vækst og en stærk dollar. Derudover har statsobligationer klaret sig godt pga. sikker-havn-effekt og lavere renter. Blandt taberne finder vi højrenteobligationer, der er blevet

ramt af udvidet kreditspænd, og danske realkreditobligationer, der er blevet ramt af store konverteringer specielt i 4. kvartal. De konstante fald i euroen og renterne gør, at vi har reduceret rentefølsomheden og USD andelen, hvorved vi ikke har slået benchmark i 2014, **men vi er alligevel ganske godt tilfredse med afkastet og med den strategi, vi følger.**

Afdelingens nettoresultat blev på 3,6 mio. kr. i 2014. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 85,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 109,61 kr. pr. andel.

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 2014 været 4,2% 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.

Investering i afdelingen er udsat for aktiemarkedsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, kreditrisiko, valutarisiko og risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

2014 vil blive husket for den tiltagende stærke økonomi i USA, der om nogen skal drive den globale vækst i 2015. Med en vækst på 5 % i slutningen af året må man anerkende, at den amerikanske centralbanks lempelige pengepolitik har haft en særdeles positiv effekt. Obligationsopkøbene stoppede i oktober, og USA står nu over for den første rentestigning i 2015. Timing og hastigheden i rentestigningerne vil få en afgørende indflydelse på markedsudviklingen i 2015, og vi må forvente en del udsving som følge heraf.

Nøgletal

	2014	2013*
Årets afkast i procent	9,40	0,19
Indre værdi pr. andel (i kr.)	109,61	100,19
Omkostningsprocent	0,55	0,38
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	3.590	4
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	85.666	10.988
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	782	110
Omsætningshastighed	-	0,12

*) Afdelingen har været aktiv fra 4. december 2013.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2014	2013*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	549	7
	Renteudgifter	-8	-
2	Udbytter	798	53
	I alt renter og udbytter	1.339	60
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	-347	-22
3	Kapitalandele	2.866	19
	Afledte finansielle instrumenter	-8	-5
	Valutakonti	-2	-5
	Øvrige aktiver/passiver	2	-
4	Handelsomkostninger	-1	-1
	I alt kursgevinster og -tab	2.510	-14
	I alt indtægter	3.849	46
5	Administrationsomkostninger	256	42
	Resultat før skat	3.593	4
	Skat	3	-
	Årets nettoresultat	3.590	4

*) Afdelingen har været aktiv fra 4. december 2013.

Balance pr. 31. december 2014 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2014	2013
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.150	102
	I alt likvide midler	3.150	102
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	33.872	2.682
	I alt obligationer	33.872	2.682
6	Kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	46.110	8.168
	I alt kapitalandele	46.110	8.168
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	485	70
	Andre tilgodehavender	49	-
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	2.000	-
	I alt andre aktiver	2.534	70
	Aktiver i alt	85.666	11.022
	 PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	85.666	10.988
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	-	34
	I alt anden gæld	-	34
	Passiver i alt	85.666	11.022
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 71 under "Foreningens noter".

	2014	2013		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	1	1		
Noterede obligationer fra danske udstedere	548	6		
I alt renteindtægter	549	7		
2 Udbytter				
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	798	53		
Udbytter i alt	798	53		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	2.866	19		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	2.866	19		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	38	11		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-37	-10		
I alt handelsomkostninger	1	1		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	2	2	
Revisionshonorar til revisorer	14	-	14	
Gebyrer til depotselskab	92	-	92	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	17	-	17	
Fast administrationshonorar	126	-	126	
Øvrige omkostninger	3	2	5	
I alt administrationsomkostninger 2014	252	4	256	
Administrationsomkostninger 2013				
Honorar til bestyrelse mv.	-	2	2	
Revisionshonorar til revisorer	19	2	21	
Gebyrer til depotselskab	13	-	13	
Fast administrationshonorar	5	-	5	
Øvrige omkostninger	1	-	1	
I alt administrationsomkostninger 2013	38	4	42	
6 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Obligationer		67,29		
Aktier		32,71		
		100,00		

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2014 og pr. 31.12.2013 kan findes på hjemmesiden investin.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2014	2013
7 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	10.988	-
Emissioner i året	70.948	10.967
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	140	17
Overført fra resultatopgørelsen	3.590	4
I alt medlemmernes formue	85.666	10.988
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	110	-
Emissioner i året	672	110
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	782	110
9 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,36	98,14
Øvrige finansielle instrumenter	3,68	0,92
I alt	97,04	99,06
Andre aktiver/Anden gæld	2,96	0,94
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 andele i danske UCITS og specialforeninger samt andele i udenlandske investeringsinstitutter eller afdelinger deri. Porteføljen fordeles på aktier og obligationer rebalanceres løbende, at aktieandelen reduceres, og obligationsandele øges. Ved afdelingens igangsættelse ultimo 2013 var fordelingen 60% aktier og 40% obligationer.

Afdelingens strategi er at opnå et afkast, der minimum er på linje med afdelings benchmark. Benchmark er ved afdelingens start 60% MSCI All Country World Index, målt i danske kroner, og 40% Barclays Capital Euro Aggregate Bond Index. Benchmark rebalanceres hvert andet år, således at aktieandelen falder med tre procentpoint, og obligationsandelen stiger med tre procentpoint. Fra primo 2016 er benchmark således 57% MSCI All Country World Index, målt i danske kroner, og 43% Barclays Capital Euro Aggregate Bond Index.

Afdelingen henvender sig til investorer, der er fortløbe med at investere i aktie- og obligationsbaserede investeringsforeningsandele.

Investorer i afdelingen bør have en investeringshorisont på 15-30 år.

Udvikling i 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 11,24%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 15,38% i samme periode. Ledelsen finder det absolutte resultat, men ikke det relative afkast, tilfredsstillende.

Afkastet er drevet af faldende renter, en global portefølje, der i 2014 gav valutagevinster pga. den faldende euro og pæne aktieafkast. Amerikanske aktier og obligationer står som de store vindere i 2014 godt hjulpet på vej af vækst og en stærk dollar. Derudover har statsobligationer klaret sig godt pga. sikker-havn-effekt og lavere renter. Blandt taberne finder vi højrenteobligationer, der er blevet ramt af udvidet kreditspænd, og danske realkreditobligationer, der er blevet ramt af store konverteringer specielt i 4. kvartal.

2014 vil blive husket for den tiltagende stærke økonomi i USA, der om nogen skal drive den globale vækst i 2015. Med en vækst på 5 % i slutningen af året må man anerkende, at den amerikanske centralbanks lempelige pengepolitik har haft en særdeles positiv effekt. Obligationsopkøbene stoppede i oktober, og USA står nu over for den første rentestigning i 2015. Timing og hastigheden i rentestigningerne vil få en afgørende indflydelse på markedsudviklingen i 2015, og vi må forvente en del udsving som følge heraf.

Slutteligt må styrtdykket i olieprisen i 2. halvår ligeledes siges at være meget overraskende. Det kan skabe uønsket deflation i Europa, men samtidig udskyde den første rentestigning i USA til sent på året.

Afdelingens nettoresultat blev på 4,0 mio. kr. i 2014. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 69,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 112,29 kr. pr. andel.

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 2014 været 8,4% 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.

Investering i afdelingen er udsat for aktiemarkedsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, kreditrisiko, valutarisiko og risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Overordnet set må vi være beherskede optimister for 2015. Lave renter og inflation samt lempelig pengepolitik fra Eurozonen, Storbritannien, Japan og Kina er med til at understøtte aktiemarkedet. På de nuværende renteniveauer ved vi positivt, at afkastet på statsobligationer bliver begrænset, mens vi kan håbe på lidt mere afkast fra højrente- og Emerging Markets obligationer. Den ekstremt lave inflation gør dog, at lavere afkast i 2015 end i 2014 stadig er brugbare, da købekraften hermed alligevel forbedres.

Nøgletal

	2014	2013*
Årets afkast i procent	11,24	0,94
Indre værdi pr. andel (i kr.)	112,29	100,94
Omkostningsprocent	0,52	0,38
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	4.037	86
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	69.676	11.070
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	621	110
Omsætningshastighed	-	0,07

*) Afdelingen har været aktiv fra 4. december 2013.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2014	2013*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	248	4
	Renteudgifter	-7	-
2	Udbytter	457	33
	I alt renter og udbytter	698	37
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	-178	-13
3	Kapitalandele	3.744	109
	Afledte finansielle instrumenter	-3	-5
	Valutakonti	-33	1
	Øvrige aktiver/passiver	1	-
4	Handelsomkostninger	-1	-1
	I alt kursgevinster og -tab	3.530	91
	I alt indtægter	4.228	128
5	Administrationsomkostninger	187	42
	Resultat før skat	4.041	86
	Skat	4	-
	Årets nettoresultat	4.037	86

*) Afdelingen har været aktiv fra 4. december 2013.

Balance pr. 31. december 2014 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2014	2013
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.450	143
	I alt likvide midler	2.450	143
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	14.550	1.609
	I alt obligationer	14.550	1.609
6	Kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	50.454	9.323
	I alt kapitalandele	50.454	9.323
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	182	29
	Andre tilgodehavender	50	-
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	2.000	-
	I alt andre aktiver	2.232	29
	Aktiver i alt	69.686	11.104
	 PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	69.676	11.070
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	10	34
	I alt anden gæld	10	34
	Passiver i alt	69.686	11.104
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 71 under "Foreningens noter".

	2014	2013		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	1	1		
Noterede obligationer fra danske udstedere	247	3		
I alt renteindtægter	248	4		
2 Udbytter				
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	8	-		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	449	33		
Udbytter i alt	457	33		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	3.744	109		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	3.744	109		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	33	12		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-32	-11		
I alt handelsomkostninger	1	1		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	2	2	
Revisionshonorar til revisorer	14	-	14	
Gebyrer til depotselskab	84	-	84	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9	-	9	
Fast administrationshonorar	73	-	73	
Øvrige omkostninger	3	2	5	
I alt administrationsomkostninger 2014	183	4	187	
Administrationsomkostninger 2013				
Honorar til bestyrelse mv.	-	2	2	
Revisionshonorar til revisorer	19	2	21	
Gebyrer til depotselskab	13	-	13	
Fast administrationshonorar	5	-	5	
Øvrige omkostninger	1	-	1	
I alt administrationsomkostninger 2013	38	4	42	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele		%	
Aktivfordeling			
Aktier		62,92	
Obligationer		37,08	
		100,00	
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2014 og pr. 31.12.2013 kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2014	2013
7 Medlemmernes formue			
Medlemmernes formue primo	11.070		-
Emissioner i året	54.465		10.967
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	104		17
Overført fra resultatopgørelsen	4.037		86
I alt medlemmernes formue	69.676		11.070
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo	110		-
Emissioner i året	511		110
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	621		110
9 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,26		98,15
Øvrige finansielle instrumenter	3,52		1,28
I alt	96,78		99,43
Andre aktiver/Anden gæld	3,22		0,57
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 en blandet portefølje af aktier, obligationer og investeringsforeningsandele.

Afdelingens strategi er at opnå et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Benchmark er 50% Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index + 50% MSCI World Total Return Index inkl. nettoudbytter målt i danske kroner.

Afdelingen henvender sig til investorer, der er fortløbigt med at investere i både obligations- og aktiebaserede investeringsforeningsafdelinger.

Investorer i afdelingen bør have en investeringshorisont på minimum tre år.

Udvikling i 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 11,58%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 12,61% i samme periode. Afkastet findes tilfredsstillende.

Det meste af 2014 var konjunkturbilledet præget af dødvande. Ved indgangen til året befandt økonomien sig fortsat i den ekspansionsfase, som også var gældende i hele 2013, men som året skred frem skiftede konjunkturbilledet til opbremsning, og overvægten til aktier i forhold til obligationer blev neutraliseret. Mod slutningen af året bevægede økonomien sig atter tilbage i ekspansionsfasen, hvorfor overvægten til aktier blev genoptaget.

Afdelingens nettoresultat blev på 75,0 mio. kr. i 2014. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 973,6 mio. kr. svarende til en indre værdi på 131,58 kr. pr. andel.

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 2014 været 9,1% 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.

Investering i afdelingen er udsat for risiko ved aktivfordelingen, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, modpartsrisiko samt risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Den globale økonomi ventes at udvise moderat vækst i 2015, hvilket forventes at understøtte aktiemarkedene. De korte markedsrenter ventes at forblive lave i det kommende år. Derimod kan de lange renter stige en anelse det kommende år som følge af udviklingen i USA.

På den baggrund skønnes afkastudviklingen i afdelingen at blive moderat positiv i 2015.

Balanced Risk Allocation

Nøgletal	2014	2013	2012
Årets afkast i procent	11,58	18,76	-0,71
Indre værdi pr. andel (i kr.)	131,58	117,92	99,29
Omkostningsprocent ^{*)}	1,14	1,78	0,54
Sharpe ratio	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	75.003	38.778	-53
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	973.602	340.597	151.102
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	7.399	2.889	1.522
Omsætningshastighed	2,04	0,05	0,78

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Balanced Risk Allocation

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2014	2013
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	3.340	-
	Renteudgifter	-25	-4
2	Udbytter	11.706	6.629
	I alt renter og udbytter	15.021	6.625
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	3.116	-
3	Kapitalandele	65.496	37.453
	Afledte finansielle instrumenter	-39	29
	Valutakonti	1.487	-213
	Øvrige aktiver/passiver	17	-2
4	Handelsomkostninger	-1.463	-215
	I alt kursgevinster og -tab	68.614	37.052
	I alt indtægter	83.635	43.677
5	Administrationsomkostninger	7.118	4.147
	Resultat før skat	76.517	39.530
	Skat	1.514	752
	Årets nettoresultat	75.003	38.778

Balanced Risk Allocation

Balance pr. 31. december 2014 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2014	2013
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	9.897	2.360
	I alt likvide midler	9.897	2.360
6	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	5.757	2.272
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	957.342	328.152
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	298	130
	I alt kapitalandele	963.397	330.554
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	473	-
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-318	-
	I alt afledte finansielle instrumenter	155	-
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	852	325
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	9.144
	Aktuelle skatteaktiver	252	73
	I alt andre aktiver	1.104	9.542
	Aktiver i alt	974.553	342.456
	PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	973.602	340.597
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	21	-
	I alt afledte finansielle instrumenter	21	-
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	930	1.318
	Gæld vedrørende handelsafvikling	-	541
	I alt anden gæld	930	1.859
	Passiver i alt	974.553	342.456
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 71 under "Foreningens noter".

	2014	2013		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	5	-		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.335	-		
I alt renteindtægter	3.340	-		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	52	15		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.642	6.603		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	12	11		
Udbytter i alt	11.706	6.629		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	222	203		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	65.263	37.237		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	11	13		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	65.496	37.453		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	1.775	583		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-312	-368		
I alt handelsomkostninger	1.463	215		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	26	26	
Revisionshonorar til revisorer	14	2	16	
Markedsføringsomkostninger	2.923	-	2.923	
Gebyrer til depotselskab	373	-	373	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.268	-	2.268	
Fast administrationshonorar	1.382	-	1.382	
Øvrige omkostninger	118	12	130	
I alt administrationsomkostninger 2014	7.078	40	7.118	
Administrationsomkostninger 2013				
Honorar til bestyrelse mv.	-	39	39	
Revisionshonorar til revisorer	19	2	21	
Markedsføringsomkostninger	1.072	-	1.072	
Gebyrer til depotselskab	174	-	174	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.261	-	2.261	
Fast administrationshonorar	470	-	470	
Øvrige omkostninger	109	1	110	
I alt administrationsomkostninger 2013	4.105	42	4.147	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele	%		
Regionsfordeling			
Nordamerika	58,83		
Europa	27,13		
Asien	9,53		
Oceanien	2,84		
Øvrige	0,93		
Sydamerika	0,55		
Afrika	0,18		
	100,00		
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2014 og pr. 31.12.2013 kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
		2014	2013
7 Medlemmernes formue			
Medlemmernes formue primo		340.597	151.103
Emissioner i året		557.335	150.819
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		667	-103
Overført fra resultatopgørelsen		75.003	38.778
I alt medlemmernes formue		973.602	340.597
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		2.889	1.522
Emissioner i året		4.510	1.367
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		7.399	2.889
9 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		98,78	95,97
Øvrige finansielle instrumenter		1,01	0,72
I alt		99,79	96,69
Andre aktiver/Anden gæld		0,21	3,31
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 obligationer, exchange traded funds (ETF'er) godkendt i medfør af UCITS-direktivet, samt ETF'er som ikke er UCITS godkendt, men som investerer i overensstemmelse med UCITS-direktivet.

Afdelingens strategi er at opnå et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Benchmark er 75% Morgan Stanley Verdensindex (MSCI) inkl. nettoudbytter målt i danske kroner og 25% Effas 1-3 inkl. nettoudbytter målt i danske kroner.

Afdelingen igangsatte sin aktivitet den 3. marts 2014.

Udvikling i 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 7,84%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 14,28% i samme periode. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afkastet er opnået igennem en aktieandel på 70 % i det meste af perioden fra marts til oktober, hvorefter aktieandelen er reduceret til 0 % som konsekvens af, at optrenden på det globale aktiemarked er sat ud af kraft. Den resterende del af formuen har været investeret i danske real- og statsobligationer. Obligationsporteføljen har haft en høj kursfølsomhed og har været begunstiget af et større fald i renterne igennem hele 2014. Investeringsåret 2014 har været præget af meget store forskelle i udviklingen på tværs af lande, sektorer og enkeltaktier. Det vidner om en større usikkerhed omkring de økonomiske fremtidsperspektiver, hvilket er forstærket af det markante fald i olie- og råvarepriser.

Nøgletal

Årets afkast i procent	
Indre værdi pr. andel (i kr.)	
Omkostningsprocent	
Sharpe ratio	
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	
Omsætningshastighed	

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2014.

Afdelingens nettoresultat blev på 8,9 mio. kr. i 2014. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 247,0 mio. kr. svarende til en indre værdi på 107,84 kr. pr. andel.

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 2014 været 9,8% 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.

Investering i afdelingen er udsat for aktiemarkedsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, kreditrisiko, valutarisiko og risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

De meget store udsving på de finansielle markeder forventes at fortsætte i 2015. Derfor er der grund til at have en defensiv tilgang til investeringsmarkedet. Det vil være et marked, hvor Demetra forventer at drage fordel af den aktive formueallokering til at beskytte investorenes kapital og sikre et stabilt afkast på langt sigt.

2014*

7,84
107,84
1,27
-
8.927
246.996
2.290
0,30

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2014*
Note	Renter og udbytter	
1	Renteindtægter	1.911
	Renteudgifter	-5
2	Udbytter	549
	I alt renter og udbytter	2.455
	Kursgevinster og -tab	
	Obligationer	4.701
3	Kapitalandele	4.001
	Afledte finansielle instrumenter	-12
	Valutakonti	-387
4	Handelsomkostninger	-48
	I alt kursgevinster og -tab	8.255
	I alt indtægter	10.710
5	Administrationsomkostninger	1.755
	Resultat før skat	8.955
	Skat	28
	Årets nettoresultat	8.927

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2014.

Balance pr. 31. december 2014 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2014
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	5.985
	I alt likvide midler	5.985
6	Obligationer	
	Noterede obligationer fra danske udstedere	240.077
	I alt obligationer	240.077
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.380
	I alt andre aktiver	1.380
	Aktiver i alt	247.442
	 PASSIVER	
7,8	Medlemmernes formue	246.996
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	446
	I alt anden gæld	446
	Passiver i alt	247.442
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 71 under "Foreningens noter".

		2014	
1	Renteindtægter		
	Indestående i depotselskab		4
	Noterede obligationer fra danske udstedere		1.907
	I alt renteindtægter		1.911
2	Udbytter		
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger		549
	Udbytter i alt		549
3	Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger		4.001
	I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele		4.001
4	Handelsomkostninger		
	Bruttohandelsomkostninger		422
	Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-374
	I alt handelsomkostninger		48
		Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.
5	Administrationsomkostninger 2014		Adm. omk. i alt
	Honorar til bestyrelse mv.	-	7
	Revisionshonorar til revisorer	14	2
	Gebyrer til depotselskab	197	-
	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.138	-
	Fast administrationshonorar	344	-
	Øvrige omkostninger	50	3
	I alt administrationsomkostninger 2014	1.743	12
6	Obligationer		%
	Varighedsfordeling		
	0 - 1 år		1,11
	1 - 3,6 år		17,54
	3,6 + år		81,35
			100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden investin.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2014
7 Medlemmernes formue	
Emissioner i året	237.968
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	101
Overført fra resultatopgørelsen	8.927
I alt medlemmernes formue	246.996
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
Emissioner i året	2.290
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	2.290
9 Finansielle instrumenter i procent	
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,85
Øvrige finansielle instrumenter	2,41
I alt	99,26
Andre aktiver/Anden gæld	0,74
I alt finansielle instrumenter i procent	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

Afdelingens investeringer foretages i overensstemmelse med kapitel 14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen investerer i udenlandske statsobligationer, udenlandske statsgaranterede obligationer og obligationer med tilsvarende sikkerhed, fortrinsvis fra lande, der er inde i en udvikling fra udviklingsland til industrination i områderne Syd- og Mellemamerika, Asien, Øst- og Centraleuropa, Afrika og Mellemøsten. Afdelingen kan yderligere investere i virksomhedsobligationer fra samme områder.

Afdelingens benchmark er JPM Morgan GBI_EM Global Diversified Ex Nigeria Index. (Bloomberg ticker: JGENVUXN).

Afdelingen igangsatte sin aktivitet den 22. april 2014.

Udvikling i 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 4,00%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,80% i samme periode. Afkastet findes tilfredsstillende.

Lav inflation i de udviklede økonomier, ledte til bekymringer i specielt Eurozonen, for at denne vil glide ind i stagnation som set tidligere i Japan. Som svar på dette sænkede den Europæiske Centralbank renten to gange, igangsatte et program for billig fire-års långivning, og igangsatte programmer til at købe dækkede obligationer og ABS'er.

Stigningen i den Amerikanske Dollar fra juli, satte gang i et fald i olieprisen, der fik yderligere momentum af et overudbud i markedet.

Afdelingens nettoresultat blev på 21,8 mio. kr. i 2014. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 612,4 mio. kr. svarende til en indre værdi på 104.004,75 kr. pr. andel. For 2014 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 3.500,00 kr. pr. andel.

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 2014 været 10,6% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Investering i afdelingen er udsat for rente- og obligationsmarkedsrisiko, emerging markets risiko, kreditrisiko, valutarisiko og risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

I starten af 2015 kunne man se at Eurozonen var gået i deflation, så med det nuværende renteniveau forventes de øget fokus på alternativer til statsobligationer for de udviklede lande. Desuden forventes der større interesse for Emerging Markets statsobligationer og dermed forventede positive afkast.

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	

2014*

4,00
104.004,75
3.500,00
0,58
-
21.767
612.380
6
0,26

*) Afdelingen har været aktiv fra 22. april 2014.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2014*
Note	Renter og udbytter	
1	Renteindtægter	54.490
	Renteudgifter	-4
	I alt renter og udbytter	54.486
	Kursgevinster og -tab	
2	Obligationer	5.511
	Kapitalandele	1
	Afledte finansielle instrumenter	-837
	Valutakonti	-32.661
3	Handelsomkostninger	-24
	I alt kursgevinster og -tab	-28.010
	I alt indtægter	26.476
4	Administrationsomkostninger	3.538
	Resultat før skat	22.938
	Skat	1.171
	Årets nettoresultat	21.767
	Formuebevægelser	
	Udlodningsregulering	380
	I alt formuebevægelser	380
	Til disposition	22.147
	Til rådighed for udlodning	20.630
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	20.608
	Overført til udlodning næste år	22
	Overført til formuen	1.517

*) Afdelingen har været aktiv fra 22. april 2014.

Balance pr. 31. december 2014 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2014
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	11.784
	I alt likvide midler	11.784
5	Obligationer	
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	531.274
	Unoterede udenlandske obligationer	61.488
	I alt obligationer	592.762
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.503
	I alt andre aktiver	9.503
	Aktiver i alt	614.049
	 PASSIVER	
6,7	Medlemmernes formue	612.380
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	1.471
	Aktuelle skatteforpligtelser	198
	I alt anden gæld	1.669
	Passiver i alt	614.049
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 71 under "Foreningens noter".

			2014
1 Renteindtægter			
Indestående i depotselskab			3
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere			52.878
Unoterede udenlandske obligationer			1.609
I alt renteindtægter			54.490
2 Kursgevinster og -tab obligationer			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere			2.196
Unoterede udenlandske obligationer			3.315
I alt kursgevinster og -tab obligationer			5.511
3 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			46
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-22
I alt handelsomkostninger			24
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
4 Administrationsomkostninger 2014			
Honorar til bestyrelse mv.	-	16	16
Revisionshonorar til revisorer	11	2	13
Markedsføringsomkostninger	1.029	-	1.029
Gebyrer til depotselskab	393	-	393
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.038	-	1.038
Fast administrationshonorar	1.035	-	1.035
Øvrige omkostninger	8	6	14
I alt administrationsomkostninger 2014	3.514	24	3.538
5 Obligationer			%
Regionsfordeling			
Europa			32,32
Sydamerika			29,58
Asien			26,62
Afrika			9,81
Øvrige			1,65
			100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden investin.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2014
6 Medlemmernes formue	
Emissioner i året	589.948
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	665
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger	-380
Overført til udlodning næste år	22
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	20.608
Overført fra resultatopgørelsen	1.517
I alt medlemmernes formue	612.380
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
Emissioner i året	6
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	6
8 Finansielle instrumenter i procent	
Børsnoterede finansielle instrumenter	86,29
Øvrige finansielle instrumenter	11,90
I alt	98,19
Andre aktiver/Anden gæld	1,81
I alt finansielle instrumenter i procent	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

Afdelingens midler investeres i overensstemmelse med kapitel 14 og 15 i lov om investeringsforeninger m.v. Afdelingen investerer globalt i aktier optaget til handel på et reguleret marked. Afdelingen kan endvidere investere i depotbeviser (fx ADRs og GDRs).

Afdelingens benchmark er MSCI All Country World Net Dividends Index, målt i DKK (Bloomberg ticker NDUEACWF).

Afdelingen igangsatte sin aktivitet den 8. september 2014.

Udvikling i 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 2,66%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,09% i samme periode. Afkastet findes ikke helt tilfredsstillende.

Resultatet for afdelingen er primært drevet af faldet i olieprisen, hvilket har betydet fald i værdierne af afdelingens olieselskaber. Dog har afdelingen haft positive afkast på flyselskaber, der pga. den faldende oliepris har haft lavere omkostninger.

Afdelingens nettoresultat blev på 17,6 mio. kr. i 2014. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 837,8 mio. kr. svarende til en indre værdi på 102,66 kr. pr. andel.

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 2014 været 14,0% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Investering i afdelingen er udsat for aktiemarkedsrisiko, valutarisiko, modpartsrisiko samt risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

For 2015 forventes der global vækst ledet af USA. Der er også en positiv forventning til aktiemarkedene generelt. Det forventes at de forskellige landes centralbanker vil have forskellig pengepolitik, hvor USA og Storbritanien forventes at føre kontraktiv politik, mod Bank of Japan og den Europæiske Centralbank, der begge forventes at fortsætte deres ekspansive pengepolitik. Det forventes at prisen på olie vil forblive på et lavere niveau.

Nøgletal

Årets afkast i procent

Indre værdi pr. andel (i kr.)

Omkostningsprocent

Sharpe ratio

Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)

Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)

Andele ultimo (i 1.000 stk.)

Omsætningshastighed

2014*

2,66

102,66

0,29

-

17.566

837.759

8.161

0,08

*) Afdelingen har været aktiv fra 8. september 2014.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2014*
Note	Renter og udbytter	
1	Renteindtægter	2
	Renteudgifter	-6
2	Udbytter	1.917
	I alt renter og udbytter	1.913
	Kursgevinster og -tab	
3	Kapitalandele	18.655
	Afledte finansielle instrumenter	-2.807
	Valutakonti	1.901
	Øvrige aktiver/passiver	-15
4	Handelsomkostninger	-94
	I alt kursgevinster og -tab	17.640
	I alt indtægter	19.553
5	Administrationsomkostninger	1.791
	Resultat før skat	17.762
	Skat	196
	Årets nettoresultat	17.566

*) Afdelingen har været aktiv fra 8. september 2014.

Balance pr. 31. december 2014 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2014
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	-1.734
	I alt likvide midler	-1.734
6	Kapitalandele	
	Noterede aktier fra danske selskaber	12.221
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	826.448
	I alt kapitalandele	838.669
	Afledte finansielle instrumenter	
	Noterede afledte finansielle instrumenter	4.035
	I alt afledte finansielle instrumenter	4.035
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	484
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	143
	Aktuelle skatteaktiver	44
	I alt andre aktiver	671
	Aktiver i alt	841.641
	 PASSIVER	
7,8	Medlemmernes formue	837.759
	Afledte finansielle instrumenter	
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	6
	I alt afledte finansielle instrumenter	6
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	1.838
	Gæld vedrørende handelsafvikling	2.038
	I alt anden gæld	3.876
	Passiver i alt	841.641
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 71 under "Foreningens noter".

			2014
1 Renteindtægter			
Indestående i depotselskab			2
I alt renteindtægter			2
2 Udbytter			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			1.917
Udbytter i alt			1.917
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber			242
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			18.413
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele			18.655
4 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			890
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-796
I alt handelsomkostninger			94
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
5 Administrationsomkostninger 2014			
Honorar til bestyrelse mv.	-	22	22
Revisionshonorar til revisorer	10	2	12
Gebyrer til depotselskab	82	-	82
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.388	-	1.388
Fast administrationshonorar	251	-	251
Øvrige omkostninger	29	7	36
I alt administrationsomkostninger 2014	1.760	31	1.791
6 Kapitalandele			%
Regionsfordeling			
Nordamerika			51,01
Europa			28,06
Asien			11,47
Sydamerika			7,53
Oceanien			1,87
Øvrige			0,05
			100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden investin.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2014
7 Medlemmernes formue	
Emissioner i året	818.529
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.664
Overført fra resultatopgørelsen	17.566
I alt medlemmernes formue	837.759
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
Emissioner i året	8.161
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	8.161
9 Finansielle instrumenter i procent	
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,66
Øvrige finansielle instrumenter	-0,20
I alt	99,46
Andre aktiver/Anden gæld	0,54
I alt finansielle instrumenter i procent	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

Afdelingens investeringer foretages i overensstemmelse med kapitel 14 i lov om investeringsforeninger m.v. Afdelingen investerer i andele i andre UCITS eller afdelinger heraf samt i andele i udenlandske investeringsinstitutter eller afdelinger heraf, der investerer i overensstemmelse med § 143, stk. 1, nr. 3) i lov om investeringsforeninger m.v.

Investeringsmålene søges opnået ved investering på forskellige markeder og aktivklasser gennem placering i passive investeringsinstitutter og investeringsforeninger (Exchange Traded Funds også kaldet ETF'ere), som investerer efter et indeks, samt danske realkreditobligationer. Afdelingens målsætning er at skabe den bedst mulige balance mellem højt afkast, lav risiko og maksimal sikkerhed under hensyntagen til omkostningsniveauet.

Afdelingens benchmark er 50% MSCI All Country World Index Net og 50% Barclays Capital Euro Aggregate Bond Index, begge målt i danske kroner.

Afdelingen igangsatte sin aktivitet den 22. september 2014.

Udvikling i 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 1,81%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 3,52% i samme periode. Afkastet findes tilfredsstillende, henset til afdelingens korte levetid.

I et meget uroligt sidste kvartal i 2014 er afkastet drevet af faldende renter og en svækket euro.

Afdelingens nettoresultat blev på 0,6 mio. kr. i 2014. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 29,3 mio. kr. svarende til en indre værdi på 101,81 kr. pr. andel.

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 2014 været 7,0% 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.

Investering i afdelingen er udsat for aktiemarkedsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, kreditrisiko, valutarisiko og risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er uddybet i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Forventninger

Overordnet er det behersket optimisme for 2015. Lave renter og inflation samt lempelig pengepolitik fra Eurozonen, Storbritannien, Japan og Kina er med til at understøtte aktiemarkedet. På de nuværende renteniveauer ved vi positivt, at afkastet på statsobligationer bliver begrænset, mens vi kan håbe på lidt mere afkast fra højrente- og Emerging Markets obligationer. Den ekstremt lave inflation gør, at købekraften igen i 2015 forventes forbedret.

Nøgletal

Årets afkast i procent
Indre værdi pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Sharpe ratio
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)
Omsætningshastighed

2014*

1,81
101,81
0,56
-
557
29.309
288
-

*) Afdelingen har været aktiv fra 26. september 2014.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

2014*

Note	Renter og udbytter	
1	Renteindtægter	47
	Renteudgifter	-3
2	Udbytter	84
	I alt renter og udbytter	128
	Kursgevinster og -tab	
	Obligationer	-52
3	Kapitalandele	610
	Afledte finansielle instrumenter	-17
	Valutakonti	13
4	Handelsomkostninger	-1
	I alt kursgevinster og -tab	553
	I alt indtægter	681
5	Administrationsomkostninger	124
	Årets nettoresultat	557

*) Afdelingen har været aktiv fra 26. september 2014.

Aktiv Balance

Balance pr. 31. december 2014 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2014
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	194
	I alt likvide midler	194
	Obligationer	
	Noterede obligationer fra danske udstedere	7.620
	I alt obligationer	7.620
6	Kapitalandele	
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	21.469
	I alt kapitalandele	21.469
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	108
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	27
	I alt andre aktiver	135
	Aktiver i alt	29.418
	PASSIVER	
7,8	Medlemmernes formue	29.309
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	82
	Gæld vedrørende handelsafvikling	27
	I alt anden gæld	109
	Passiver i alt	29.418
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 71 under "Foreningens noter".

				2014
1 Renteindtægter				
Noterede obligationer fra danske udstedere				47
I alt renteindtægter				47
2 Udbytter				
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger				84
Udbytter i alt				84
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger				610
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele				610
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger				21
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-20
I alt handelsomkostninger				1
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2014				
Honorar til bestyrelse mv.	-	1		1
Revisionshonorar til revisorer	10	2		12
Markedsføringsomkostninger	36	-		36
Gebyrer til depotselskab	12	-		12
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	10	-		10
Fast administrationshonorar	17	-		17
Øvrige omkostninger	36	-		36
I alt administrationsomkostninger 2014	121	3		124
6 Kapitalandele				%
Aktivfordeling				
Aktier				56,10
Obligationer				43,90
				100,00
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2014 kan findes på hjemmesiden investin.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>				
				2014
7 Medlemmernes formue				
Emissioner i året				28.700
Emissionstillæg og indløsningsfradrag				52
Overført fra resultatopgørelsen				557
I alt medlemmernes formue				29.309

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2014
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
Emissioner i året	288
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	288
9 Finansielle instrumenter i procent	
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,51
Øvrige finansielle instrumenter	0,66
I alt	99,17
Andre aktiver/Anden gæld	0,83
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne 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 to-taler, hvilket er den matematisk 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 og kontantindestående i depotselskab. Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

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

Såvel realiserede som urealiserede kursavancer og -tab indgår i resultatopgørelsen. Realiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem 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.

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

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

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. 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.

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, obligatio-

ner 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.

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

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i 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 indløsningen. 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 indløsninger før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

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

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, afledte finansielle instrumenter, likvide midler, 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 og specialforeninger 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, indløsninger og udbetalte udlodninger, sat i forhold til den gennemsnitlige formue, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

Hoved- og nøgletaloversigt

	2014	2013	2012	2011	2010
Årets afkast i procent					
Optimal VerdensIndex Moderat	11,19	6,43	9,59	2,21	3,59
Optimal Stabil ¹⁾	9,40	0,19	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	11,24	0,94	-	-	-
Balanced Risk Allocation	11,58	18,76	-0,71	-	-
Demetra ²⁾	7,84	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	4,00	-	-	-	-
K Invest Globale aktier ⁴⁾	2,66	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	1,81	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel					
Optimal VerdensIndex Moderat	137,31	123,49	116,03	105,88	103,59
Optimal Stabil ¹⁾	109,61	100,19	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	112,29	100,94	-	-	-
Balanced Risk Allocation	131,58	117,92	99,29	-	-
Demetra ²⁾	107,84	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	104.004,75	-	-	-	-
K Invest Globale aktier ⁴⁾	102,66	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	101,81	-	-	-	-
Udlodning pr. andel (i kr.)					
Optimal VerdensIndex Moderat	-	-	-	-	-
Optimal Stabil ¹⁾	-	-	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	-	-	-	-	-
Balanced Risk Allocation	-	-	-	-	-
Demetra ²⁾	-	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	3.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K Invest Globale aktier ⁴⁾	-	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent					
Optimal VerdensIndex Moderat	0,43	0,44	0,44	0,39	0,43
Optimal Stabil ¹⁾	0,55	0,38	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	0,52	0,38	-	-	-
Balanced Risk Allocation ^{*)}	1,14	1,78	0,54	-	-
Demetra ²⁾	1,27	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	0,58	-	-	-	-
K Invest Globale aktier ⁴⁾	0,29	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	0,56	-	-	-	-
Sharpe ratio					
Optimal VerdensIndex Moderat	0,98	1,00	-	-	-
Optimal Stabil ¹⁾	-	-	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	-	-	-	-	-
Balanced Risk Allocation	-	-	-	-	-
Demetra ²⁾	-	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	-	-	-	-	-
K Invest Globale aktier ⁴⁾	-	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	-	-	-	-	-

	2014	2013	2012	2011	2010
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
Optimal VerdensIndex Moderat	44.578	15.384	8.352	1.585	744
Optimal Stabil ¹⁾	3.590	4	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	4.037	86	-	-	-
Balanced Risk Allocation	75.003	38.778	-53	-	-
Demetra ²⁾	8.927	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	21.767	-	-	-	-
K Invest Globale aktier ⁴⁾	17.566	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	557	-	-	-	-
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)					
Optimal VerdensIndex Moderat	496.591	352.683	172.424	55.625	24.394
Optimal Stabil ¹⁾	85.666	10.988	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	69.676	11.070	-	-	-
Balanced Risk Allocation	973.602	340.597	151.102	-	-
Demetra ²⁾	246.996	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	612.380	-	-	-	-
K Invest Globale aktier ⁴⁾	837.759	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	29.309	-	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
Optimal VerdensIndex Moderat	3.616	2.856	1.486	525	236
Optimal Stabil ¹⁾	782	110	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	621	110	-	-	-
Balanced Risk Allocation	7.399	2.889	1.522	-	-
Demetra ²⁾	2.290	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	6	-	-	-	-
K Invest Globale aktier ⁴⁾	8.161	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	288	-	-	-	-
Omsætningshastighed					
Optimal VerdensIndex Moderat	0,18	0,01	-	-	-
Optimal Stabil ¹⁾	-	0,12	-	-	-
Optimal Livscyklus 2030-40 ¹⁾	-	0,07	-	-	-
Balanced Risk Allocation	2,04	0,05	0,78	-	-
Demetra ²⁾	0,30	-	-	-	-
EMD Local Currency ³⁾	0,26	-	-	-	-
K Invest Globale aktier ⁴⁾	0,08	-	-	-	-
Aktiv Balance ⁵⁾	-	-	-	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 4. december 2013.

2) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2014.

3) Afdelingen har været aktiv fra 22. april 2014.

4) Afdelingen har været aktiv fra 8. september 2014.

5) Afdelingen har været aktiv fra 26. september 2014.

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.



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

Tlf. 44 55 92 00
Fax 44 55 91 72

CVR nr. 27 21 28 59

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
OPTIMAL VERDENSINDEX MODERAT**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
EUR 744,64 pr. 31-12-2014 (746,02 pr. 31-12-2013)				
COMSTAGE ETF MSCI NRTH AM-I	-	-	36,17	7.028
COMSTAGE ETF MSCI PACIFIC-I	38,91	3.809	35,57	3.488
DBX EMERGING MRKTS	31,00	26.472	28,29	16.405
DBX EURO STX 50 (DR)	39,61	44.768	37,81	34.957
DBX MSCI JAPAN	36,93	9.490	34,62	8.913
DBX MSCI PACIFIC EX JAPAN	41,02	4.592	36,42	4.085
DBX MSCI USA	-	-	33,27	2.124
DBX S&P 500	28,82	29.452	22,09	48.307
DBX S&P 500 EUR	31,88	36.094	-	-
DBX STX EUROPE 600 (DR)	64,34	34.069	59,77	28.020
ISH PFANDBRIEF UCITS ETF DE	-	-	104,87	3.787
ISHARES CORE EURO CORP BOND	128,54	38.437	121,35	28.546
ISHARES CORE EURO GOV BOND U	-	-	107,91	19.955
ISHARES CORE S&P 500 UCITS E	156,91	4.155	-	-
ISHARES EM LOCAL GOV BND	60,09	21.578	59,38	14.278
ISHARES EURO HY CORP BND	108,48	22.171	-	-
ISHARES GLOBAL INF LNKD GB BND	122,82	26.106	104,02	22.151
ISHARES GLOBAL GOV BOND	87,56	34.502	78,74	27.174
ISHARES MARKIT IBOXX EU CV B	-	-	145,92	11.648
ISHARES MARKIT IBOXX USD BD	93,73	23.599	78,93	19.910
ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	34,25	8.266	32,91	7.958
SPDR EMERGING MKTS LOCAL BD	-	-	65,86	514
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
VANGUARD FTSE ASIA PAC EX JP	23,19	7.221	24,86	2.883
VANGUARD FTSE JAPAN UCITS	23,64	7.507	25,17	3.091
VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	39,65	14.798	35,00	11.483
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2014				
3.50% 01E DA 44 219364	103,33	9.811	-	-
3.50% 27S. S OA 44 201646	103,13	6.188	-	-
4.00% 01E A 44 NK	105,20	8.830	-	-
4.00% 01E DA 44 NK	103,95	25.777	-	-
4.00% 27S. S OA 44 RD	103,60	17.883	-	-
Udtrukne Obligationer	-	7.739	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
OPTIMAL STABIL**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
EUR 744,64 pr. 31-12-2014 (746,02 pr. 31-12-2013)				
DBX EURO STX 50 (DR)	39.61	4.923	37.81	789
DBX S&P 500 EUR	31.88	2.835	-	-
DBX STX EUROPE 600 (DR)	64.34	1.148	-	-
ISHARES CORE EURO CORP BOND	128.54	7.004	121,35	1.074
ISHARES CORE EURO GOV BOND U	119,83	6.595	107,91	1.611
ISHARES CORE S&P 500 UCITS E	156,91	1.083	-	-
ISHARES EM LOCAL GOV BND	60.09	2.495	59.38	528
ISHARES EURO HY CORP BND	108.48	4.858	-	-
ISHARES GLBL INF LNKD GB BND	122.82	629	104.02	534
ISHARES MARKIT IBOX USD BD	93,73	2.414	78,93	541
ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	34,25	4.505	32,91	670
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	39.65	7.621	35,00	1.320
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
3.50% 01E DA 44 219364	103.33	6.712	-	-
3.50% 27S. S OA 44 201646	103.13	8.988	97.30	1.347
4.00% 01E DA 44 NK	103.95	7.149	101.20	1.336
4.00% 27S. S OA 44 RD	103.60	4.472	-	-
Udtrukne Obligationer	-	1.935	-	-

INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
OPTIMAL LIVSCYKLUS 2030-40

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
EUR 744,64 pr. 31-12-2014 (746,02 pr. 31-12-2013)				
DBX EMERGING MRKTS	31.00	4.167	28.29	759
DBX EURO STX 50 (DR)	39.61	7.825	37.81	1.352
DBX S&P 500	28.82	1.856	22,09	554
DBX S&P 500 EUR	31,88	3.360	-	-
DBX STX EUROPE 600 (DR)	64,34	2.483	-	-
ISHARES CORE EURO GOV BOND U	119,83	2.701	-	-
ISHARES CORE S&P 500 UCITS E	156,91	3.906	-	-
ISHARES EM LOCAL GOV BND	60,09	1.249	59,38	528
ISHARES EURO HY CORP BND	108,48	1.233	-	-
ISHARES GLBL INF LNKD GB BND	122,82	2.931	104,02	1.067
ISHARES MARKIT IBOXX USD BD	93,73	1.298	78,93	541
ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	34,25	4.773	32,91	1.229
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
VANGUARD FTSE ASIA PAC EX JP	23,19	1.128	24,86	324
VANGUARD FTSE JAPAN UCITS	23,64	3.004	25,17	439
VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	39,65	8.538	35,00	1.980
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
3.50% 01E DA 44 219364	103,33	1.936	-	-
3.50% 27S. S OA 44 201646	103,13	3.944	97,30	808
4.00% 01E DA 44 NK	103,95	3.086	101,20	802
4.00% 27S. S OA 44 RD	103,60	2.420	-	-
Udtrukne Obligationer	-	1.047	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
AUD 503,59 pr. 31-12-2014 (483,84 pr. 31-12-2013)				
AGL ENERGY LTD	13.36	86	-	-
AMCOR LIMITED	13.58	456	10.55	163
AMP LTD	5.50	784	4.39	67
APA GROUP	7.45	622	6.00	159
ASCIANO LTD	6.05	136	5.76	124
ASX LTD	36.74	93	36.76	89
AURIZON HOLDINGS LTD	4.62	49	-	-
AUST AND NZ BANKING GROUP	32.09	1.878	32.23	1.227
BHP BILLITON LIMITED	29.37	2.793	37.99	1.261
BRAMBLES LTD	10.63	792	9.15	179
COCA-COLA AMATIL LTD	9.32	51	12.03	63
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	85.65	2.952	77.80	1.132
CROWN RESORTS LTD	12.69	95	16.85	121
CSL LTD	86.68	983	68.96	350
FEDERATION CENTRES	2.87	124	-	-
FLIGHT CENTRE TRAVEL GROUP L	32.62	209	-	-
FORTESCUE METALS GROUP LTD	2.74	33	5.82	249
GOODMAN GROUP	5.69	95	4.73	76
GPT GROUP	4.35	73	-	-
INCITEC PIVOT LTD	3.19	76	2.68	61
INSURANCE AUSTRALIA GROUP	6.25	100	5.82	89
LEND LEASE GROUP	16.40	140	11.14	92
MACOUARIE GROUP LTD	58.29	192	-	-
METCASH LTD	1.86	75	3.16	123
MIRVAC GROUP	-	-	1.68	260
NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	33.60	1.679	34.83	754
NEWCREST MINING LTD	10.89	34	7.80	23
ORICA LTD	18.95	60	23.86	73
ORIGIN ENERGY LTD	11.67	804	14.07	93
ORORA LTD	1.95	31	1.16	18
QANTAS AIRWAYS LTD	2.40	520	-	-
QBE INSURANCE GROUP LTD	11.21	90	11.51	77
RAMSAY HEALTH CARE LTD	57.10	316	-	-
RECALL HOLDINGS LTD	7.19	29	4.06	16
RIO TINTO LTD	58.00	892	68.18	287
SANTOS LTD	8.25	130	14.63	97
SCENTRE GROUP	3.50	312	-	-
SEEK LTD	17.27	48	-	-
SHOPPING CENTRES AUSTRALASIA	1.86	105	1.55	2
SONIC HEALTHCARE LTD	18.50	191	16.58	168
STOCKLAND	4.12	145	3.61	122
SUNCORP GROUP LTD	14.06	892	13.10	94
SYDNEY AIRPORT	4.71	11	3.80	8
TATTS GROUP LTD	3.46	181	3.10	156
TELSTRA CORP LTD	5.97	340	5.25	88
TOLL HOLDINGS LTD	5.89	315	-	-
TRANSURBAN GROUP	8.58	778	6.84	265
WESFARMERS LTD	41.72	1.418	44.04	254
WESTFIELD CORP	9.02	753	-	-
WESTPAC BANKING CORP	33.16	2.211	32.38	893
WOODSIDE PETROLEUM LTD	38.01	957	38.90	447
WOOLWORTHS LTD	30.68	1.074	33.85	371
CAD 531,30 pr. 31-12-2014 (509,08 pr. 31-12-2013)				
AGNICO EAGLE MINES LTD	28.92	46	28.03	43
AGRIUM INC	110.00	257	97,17	79
ALIMENTATION COUCHE-TARD -B	48.69	860	79,88	252
ALTAGAS LTD	43.34	55	-	-
ARC RESOURCES LTD	25.16	84	29.57	95
BANK OF MONTREAL	82.18	1.346	70.81	584

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
CAD 531,30 pr. 31-12-2014 (509,08 pr. 31-12-2013)				
BANK OF NOVA SCOTIA	66.31	1.783	66.43	849
BARRICK GOLD CORP	12.52	265	18.71	192
BAYTEX ENERGY CORP	19.32	16	-	-
BCE INC	53.28	130	46.00	87
BLACKBERRY LTD	12.74	111	7.90	66
BOMBARDIER INC-B	4.15	29	-	-
BROOKFIELD ASSET MANAGE-CL A	58.22	1.024	41.22	94
BROOKFIELD PROPERTY PARTNERS	26.45	4	21.24	3
CAMECO CORP	19.05	86	22.04	95
CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE	99.84	1.223	90.72	314
CANADIAN NATL RAILWAY CO	79.84	1.547	60.56	573
CANADIAN NATURAL RESOURCES	35.92	1.168	35.94	360
CANADIAN OIL SANDS LTD	10.42	43	19.98	79
CANADIAN PACIFIC RAILWAY LTD	223.75	1.007	160,65	294
CANADIAN TIRE CORP-CLASS A	122.74	716	-	-
CATAMARAN CORP	60.12	102	50.45	82
CENOVUS ENERGY INC	23.97	823	30.40	170
CGI GROUP INC - CLASS A	44.29	158	35.54	121
CI FINANCIAL CORP	32.29	228	-	-
CRESCENT POINT ENERGY CORP	26.91	796	41,25	157
ELDORADO GOLD CORP	7.08	97	6,03	79
ENBRIDGE INC	59.74	1.470	46.41	262
ENCANA CORP	16.17	793	19.18	72
FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD	608.78	146	424.11	97
FIRST QUANTUM MINERALS LTD	16.51	130	19.14	77
FORTIS INC	38.96	730	30,45	203
FRANCO-NEVADA CORP	57.21	109	-	-
GILDAN ACTIVEWEAR INC	65.70	314	56,61	259
GOLDCORP INC	21.47	826	23.04	386
GREAT-WEST LIFECO INC	33.59	75	-	-
H&R REAL ESTATE INV-REIT UTS	21.73	287	-	-
HUSKY ENERGY INC	27.50	80	33.70	94
IGM FINANCIAL INC	46.31	34	56,09	217
IMPERIAL OIL LTD	50.05	316	47,04	89
INTACT FINANCIAL CORP	83.85	67	69,37	173
INTER PIPELINE LTD	35.94	839	-	-
KEYERA CORP	81.07	112	-	-
KINROSS GOLD CORP	3.26	28	4.65	39
LOBLAW COMPANIES LTD	62.17	250	-	-
MAGNA INTERNATIONAL INC	125.89	1.094	87,10	151
MANULIFE FINANCIAL CORP	22.18	1.296	20,96	504
METHANEX CORP	53.37	45	62,82	310
NATIONAL BANK OF CANADA	49.44	397	88,39	90
ONEX CORPORATION	67.46	72	57,35	216
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP	7.19	26	18,34	64
PEMBINA PIPELINE CORP	42.34	236	37,42	200
PENN WEST PETROLEUM LTD	2.43	18	8,87	64
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN	41.07	550	35,02	374
POWER CORP OF CANADA	31.76	108	31,95	104
POWER FINANCIAL CORP	36.18	60	-	-
RESTAURANT BRANDS INTERN	45.50	96	-	-
RIOCAN REAL ESTATE INVST TR	-	-	24,77	160
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	45.17	852	48,07	171
ROYAL BANK OF CANADA	80,24	3.221	71,41	1.037
SAPUTO INC	34,92	193	-	-
SHAW COMMUNICATIONS INC-B	31,35	770	25,85	224
SILVER WHEATON CORP	23,63	723	21,45	48
SNC-LAVALIN GROUP INC	44,31	155	47,79	161

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
CAD 531,30 pr. 31-12-2014 (509,08 pr. 31-12-2013)				
SUN LIFE FINANCIAL INC	41.92	877	37.52	111
SUNCOR ENERGY INC	36.90	1.383	37.24	539
TALISMAN ENERGY INC	9.10	155	12.35	89
TECK RESOURCES LTD-CLS B	15.88	111	27.65	114
TELUS CORP	41.89	42	-	-
THOMSON REUTERS CORP	46.87	289	40,17	117
TORONTO-DOMINION BANK	55.51	3.067	100,11	1.015
TOURMALINE OIL CORP	38.70	29	-	-
TRANSCANADA CORP	57.10	839	48.54	439
VALEANT PHARMACEUTICALS INTE	166.33	1.317	124.62	276
VERMILION ENERGY INC	57.00	51	62.35	209
YAMANA GOLD INC	4.69	29	9,16	55
CHF 619,31 pr. 31-12-2014 (608,81 pr. 31-12-2013)				
ABB LTD-REG	21.14	1.368	23,48	507
ACTELION LTD-REG	115,30	228	75,35	147
ADECCO SA-REG	68.85	762	70.60	236
ARYZTA AG	76.95	267	-	-
BALOISE HOLDING AG - REG	127.80	396	-	-
BANOUE CANTONALE VAUDOIS-REG	539.00	150	486.50	133
CHOCOLADEFABRIKEN LINDT-REG	57.160.00	354	48.100,00	293
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	88.80	1.341	88,80	560
CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	25.08	1.121	27,27	445
GEBERIT AG-REG	338.40	136	270.50	222
GIVAUDAN-REG	1.793.00	822	1.274.00	194
HOLCIM LTD-REG	71.35	764	66.75	93
JULIUS BAER GROUP LTD	45.81	131	42.84	120
KUEHNE & NAGEL INTL AG-REG	135.30	59	-	-
LONZA GROUP AG-REG	112.20	665	-	-
NESTLE SA-REG	72.95	6.729	65,30	1.595
NOVARTIS AG-REG	92.35	6.447	71.20	1.240
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	269.90	5.671	249.20	1.188
SCHINDLER HOLDING-PART CERT	144.00	143	-	-
SGS SA-REG	2.045.00	152	2.052.00	275
SIKA AG-BR	2.936.00	109	-	-
SONOVA HOLDING AG-REG	146.90	127	120,00	102
SWATCH GROUP AG/THE-BR	444.20	696	-	-
SWATCH GROUP AG/THE-REG	86.00	160	96.00	327
SWISS LIFE HOLDING AG-REG	236.40	117	-	-
SWISS PRIME SITE-REG	73.00	131	-	-
SWISS RE AG	83.65	738	82.05	729
SWISSCOM AG-REG	522.50	731	470,90	109
SYNGENTA AG-REG	320.00	1.120	355,20	443
UBS AG-REG	-	-	16,92	645
UBS GROUP AG	17.09	1.777	-	-
ZURICH INSURANCE GROUP AG	311.70	1.415	258.50	370
DKK 100,00 pr. 31-12-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
AP MOELLER-MAERSK A/S-A	11.950.00	120	55.900.00	112
AP MOELLER-MAERSK A/S-B	12.370.00	408	-	-
CARLSBERG AS-B	478.80	698	600,00	96
COLOPLAST-B	519.00	140	-	-
DANSKE BANK A/S	167.40	852	124,40	285
DSV A/S	188.20	719	177.80	197
NORDEA BANK AB	71.95	152	72.05	124
NOVO NORDISK A/S-B	-	-	994.00	1.243
NOVO NORDISK A/S-B	260.30	2.291	-	-
NOVOZYMES A/S-B SHARES	259.80	65	228,90	213
PANDORA A/S	504.50	252	-	-
TDC A/S	47.23	26	-	-
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	226.50	75	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 31-12-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
WILLIAM DEMANT HOLDING	468.20	112	527.00	126
EUR 744,64 pr. 31-12-2014 (746,02 pr. 31-12-2013)				
ABERTIS INFRASTRUCTURAS SA	16.43	59	16.15	209
ACCOR SA	37.34	131	34.30	120
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	28.97	73	-	-
ADIDAS AG	57.62	313	92.64	297
AEGON NV	6.26	124	6.86	136
AGEAS	29.51	67	30.95	225
AIR LIQUIDE SA	102.85	1.447	102.80	690
AIRBUS GROUP NV	41.35	1.212	55.81	570
AKZO NOBEL	57.65	821	56.34	113
ALCATEL-LUCENT	2.97	133	3.26	267
ALLIANZ SE-REG	137.35	2.078	130.35	788
ALSTOM	26.86	82	26.48	81
ALTICE SA	65.26	427	-	-
AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	33.09	900	31.11	186
ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	93.86	2.552	77.26	888
ARCELORMITTAL	9.09	168	12.97	161
ARKEMA	55.07	51	84.79	285
ASML HOLDING NV	89.50	1.324	68.04	326
ASSICURAZIONI GENERALI	17.00	865	17.10	159
ATLANTIA SPA	19.33	135	16.31	268
ATOS	66.30	104	-	-
AXA SA	19.21	1.222	20.21	725
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	0.47	116	-	-
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	7.85	1.607	8.95	825
BANCO DE SABADELL SA	2.21	113	1.90	97
BANCO POPOLARE SC	10.06	81	-	-
BANCO POPULAR ESPANOL	4.16	128	4.39	218
BANCO SANTANDER SA	7.00	2.811	6.51	1.212
BANK OF IRELAND	0.31	680	-	-
BANKIA SA	1.24	644	-	-
BASF SE	69.88	2.150	77.49	1.017
BAYER AG-REG	113.00	3.171	101.95	1.170
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	89.77	1.277	85.22	521
BEIERSDORF AG	67.42	100	73.64	110
BNP PARIBAS	49.26	1.799	56.65	623
BOUYGUES SA	29.98	138	27.42	127
BRENTAG AG	46.51	125	134.75	121
BUREAU VERITAS SA	18.31	271	-	-
BUWOG AG	16.38	43	-	-
CAIXABANK S.A	4.36	684	-	-
CAP GEMINI	59.48	168	49.13	139
CARREFOUR SA	25.30	861	28.81	413
CASINO GUICHARD PERRACHON	76.46	43	83.77	297
CHRISTIAN DIOR	142.90	53	137.35	205
CNH INDUSTRIAL NV	6.70	74	8.29	92
COMMERZBANK AG	10.98	139	11.71	148
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	35.23	800	39.98	620
CONTINENTAL AG	175.55	588	159.40	511
CREDIT AGRICOLE SA	10.76	161	9.31	140
CRH PLC	19.90	422	18.30	116
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	68.97	2.161	62.90	849
DANONE	54.45	1.263	52.32	406
DASSAULT SYSTEMES SA	50.54	105	90.23	94
DELHAIZE GROUP	60.43	108	-	-
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	24.99	1.540	34.68	577
DEUTSCHE BOERSE AG	59.22	243	60.20	126
DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	13.83	59	15.42	253

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
EUR 744,64 pr. 31-12-2014 (746,02 pr. 31-12-2013)				
DEUTSCHE POST AG-REG	27.05	1.403	26.50	508
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	13.25	1.444	12.43	694
DEUTSCHE WOHNEN AG-BR	19.58	85	-	-
DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL	5.63	116	6.50	134
E.ON SE	14.20	1.136	13,42	347
EDENRED	22.96	74	-	-
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	3.22	140	2,67	116
ENEL GREEN POWER SPA	1.73	8	-	-
ENEL SPA	3.70	1.157	3.17	276
ENI SPA	14.51	1.222	17.49	548
ERSTE GROUP BANK AG	19.24	86	25.33	113
ESSILOR INTERNATIONAL	92.68	449	77,28	277
FERROVIAL SA	16.43	492	-	-
FORTUM OYJ	17.97	116	16,63	108
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	61.85	832	51.73	270
FRESENIUS SE & CO KGAA	43.16	836	111.60	117
GALP ENERGIA SGPS SA	8.43	84	-	-
GAS NATURAL SDG SA	20.81	118	-	-
GDF SUEZ	19.43	1.236	17,10	366
GEA GROUP AG	36.60	134	34,60	126
GECINA SA	103.50	285	-	-
GEMALTO	67.93	81	80.01	96
GRIFOLS SA	33.12	52	-	-
GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA	70.75	1.015	-	-
GROUPE EUROTUNNEL SA - REGR	10.70	77	-	-
GROUPE FNAC	41.50	699	23,84	2
HEIDELBERGCEMENT AG	58.81	131	55,15	123
HEINEKEN HOLDING NV	51.93	46	-	-
HEINEKEN NV	58.95	811	49.08	297
HENKEL AG & CO KGAA	80.44	359	-	-
HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	89.30	955	84.55	202
HERMES INTERNATIONAL	294.80	4	-	-
IBERDROLA SA	5.60	1.157	4,64	413
ILIAD SA	198.70	508	-	-
IMMOFINANZ AG	2.09	109	3,37	176
INDITEX	-	-	119.80	322
INDITEX	23.71	999	-	-
INFINEON TECHNOLOGIES AG	8.85	769	7.76	176
ING GROEP NV-CVA	10.83	1.451	10.10	378
INTESA SANPAOLO	2.42	1.329	1,79	438
JERONIMO MARTINS	8.34	74	14,22	127
K+S AG-REG	22.92	60	22,38	58
KBC GROEP NV	46.50	183	41.25	163
KERING	159.50	209	153.65	99
KERRY GROUP PLC-A	57.07	127	50.50	113
KLEPIERRE	35.73	122	-	-
KONE OYJ-B	37.82	792	32,80	103
KONINKLIJKE AHOLD NV	-	-	13,05	118
KONINKLIJKE AHOLD NV	14.76	232	-	-
KONINKLIJKE DSM NV	50.64	102	57.16	115
KONINKLIJKE KPN NV	2.63	161	2.34	144
KONINKLIJKE PHILIPS NV	24.15	525	26.65	328
LAFARGE SA	58.08	195	54.47	110
LANXESS AG	38.46	52	48,48	65
LEGRAND SA	43.55	230	40,06	117
LINDE AG	154.20	1.254	152,05	372
L'OREAL	139.30	1.165	127.70	348
LUXOTTICA GROUP SPA	45.50	115	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
EUR 744,64 pr. 31-12-2014 (746,02 pr. 31-12-2013)				
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	132.25	1.239	132.60	425
MERCK KGAA	78.42	778	130.25	117
MICHELIN (CGDE)	75.27	821	77.25	323
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	165.75	1.205	160.15	311
NOKIA OYJ	6.56	621	5.82	519
OMV AG	22.01	36	34.79	283
ORANGE	14.15	1.149	9.00	232
PERNOD RICARD SA	92.26	1.051	82.81	217
PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF	67.43	246	75.62	124
PORTUGAL TELECOM SGPS SA-REG	0.86	6	-	-
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA AG-REG	34.83	54	-	-
PUBLICIS GROUPE	59.64	806	66.51	134
OIAGEN N.V.	19.36	679	-	-
RANDSTAD HOLDING NV	40.06	334	-	-
RED ELECTRICA CORPORACION SA	73.21	251	-	-
REED ELSEVIER NV	19.84	202	15.40	885
REMY COINTREAU	55.36	21	60.99	205
RENAULT SA	60.53	221	58.45	140
REPSOL SA	15.55	790	18.32	111
REXEL SA	14.85	149	-	-
RWE AG	25.65	238	26.61	189
SAFRAN SA	51.25	904	50.51	143
SAIPEM SPA	8.77	27	15.56	48
SAMPO OYJ-A SHS	38.82	640	35.72	308
SANOFI	75.66	3.018	77.12	1.185
SAP SE	58.26	1.945	62.31	869
SCHNEIDER ELECTRIC SE	60.61	1.289	63.40	513
SCOR SE	25.20	4	-	-
SES	29.72	124	23.53	98
SIEMENS AG-REG	93.75	2.502	99.29	1.249
SNAM SPA	4.10	699	4.07	174
SOCIETE GENERALE SA	34.99	982	42.22	523
SODEXO	81.27	115	73.64	104
SOLVAY SA	112.40	92	115.00	94
STMICROELECTRONICS NV	6.20	297	-	-
STORA ENSO OYJ-R SHS	7.44	684	-	-
SYMRISE AG	50.13	682	-	-
TECHNIP SA	49.42	272	69.86	188
TELECOM ITALIA SPA	0.88	695	0.72	94
TELECOM ITALIA-RSP	0.69	111	0.57	254
TELEFONICA SA	11.92	1.630	11,84	711
TELENET GROUP HOLDING NV	46.44	346	-	-
TENARIS SA	12.46	76	15.88	97
TERNA SPA	3.76	148	3.63	322
THYSSENKRUPP AG	21.26	190	17.69	100
TOTAL SA	42.52	2.958	44.53	1.254
UBI BANCA SCPA	5.96	107	-	-
UCB SA	63.20	174	-	-
UNIBAIL-RODAMCO SE	212.85	896	186,25	292
UNICREDIT SPA	5.34	1.009	5.38	366
UNILEVER NV-CVA	32.64	3.455	29.28	758
UNITED INTERNET AG-REG SHARE	37.49	103	-	-
UPM-KYMMENE OYJ	13.62	139	12.28	126
VALEO SA	103.60	709	-	-
VALLOUREC SA	22.75	61	-	-
VEOLIA ENVIRONNEMENT	14.76	79	-	-
VINCI SA	45.51	911	47.72	381
VIVENDI	20.69	1.104	19.16	287

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
EUR 744,64 pr. 31-12-2014 (746,02 pr. 31-12-2013)				
VOESTALPINE AG	32.80	448	-	-
VOLKSWAGEN AG	180.10	40	-	-
VOLKSWAGEN AG-PREF	185.00	1.221	204.45	412
VOPAK	43.09	48	42.52	285
WARTSILA OYJ ABP	37.09	22	35,77	165
WOLTERS KLUWER	25.35	761	-	-
ZARDOYA OTIS SA	9.20	76	13,15	377
GBP 959,53 pr. 31-12-2014 (895,96 pr. 31-12-2013)				
3I GROUP PLC	450.20	184	-	-
ABERDEEN ASSET MGMT PLC	432.20	26	-	-
AGGREKO PLC	-	-	1.709.00	106
AGGREKO PLC	1.504.00	95	-	-
ANGLO AMERICAN PLC	1.200.50	997	1.320.00	261
ANTOFAGASTA PLC	752.50	53	824.00	55
ARM HOLDINGS PLC	995.00	1.033	1.099.00	369
ASHTeAD GROUP PLC	1.152.00	725	-	-
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	3.153.00	850	2.445.00	230
ASTRAZENECA PLC	4.555.50	2.448	3.574.50	972
AVIVA PLC	484.50	881	449.70	383
BABCOCK INTL GROUP PLC	1.058.00	288	-	-
BAE SYSTEMS PLC	472.00	511	435.00	276
BARCLAYS PLC	243.50	1.741	271,95	732
BG GROUP PLC	865.00	1.298	1.297.50	927
BHP BILLITON PLC	1.388.50	1.561	1.869.00	544
BP PLC	411.00	3.017	488.05	1.483
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	3.500.00	2.696	3.238.00	962
BRITISH LAND CO PLC	777.00	741	-	-
BT GROUP PLC	401.50	1.427	379,40	428
BUNZL PLC	1.764.00	152	1.450.00	164
BURBERRY GROUP PLC	1.636.00	816	1.516.00	103
CAPITA PLC	1.081.00	845	1.038.00	121
CARNIVAL PLC	2.919.00	112	2.501.00	90
CENTRICA PLC	279.00	874	347.70	488
COBHAM PLC	323.90	144	274,50	114
COCA-COLA HBC AG-CDI	1.228.00	86	-	-
COMPASS GROUP PLC	-	-	968,00	175
COMPASS GROUP PLC	1.101.00	1.145	-	-
DIAGEO PLC	1.848.50	1.943	2.000.00	720
DIRECT LINE INSURANCE GROUP	291.30	324	-	-
EASYJET PLC	1.671.00	46	1.536.00	178
EXPERIAN PLC	1.088.00	259	1.114,00	367
FRESNILLO PLC	766.00	37	745,50	33
FRIENDS LIFE GROUP LTD	366.20	142	354,00	128
G4S PLC	277.90	697	-	-
GKN PLC	344.00	692	-	-
GLAXOSMITHKLINE PLC	1.376.00	2.805	1.611.50	1.448
GLENCORE PLC	298.80	1.318	312.70	630
HAMMERSON PLC	605.00	672	-	-
HSBC HOLDINGS PLC	608.60	5.540	662,40	1.478
IMI PLC	1.263.00	718	-	-
IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	2.836.00	1.203	2.338.00	316
INDIVIOR PLC	149.40	43	-	-
INMARSAT PLC	799.50	75	-	-
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	-	-	2.013.00	193
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	2.595.00	239	-	-
INTERTEK GROUP PLC	2.334.00	72	3.148,00	90
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	486,10	52	-	-
INTU PROPERTIES PLC	334.00	116	309.90	222
ITV PLC	215.20	766	194.00	278

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
GBP 959,53 pr. 31-12-2014 (895,96 pr. 31-12-2013)				
JOHNSON MATTHEY PLC	3.397,00	134	3.280,00	120
KINGFISHER PLC	340,50	364	384,70	252
LAND SECURITIES GROUP PLC	1.157,00	241	963,50	188
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	248,60	934	222,70	134
LLOYDS BANKING GROUP PLC	75,82	1.869	78,88	649
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	2.221,00	554	-	-
MARKS & SPENCER GROUP PLC	478,80	121	432,60	340
MEGGITT PLC	519,00	128	527,50	121
MELROSE INDUSTRIES PLC	-	-	305,70	178
MELROSE INDUSTRIES PLC	266,80	141	-	-
NATIONAL GRID PLC	918,10	1.352	788,00	382
NEXT PLC	6.820,00	347	-	-
OLD MUTUAL PLC	190,50	258	189,10	329
PEARSON PLC	1.190,00	244	1.341,00	101
PERSIMMON PLC	1.578,00	153	1.239,00	165
PETROFAC LTD	703,00	70	1.224,00	114
PRUDENTIAL PLC	1.492,00	1.654	1.340,00	489
RANDGOLD RESOURCES LTD	4.380,00	65	3.790,00	53
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	5.210,00	1.500	4.793,00	548
REED ELSEVIER PLC	1.100,00	336	899,00	123
RIO TINTO PLC	3.000,00	1.641	3.409,50	805
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	870,00	495	1.275,00	426
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP	394,40	215	338,10	100
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2.153,50	4.271	2.163,00	800
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	2.233,00	2.350	2.280,00	1.305
RSA INSURANCE GROUP PLC	-	-	91,40	74
RSA INSURANCE GROUP PLC	435,00	197	-	-
SABMILLER PLC	3.361,00	1.381	3.101,00	789
SAGE GROUP PLC/THE	465,70	101	-	-
SAINSBURY (J) PLC	246,70	67	365,00	92
SEVERN TRENT PLC	2.006,00	148	-	-
SHIRE PLC	4.533,00	1.234	2.852,00	133
SKY PLC	899,00	380	844,00	185
SMITH & NEPHEW PLC	1.188,00	959	861,00	213
SMITHS GROUP PLC	1.098,00	93	1.480,00	117
SSE PLC	1.622,00	468	1.370,00	217
STANDARD CHARTERED PLC	963,00	1.156	1.360,00	707
STANDARD LIFE PLC	400,10	757	359,60	90
TESCO PLC	189,00	1.010	334,35	548
TRAVIS PERKINS PLC	1.857,00	46	-	-
TULLOW OIL PLC	413,90	95	855,00	84
UNILEVER PLC	2.628,00	1.420	2.482,00	429
UNITED UTILITIES GROUP PLC	916,00	172	671,50	118
VODAFONE GROUP PLC	-	-	237,00	1.789
VODAFONE GROUP PLC	222,65	2.488	-	-
WEIR GROUP PLC/THE	1.851,00	96	2.132,00	103
WHITBREAD PLC	4.770,00	169	3.751,00	302
WM MORRISON SUPERMARKETS	184,20	65	261,00	86
WOLSELEY PLC	3.686,00	261	3.425,00	104
WPP PLC	1.345,00	996	1.380,00	821
HKD 79,35 pr. 31-12-2014 (69,77 pr. 31-12-2013)				
AIA GROUP LTD	43,15	1.770	38,90	824
BANK OF EAST ASIA	31,25	79	32,85	73
BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	25,95	759	24,85	87
CHEUNG KONG HOLDINGS LTD	130,30	910	122,40	171
CLP HOLDINGS LTD	67,25	964	61,30	235
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L	43,65	242	69,55	340
GLOBAL BRANDS GROUP HOLDING	1,52	10	-	-
HANG LUNG PROPERTIES LTD	21,75	69	24,50	68

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
HKD 79,35 pr. 31-12-2014 (69,77 pr. 31-12-2013)				
HANG SENG BANK LTD	129.20	205	125.70	88
HENDERSON LAND DEVELOPMENT	54.30	104	44.25	68
HONG KONG & CHINA GAS	17.76	228	17.78	68
HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	171.70	1.043	129.30	149
HOPEWELL HIGHWAY INFRASTRUCT	3.89	702	-	-
HOPEWELL HOLDINGS LTD	28.35	56	26.25	46
HUTCHISON WHAMPOA LTD	89.25	925	105.40	427
LI & FUNG LTD	7.26	46	10.00	56
LINK REIT	48.55	250	37.60	66
MTR CORP	31.80	151	29.35	123
NEW WORLD DEVELOPMENT	8.92	234	-	-
POWER ASSETS HOLDINGS LTD	75.25	803	61.65	65
SANDS CHINA LTD	38.15	157	63.35	159
SINO LAND CO	12.52	89	10.60	67
SUN HUNG KAI PROPERTIES	118.30	1.034	98.35	343
SWIRE PACIFIC LTD-A	101.00	80	90.90	63
SWIRE PROPERTIES LTD	22.90	69	19.60	52
WHARF HOLDINGS LTD	56.00	222	59.30	83
JPY 5,13 pr. 31-12-2014 (5,15 pr. 31-12-2013)				
AEON CO LTD	1.213,50	87	1.425,00	103
AISIN SEIKI CO LTD	4.355,00	45	4.270,00	220
AJINOMOTO CO INC	2.243,00	115	1.522,00	78
AOZORA BANK LTD	374,00	96	298,00	261
ASAHI GLASS CO LTD	589,00	60	654,00	67
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD	3.746,50	173	2.964,00	137
ASAHI KASEI CORP	1.105,50	170	824,00	127
ASTELLAS PHARMA INC	1.686,50	1.134	6.230,00	257
BANDAI NAMCO HOLDINGS INC	2.564,00	145	-	-
BANK OF YOKOHAMA LTD/THE	657,30	67	586,00	241
BRIDGESTONE CORP	4.199,00	970	3.980,00	410
CANON INC	3.840,50	1.380	3.330,00	206
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	18.140,00	1.024	12.380,00	191
CHIBA BANK LTD/THE	794,00	82	709,00	73
CHUBU ELECTRIC POWER CO INC	1.418,50	80	1.359,00	77
CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	2.964,00	137	-	-
COSMO OIL COMPANY LTD	171,00	44	201,00	311
CREDIT SAISON CO LTD	2.259,00	46	-	-
DAI NIPPON PRINTING CO LTD	1.090,00	168	-	-
DAIHATSU MOTOR CO LTD	1.579,00	381	-	-
DAI-ICHI LIFE INSURANCE	1.841,00	888	1.757,00	181
DAIICHI SANKYO CO LTD	1.688,00	139	1.923,00	158
DAIKIN INDUSTRIES LTD	7.810,00	802	6.550,00	169
DAITO TRUST CONSTRUCT CO LTD	13.700,00	70	9.830,00	51
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	2.293,00	789	2.035,00	105
DAIWA SECURITIES GROUP INC	947,60	340	1.050,00	162
DENSO CORP	5.652,00	928	5.550,00	429
DENTSU INC	5.090,00	105	4.300,00	244
EAST JAPAN RAILWAY CO	9.123,00	1.171	8.380,00	259
EISAI CO LTD	4.672,00	168	4.075,00	147
FAMILYMART CO LTD	4.550,00	187	-	-
FANUC CORP	19.945,00	1.024	19.250,00	496
FAST RETAILING CO LTD	44.040,00	452	43.400,00	224
FUJI HEAVY INDUSTRIES LTD	4.300,00	419	3.015,00	155
FUJIFILM HOLDINGS CORP	3.701,00	798	2.981,00	353
FUJITSU LTD	644,30	132	544,00	112
HANKYU HANSHIN HOLDINGS INC	649,00	266	-	-
HITACHI CONSTRUCTION MACHINE	2.568,00	158	2.245,00	139
HITACHI LTD	900,70	1.248	796,00	492
HONDA MOTOR CO LTD	3.526,00	1.593	4.330,00	691

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
JPY 5,13 pr. 31-12-2014 (5,15 pr. 31-12-2013)				
HOYA CORP	4.105.00	822	2.922.00	120
IBIDEN CO LTD	1.788.00	119	-	-
IHI CORP	617.00	253	-	-
INPEX CORP	1.345.50	83	1.348.00	83
ISETAN MITSUKOSHI HOLDINGS L	1.506.00	39	-	-
ISUZU MOTORS LTD	1.481.50	152	654.00	135
ITOCHU CORP	1.292.00	338	1.299.00	107
JAPAN AIRLINES CO LTD	3.600.00	111	-	-
JAPAN EXCHANGE GROUP INC	2.836.00	44	2.989.00	231
JAPAN PETROLEUM EXPLORATION	3.800.00	59	-	-
JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT	580.000.00	149	564.000.00	232
JAPAN TOBACCO INC	3.328.00	1.138	3.420.00	627
JFE HOLDINGS INC	2.696.00	138	2.502.00	129
JGC CORP	2.492.00	90	4.125.00	149
JOYO BANK LTD/THE	600.00	92	537.00	83
JX HOLDINGS INC	469.80	813	541.00	81
KAKAKU.COM INC	1.741.00	27	-	-
KANEKA CORP	648.00	67	690.00	284
KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	1.148.00	94	1.209.00	100
KAO CORP	4.757.00	977	3.310.00	102
KAWASAKI HEAVY INDUSTRIES	553.00	341	-	-
KDDI CORP	7.637.00	1.333	6.470.00	333
KEIKYU CORP	895.00	73	867.00	71
KEIO CORP	873.00	717	-	-
KEISEI ELECTRIC RAILWAY CO	1.473.00	227	967.00	149
KEYENCE CORP	53.810.00	552	45.000.00	232
KINTETSU CORP	397.00	82	369.00	76
KIRIN HOLDINGS CO LTD	1.497.00	184	1.513.00	234
KOBE STEEL LTD	209.00	708	-	-
KOMATSU LTD	2.684.00	996	2.137.00	157
KUBOTA CORP	1.761.00	271	1.739.00	90
KURARAY CO LTD	1.378.00	644	-	-
KURITA WATER INDUSTRIES LTD	2.523.00	91	2.182.00	79
KYOCERA CORP	5.556.00	285	5.250.00	270
KYUSHU ELECTRIC POWER CO INC	1.210.00	93	1.342.00	104
LAWSON INC	7.290.00	75	7.870.00	81
LIXIL GROUP CORP	2.554.00	92	2.883.00	104
MAKITA CORP	5.480.00	84	5.520.00	227
MARUBENI CORP	724.70	186	756.00	195
MAZDA MOTOR CORP	2.927.50	210	544.00	252
MEIJI HOLDINGS CO LTD	11.010.00	226	-	-
mitsubishi chemical holdings	588.50	106	486.00	88
MITSUBISHI CORP	2.217.00	1.104	2.017.00	291
MITSUBISHI ELECTRIC CORP	1.446.00	1.039	1.320.00	408
MITSUBISHI ESTATE CO LTD	2.555.50	1.049	3.145.00	324
MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	669.80	928	651.00	101
MITSUBISHI MOTORS CORP	1.110.00	80	1.129.00	81
MITSUBISHI TANABE PHARMA	1.770.00	100	1.466.00	83
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	664.50	2.309	715.00	862
MITSUI & CO LTD	1.621.50	1.079	1.465.00	337
MITSUI FUDOSAN CO LTD	3.255.00	501	3.785.00	585
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	202.50	1.425	228.00	473
MS&AD INSURANCE GROUP HOLDIN	2.880.50	531	2.822.00	217
MURATA MANUFACTURING CO LTD	13.250.00	408	9.340.00	337
NEC CORP	353.00	163	237.00	110
NGK INSULATORS LTD	2.494.00	256	-	-
NIDEC CORP	7.851.00	282	10.300.00	212
NIKON CORP	1.604.00	49	2.009.00	62

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
JPY 5,13 pr. 31-12-2014 (5,15 pr. 31-12-2013)				
NINTENDO CO LTD	12.605.00	129	14.010.00	144
NIPPON BUILDING FUND INC	604.000.00	124	612.000.00	126
NIPPON STEEL & SUMITOMO META	300.90	942	352.00	363
NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	6.211.00	319	5.660.00	175
NISHI-NIPPON CITY BANK LTD	350.00	198	-	-
NISSAN MOTOR CO LTD	1.057.00	1.025	884.00	168
NITTO DENKO CORP	6.773.00	139	4.435.00	91
NOMURA HOLDINGS INC	690.20	946	809.00	371
NTT DOCOMO INC	1.768.00	944	1.725.00	311
ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO	1.072.00	110	-	-
OLYMPUS CORP	4.270.00	110	3.330.00	309
OMRON CORP	5.450.00	112	4.645.00	263
ONO PHARMACEUTICAL CO LTD	10.730.00	165	9.210.00	142
ORIENTAL LAND CO LTD	27.750.00	285	-	-
ORIX CORP	1.523.50	328	1.847.00	457
OSAKA GAS CO LTD	451.00	116	413.00	106
OTSUKA HOLDINGS CO LTD	3.617.00	260	3.040.00	219
PANASONIC CORP	1.427.00	1.018	1.224.00	303
RAKUTEN INC	1.682.50	164	1.564.00	153
RESONA HOLDINGS INC	611.90	776	536.00	102
RICOH CO LTD	1.229.00	202	1.118.00	173
RINNAI CORP	8.130.00	83	-	-
ROHM CO LTD	7.360.00	151	-	-
SANTEN PHARMACEUTICAL CO LTD	6.470.00	133	4.905.00	101
SECOM CO LTD	6.945.00	214	6.340.00	229
SEKISUI CHEMICAL CO LTD	1.455.00	149	1.290.00	133
SEKISUI HOUSE LTD	1.587.00	57	1.470.00	227
SEVEN & I HOLDINGS CO LTD	4.358.50	1.051	4.180.00	237
SHARP CORP	268.00	41	-	-
SHIMANO INC	15.650.00	161	9.030.00	279
SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	7.866.00	1.130	6.140.00	158
SHINSEI BANK LTD	211.00	108	-	-
SHIONOGI & CO LTD	3.125.00	64	2.280.00	235
SHISEIDO CO LTD	1.693.00	96	1.691.00	96
SHIZUOKA BANK LTD/THE	1.107.00	170	1.122.00	173
SMC CORP	31.970.00	820	26.500.00	136
SOFTBANK CORP	7.210.00	1.702	9.200.00	948
SOMPO JAPAN NIPPONKOA HOLDIN	3.051.00	110	-	-
SONY CORP	2.472.50	876	1.826.00	188
SUMITOMO CHEMICAL CO LTD	479.00	664	-	-
SUMITOMO CORP	1.242.00	765	1.321.00	82
SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES	1.513.00	777	1.754.00	126
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	1.810.00	93	1.377.00	71
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	4.375.00	1.534	5.420.00	539
SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDIN	463.20	190	554.00	143
SUMITOMO REALTY & DEVELOPMEN	4.131.50	212	5.230.00	269
SUZUKI MOTOR CORP	3.640.00	187	2.828.00	146
T&D HOLDINGS INC	1.458.00	60	1.469.00	242
TAISEI CORP	687.00	212	-	-
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	4.996.50	641	4.825.00	298
TDK CORP	7.160.00	625	-	-
TERUMO CORP	2.757.00	170	-	-
THK CO LTD	2.926.00	195	-	-
TOBU RAILWAY CO LTD	518.00	691	-	-
TOHO GAS CO LTD	592.00	91	512.00	79
TOKIO MARINE HOLDINGS INC	3.933.50	1.070	3.515.00	109
TOKYO ELECTRON LTD	9.221.00	757	5.760.00	89
TOKYO GAS CO LTD	652.10	301	518.00	347

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
JPY 5,13 pr. 31-12-2014 (5,15 pr. 31-12-2013)				
TOKYU CORP	749.00	115	681.00	175
TOKYU FUDOSAN HOLDINGS CORP	841.00	186	-	-
TORAY INDUSTRIES INC	968.20	745	728.00	75
TOSHIBA CORP	512.40	342	442.00	159
TOYOTA INDUSTRIES CORP	6.210,00	733	-	-
TOYOTA MOTOR CORP	7.558,00	5.159	6.420,00	1.587
TOYOTA TSUSHO CORP	2.823,00	72	-	-
UBE INDUSTRIES LTD	180.00	46	225.00	325
UNICHARM CORP	2.912,00	90	6.000,00	216
WEST JAPAN RAILWAY CO	5.712,00	762	-	-
YAHOO JAPAN CORP	435.00	138	-	-
YAMADA DENKI CO LTD	406,00	94	344,00	80
YAMATO HOLDINGS CO LTD	2.394,50	86	2.126,00	274
NOK 82,08 pr. 31-12-2014 (89,16 pr. 31-12-2013)				
DNB ASA	110,70	218	108,50	123
GJENSIDIGE FORSIKRING ASA	122,00	212	-	-
NORSK HYDRO ASA	42,44	44	-	-
ORKLA ASA	51,15	81	47,32	81
SEADRILL LTD	86,45	31	247,60	95
STATOIL ASA	131,20	365	147,00	343
SUBSEA 7 SA	76,55	738	-	-
TELENOR ASA	151,50	814	144,60	172
YARA INTERNATIONAL ASA	333,80	88	261,00	74
NZD 480,98 pr. 31-12-2014 (445,53 pr. 31-12-2013)				
AUCKLAND INTL AIRPORT LTD	-	-	3,53	93
AUCKLAND INTL AIRPORT LTD	4,23	109	-	-
CONTACT ENERGY LTD	6,38	12	5,13	175
FLETCHER BUILDING LTD	8,30	92	8,51	88
SKYCITY ENTERTAINMENT GROUP	3,88	72	3,73	64
SPARK NEW ZEALAND LTD	3,12	107	2,31	73
SEK 78,61 pr. 31-12-2014 (84,22 pr. 31-12-2013)				
ALFA LAVAL AB	148,30	8	-	-
ASSA ABLOY AB-B	414,80	310	339,80	126
ATLAS COPCO AB-A SHS	218,40	438	178,30	278
ATLAS COPCO AB-B SHS	200,90	674	-	-
BOLIDEN AB	125,50	61	98,45	218
ERICSSON LM-B SHS	94,35	1.276	78,50	359
GETINGE AB-B SHS	177,80	291	-	-
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	325,60	1.362	296,20	514
HEXAGON AB-B SHS	242,00	40	-	-
INVESTMENT AB KINNEVIK-B SHS	255,30	155	-	-
INVESTOR AB-B SHS	284,70	263	221,30	599
MILLICOM INTL CELLULAR-SDR	582,50	55	640,50	270
NORDEA BANK AB	90,90	1.172	86,65	130
SANDVIK AB	76,40	716	90,70	79
SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	99,55	348	84,80	137
SKANSKA AB-B SHS	167,90	749	131,40	198
SKF AB-B SHARES	164,90	119	168,70	297
SVENSKA CELLULOOSA AB SCA-B	168,90	741	198,00	128
SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS	366,60	897	316,00	607
SWEDBANK AB - A SHARES	195,50	662	181,00	130
SWEDISH MATCH AB	244,80	117	206,70	106
TELIASONERA AB	50,40	139	53,55	107
VOLVO AB-B SHS	84,70	249	84,45	127
SGD 464,40 pr. 31-12-2014 (428,38 pr. 31-12-2013)				
ASCENDAS REAL ESTATE INV TRT	2,38	177	2,20	151
CAPITALAND LTD	3,31	77	3,03	65
DBS GROUP HOLDINGS LTD	20,60	574	17,10	220
GENTING SINGAPORE PLC	1,08	75	1,50	96
GLOBAL LOGISTIC PROPERTIES L	2,48	196	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
SGD 464,40 pr. 31-12-2014 (428,38 pr. 31-12-2013)				
KEPPEL CORP LTD	8.85	233	11.19	128
KEPPEL LAND LTD	3.42	127	3.34	114
KEPPEL REIT	1.22	4	1.19	4
NOBLE GROUP LTD	1.14	265	-	-
OVERSEA-CHINESE BANKING CORP	10.46	1.008	10.20	393
SEBFCORP INDUSTRIES LTD	4.45	723	-	-
SINGAPORE AIRLINES LTD	11.60	54	10.41	178
SINGAPORE EXCHANGE LTD	7.81	689	-	-
SINGAPORE PRESS HOLDINGS LTD	4.21	78	4.12	71
SINGAPORE TELECOMMUNICATIONS	3.90	960	3.66	172
UNITED OVERSEAS BANK LTD	24.53	1.025	21.24	273
WILMAR INTERNATIONAL LTD	3.24	30	3.42	264
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
3M CO	164.32	2.598	140.25	1.055
ABBOTT LABORATORIES	45.02	1.702	38.33	678
ABBVIE INC	65.44	2.854	52.81	934
ACCENTURE PLC-CL A	89.31	1.509	82.22	721
ACE LTD	114.88	1.400	103.53	465
ACTAVIS PLC	257.41	1.912	168.00	409
ACTIVISION BLIZZARD INC	20.15	93	17.83	303
ADOBE SYSTEMS INC	72.70	1.200	59.88	281
ADT CORP/THE	36.23	78	40.47	77
ADVANCE AUTO PARTS INC	159.28	98	110.68	263
AES CORP	13.77	124	14.51	115
AETNA INC	88.83	1.064	68.59	210
AFFILIATED MANAGERS GROUP	212.24	818	-	-
AFLAC INC	61.09	609	66.80	369
AGCO CORP	45.20	39	59.19	320
AGILENT TECHNOLOGIES INC	40.94	267	57.19	195
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	144.23	1.045	111.78	339
AIRGAS INC	115.18	686	-	-
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	62.96	159	47.18	105
ALCOA INC	15.79	838	10.63	178
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	185.03	1.324	132.88	395
ALLEGHANY CORP	463.50	200	399.96	151
ALLEGION PLC	55.46	43	44.19	30
ALLERGAN INC	212.59	1.787	111.08	472
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	286.05	958	262.93	256
ALLIANT ENERGY CORP	66.42	51	51.60	183
ALLSTATE CORP	70.25	1.245	54.54	211
ALLY FINANCIAL INC	23.62	709	-	-
ALTERA CORP	36.94	114	32.51	88
ALTRIA GROUP INC	49.27	2.584	38.39	537
AMAZON.COM INC	310.35	3.344	398.79	1.445
AMEREN CORPORATION	46.13	846	36.16	221
AMERICAN AIRLINES GROUP INC	53.63	728	-	-
AMERICAN CAPITAL AGENCY CORP	21.83	69	19.29	53
AMERICAN ELECTRIC POWER	60.72	1.270	46.74	321
AMERICAN EXPRESS CO	93.04	2.338	90.73	857
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	56.01	2.067	51.05	900
AMERICAN REALTY CAPITAL PROP	9.05	213	-	-
AMERICAN TOWER CORP	98.85	1.198	79.82	393
AMERICAN WATER WORKS CO INC	53.30	197	42.26	309
AMERIPRISE FINANCIAL INC	132.25	970	115.05	156
AMERISOURCEBERGEN CORP	90.16	879	70.31	262
AMETEK INC	52.63	843	52.67	120
AMGEN INC	159.29	3.315	114.08	898
AMPHENOL CORP-CL A	53.81	866	89.18	125
ANADARKO PETROLEUM CORP	82.50	1.276	79.32	360

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
ANALOG DEVICES INC	55.52	835	50.93	251
ANNALY CAPITAL MANAGEMENT IN	10.81	204	9.97	180
ANSYS INC	82.00	222	-	-
ANTHEM INC	125.67	696	-	-
AON PLC	94.83	953	83.89	372
APACHE CORP	62.67	1.047	85.94	372
APPLE INC	110.38	19.308	561.02	4.795
APPLIED MATERIALS INC	24.92	1.036	17.68	340
ARCH CAPITAL GROUP LTD	59.10	153	59.69	220
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	52.00	1.219	43.40	189
ASHLAND INC	119.76	766	-	-
AT&T INC	33.59	4.515	35.16	1.898
AUTODESK INC	60.06	174	50.32	128
AUTOLIV INC	106.12	111	91.80	238
AUTOMATIC DATA PROCESSING	83.37	1.145	80.80	337
AUTOZONE INC	619.11	457	477.94	181
AVAGO TECHNOLOGIES LTD	100.59	520	52.88	132
AVALONBAY COMMUNITIES INC	163.39	945	118.23	77
AVON PRODUCTS INC	9.39	63	17.22	102
B/E AEROSPACE INC	58.02	57	-	-
BAKER HUGHES INC	56.07	466	55.26	161
BALL CORP	68.17	92	-	-
BANK OF AMERICA CORP	17.89	5.078	15.57	1.913
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	40.57	1.366	34.94	311
BAXTER INTERNATIONAL INC	73.29	1.369	69.55	482
BB&T CORP	38.89	943	37.32	349
BECTON DICKINSON AND CO	139.16	932	110.49	120
BED BATH & BEYOND INC	76.17	277	80.30	117
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	150.15	4.595	118.56	1.212
BEST BUY CO INC	38.98	166	39.88	149
BIOGEN IDEC INC	339.45	2.246	279.57	726
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	90.40	189	70.35	129
BLACKHAWK NETWORK HD-B	37.69	6	-	-
BLACKROCK INC	357.56	1.382	316.47	462
BOEING CO/THE	129.98	2.392	136.49	1.041
BORGWARNER INC	54.95	162	55.91	145
BOSTON PROPERTIES INC	128.69	356	100.37	250
BOSTON SCIENTIFIC CORP	13.25	779	12.02	185
BRISTOL-MYERS SOUIBB CO	59.03	2.652	53.15	806
BROADCOM CORP-CL A	43.33	429	29.65	146
BROWN-FORMAN CORP-CLASS B	87.84	124	75.57	94
BUNGE LTD	90.91	808	82.11	98
C.H. ROBINSON WORLDWIDE INC	74.89	235	58.35	161
CA INC	30.45	135	33.65	131
CABOT OIL & GAS CORP	29.61	197	38.76	138
CALIFORNIA RESOURCES CORP	5.51	23	-	-
CALPINE CORP	22.13	46	-	-
CAMERON INTERNATIONAL CORP	49.95	215	59.53	97
CAMPBELL SOUP CO	44.00	38	-	-
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	82.55	1.370	76.61	593
CARDINAL HEALTH INC	80.73	1.012	66.81	141
CAREFUSION CORP	59.34	1.388	-	-
CARMAX INC	66.58	180	47.02	112
CARNIVAL CORP	45.33	315	40.17	91
CATERPILLAR INC	91.53	1.533	90.81	542
CBRE GROUP INC - A	34.25	97	-	-
CBS CORP-CLASS B NON VOTING	55.34	1.040	63.74	276
CDK GLOBAL INC	40.76	77	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
CELANESE CORP-SERIES A	59.96	140	55.31	114
CELGENE CORP	111.86	2.499	168.97	832
CENTERPOINT ENERGY INC	23.43	69	-	-
CENTURYLINK INC	39.58	910	31.85	105
CERNER CORP	64.66	318	55.74	121
CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	272.54	294	233.04	95
CHARTER COMMUNICATION-A	166.62	215	136.76	244
CHENIERE ENERGY INC	70.40	243	43.12	301
CHESAPEAKE ENERGY CORP	19.57	181	27.14	126
CHEVRON CORP	112.18	6.467	124.91	2.372
CHICAGO BRIDGE & IRON CO NV	41.98	199	-	-
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	684.51	969	532.78	173
CHUBB CORP	103.47	932	96.63	335
CHURCH & DWIGHT CO INC	78.81	87	-	-
CIGNA CORP	102.91	966	87.48	402
CIMAREX ENERGY CO	106.00	85	104.91	227
CINCINNATI FINANCIAL CORP	51.83	32	-	-
CINTAS CORP	78.44	82	59.59	357
CISCO SYSTEMS INC	27.82	3.903	22.43	1.455
CIT GROUP INC	47.83	121	52.13	116
CITIGROUP INC	54.11	4.402	52.11	1.790
CITRIX SYSTEMS INC	63.80	102	63.25	89
CLOROX COMPANY	104.21	864	92.76	105
CME GROUP INC	88.65	507	78.46	386
CMS ENERGY CORP	34.75	719	-	-
COACH INC	37.56	99	56.13	131
COCA-COLA CO/THE	42.22	4.459	41.31	1.920
COCA-COLA ENTERPRISES	44.22	98	44.13	201
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	52.66	1.302	100.98	382
COLGATE-PALMOLIVE CO	69.19	1.590	65.21	561
COMCAST CORP-CLASS A	58.01	2.992	51.97	1.040
COMCAST CORP-SPECIAL CL A	57.57	1.030	49.88	244
COMERICA INC	46.84	274	-	-
COMPUTER SCIENCES CORP	63.05	74	55.88	230
CONAGRA FOODS INC	36.28	304	33.70	248
CONCHO RESOURCES INC	99.75	840	108.00	111
CONOCOPHILLIPS	69.06	2.179	70.65	803
CONSOL ENERGY INC	33.81	100	38.04	99
CONSOLIDATED EDISON INC	66.01	406	55.28	84
CONSTELLATION BRANDS INC-A	98.17	842	-	-
CORE LABORATORIES N.V.	120.34	59	190.95	238
CORNING INC	22.93	1.039	17.82	493
COSTCO WHOLESALE CORP	141.75	1.583	119.02	464
COVIDIEN PLC	102.28	1.281	68.10	206
CR BARD INC	166.62	133	133.94	797
CROWN CASTLE INTL CORP	-	-	73.43	246
CROWN CASTLE INTL CORP	78.70	499	-	-
CROWN HOLDINGS INC	50.90	744	44.57	205
CST BRANDS INC	43.61	15	36.72	11
CSX CORP	36.23	848	28.77	216
CUMMINS INC	144.17	1.106	140.97	489
CVS HEALTH CORP	96.31	3.453	71.57	883
DANAHER CORP	85.71	1.612	77.20	388
DARDEN RESTAURANTS INC	58.63	51	54.37	215
DAVITA HEALTHCARE PARTNERS I	75.74	833	63.37	103
DEERE & CO	88.47	1.034	91.33	284
DELPHI AUTOMOTIVE PLC	72.72	403	60.13	153
DELTA AIR LINES INC	49.19	51	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
DENBURY RESOURCES INC	8.13	24	-	-
DENTSPLY INTERNATIONAL INC	53.27	118	-	-
DEVON ENERGY CORP	61.21	444	61.87	248
DIGITAL REALTY TRUST INC	66.30	204	49.12	133
DIRECTV	86.70	1.283	69.06	428
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	65.49	1.032	55.95	189
DISCOVERY COMMUNICATIONS-A	34.45	55	90.42	127
DISCOVERY COMMUNICATIONS-C	33.72	116	-	-
DISH NETWORK CORP-A	72.89	770	-	-
DOLLAR GENERAL CORP	70.70	957	60.32	111
DOLLAR TREE INC	70.38	886	56.42	122
DOMINION RESOURCES INC/VA	76.90	1.193	64.69	357
DOVER CORP	71.72	766	96.54	131
DOW CHEMICAL CO/THE	45.61	1.473	44.40	746
DR HORTON INC	25.29	137	-	-
DR PEPPER SNAPPLE GROUP INC	71.68	844	48.72	92
DTE ENERGY COMPANY	86.37	250	66.39	176
DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	73.94	1.733	64.97	622
DUKE ENERGY CORP	83.54	1.441	69.01	653
EASTMAN CHEMICAL CO	75.86	121	80.70	114
EATON CORP PLC	67.96	1.184	76.12	342
EATON VANCE CORP	40.93	677	-	-
EBAY INC	56.12	1.716	54.87	707
ECOLAB INC	104.52	953	104.27	350
EDISON INTERNATIONAL	65.48	363	46.30	88
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	127.38	133	65.76	60
ELECTRONIC ARTS INC	47.02	825	-	-
ELI LILLY & CO	68.99	1.874	51.00	535
EMC CORP/MA	29.74	1.654	25.15	790
EMERSON ELECTRIC CO	61.73	1.321	70.18	407
ENDO INTERNATIONAL PLC	72.12	160	-	-
ENERGEN CORP	63.76	24	70.75	165
ENERGIZER HOLDINGS INC	128.56	71	-	-
ENSCO PLC-CL A	29.95	81	57.18	136
ENTERGY CORP	87.48	867	63.27	86
EOG RESOURCES INC	92.07	1.383	167.84	646
EOT CORP	75.70	126	89.78	131
EOUIFAX INC	80.87	338	-	-
EOUINIX INC	226.73	798	177.45	82
EQUITY RESIDENTIAL	71.84	969	51.87	735
ESSEX PROPERTY TRUST INC	206.60	797	-	-
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	76.20	291	75.32	106
EVEREST RE GROUP LTD	170.30	676	-	-
EXELON CORP	37.08	641	27.39	209
EXPEDIA INC	85.36	74	-	-
EXPEDITORS INTL WASH INC	44.61	118	44.25	103
EXPRESS SCRIPTS HOLDING CO	84.67	1.694	70.24	787
EXXON MOBIL CORP	92.45	11.503	101.20	4.082
F5 NETWORKS INC	130.47	136	90.86	84
FACEBOOK INC-A	78.02	4.228	54.65	1.026
FAMILY DOLLAR STORES	-	-	64.97	190
FASTENAL CO	47.56	260	47.51	98
FEDERAL REALTY INVS TRUST	133.46	698	-	-
FEDEX CORP	173.66	1.375	143.77	567
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	11.58	184	-	-
FIDELITY NATIONAL INFORMATIO	62.20	867	53.68	128
FIFTH THIRD BANCORP	20.38	862	21.03	124
FIRST REPUBLIC BANK/CA	52.12	697	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
FIRSTENERGY CORP	38.99	867	32.98	211
FISERV INC	70.97	349	59.05	128
FLEETCOR TECHNOLOGIES INC	148.71	192	-	-
FLOWERVE CORP	59.83	232	-	-
FLUOR CORP	60.63	104	80,29	122
FMC CORP	57.03	81	-	-
FMC TECHNOLOGIES INC	46.84	110	52,21	107
FNF GROUP	34.45	93	-	-
FNFV GROUP	15.74	14	-	-
FOOT LOCKER INC	56.18	686	-	-
FORD MOTOR CO	15.50	1.532	15.43	752
FRANKLIN RESOURCES INC	55.37	894	57,73	367
FRONTIER COMMUNICATIONS CORP	6.67	217	4,65	133
GAMESTOP CORP-CLASS A	33.80	112	-	-
GAP INC/THE	42.11	130	39.08	106
GARMIN LTD	52.83	444	-	-
GENERAL DYNAMICS CORP	-	-	95.55	300
GENERAL ELECTRIC CO	25.27	7.477	28.03	2.193
GENERAL GROWTH PROPERTIES	28.13	137	20,07	86
GENERAL MILLS INC	53.33	1.063	49,91	265
GENERAL MOTORS CO	34.91	1.297	40,87	440
GENUINE PARTS CO	106.57	879	83.19	113
GILEAD SCIENCES INC	94.26	3.946	75.10	1.268
GOLDMAN SACHS GROUP INC	193.83	2.083	177.26	555
GOOGLE INC-CL A	530.66	4.252	1.120.71	2.455
GOOGLE INC-CL C	526.40	4.820	-	-
GREEN MOUNTAIN COFFEE ROASTE	-	-	75,54	204
H&R BLOCK INC	33.68	77	-	-
HALLIBURTON CO	39.33	1.130	50.75	448
HALYARD HEALTH INC	45.47	34	-	-
HANESBRANDS INC	111.62	683	-	-
HARLEY-DAVIDSON INC	65.91	260	69.24	127
HARRIS CORP	71.82	724	-	-
HARTFORD FINANCIAL SVCS GRP	41.69	881	36,23	143
HASBRO INC	54.99	426	-	-
HCA HOLDINGS INC	73.39	361	47.71	145
HCP INC	44.03	900	36.32	112
HEALTH CARE REIT INC	75.67	1.024	53.57	199
HELMERICH & PAYNE	67.42	721	-	-
HENRY SCHEIN INC	136.15	75	114,26	185
HERSHEY CO/THE	103.93	861	97,23	116
HERTZ GLOBAL HOLDINGS INC	24.94	170	28,62	172
HESS CORP	73.82	929	83.00	431
HEWLETT-PACKARD CO	40.13	2.081	27.98	524
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	26.09	684	-	-
HOLLYFRONTIER CORP	37.48	83	49.69	97
HOLOGIC INC	26.74	77	-	-
HOME DEPOT INC	104.97	3.769	82,34	1.134
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	99.92	1.857	91,37	722
HORMEL FOODS CORP	52.10	311	-	-
HOSPIRA INC	61.25	185	-	-
HOST HOTELS & RESORTS INC	23.77	332	19.44	110
HUDSON CITY BANCORP INC	10.12	19	9.43	171
HUMANA INC	143.63	380	103,22	123
HUNT (JB) TRANSPRT SVCS INC	84.25	197	-	-
IHS INC-CLASS A	113.88	168	-	-
ILLINOIS TOOL WORKS	94.70	1.498	84.08	274
ILLUMINA INC	184.58	1.036	110.59	233

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
INCYTE CORP	73.11	673	-	-
INGERSOLL-RAND PLC	63.39	909	61.60	127
INTEGRYS ENERGY GROUP INC	-	-	54.41	156
INTEL CORP	36.29	4.919	25.96	1.247
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	219.29	425	224.92	456
INTERNATIONAL PAPER CO	53.58	895	49.03	117
INTERPUBLIC GROUP OF COS INC	20.77	240	-	-
INTL BUSINESS MACHINES CORP	160.44	4.164	187.57	2.071
INTL FLAVORS & FRAGRANCES	101.36	94	85.98	289
INTUIT INC	92.19	1.039	76.32	219
INTUITIVE SURGICAL INC	528.94	358	384.08	104
INVESCO LTD	39.52	977	36.40	126
JACOBS ENGINEERING GROUP INC	44.69	52	62.99	225
JARDEN CORP	47.88	735	-	-
JAZZ PHARMACEUTICALS PLC	163.73	636	-	-
JM SMUCKER CO/THE	100.98	112	103.62	101
JOHNSON & JOHNSON	104.57	8.669	91.59	1.953
JOHNSON CONTROLS INC	48.34	1.014	51.30	280
JOY GLOBAL INC	46.52	80	58.49	89
JPMORGAN CHASE & CO	62.58	6.961	58.48	2.235
JUNIPER NETWORKS INC	22.32	113	22.57	100
KANSAS CITY SOUTHERN	122.03	173	123.83	221
KELLOGG CO	65.44	262	61.07	93
KEURIG GREEN MOUNTAIN INC	132.40	640	-	-
KEYCORP	13.90	168	13.42	142
KEYSIGHT TECHNOLOGIES IN	33.77	110	-	-
KIMBERLY-CLARK CORP	115.54	1.399	104.46	260
KIMCO REALTY CORP	25.14	331	-	-
KINDER MORGAN INC	42.31	2.081	36.00	259
KLA-TENCOR CORP	70.32	113	64.46	244
KLX INC	41.25	20	-	-
KNOWLES CORP	23.55	18	-	-
KOHL'S CORP	61.04	135	56.75	111
KRAFT FOODS GROUP INC	62.66	1.406	53.91	393
KROGER CO	64.21	1.073	39.53	126
L BRANDS INC	86.55	367	61.85	104
L-3 COMMUNICATIONS HOLDINGS	126.21	264	106.86	324
LABORATORY CRP OF AMER HLDGS	107.90	774	91.37	299
LAM RESEARCH CORP	79.34	220	54.45	133
LAS VEGAS SANDS CORP	58.16	472	78,87	226
LEGGETT & PLATT INC	42.61	87	30,94	211
LEIDOS HOLDINGS INC	43.52	189	46,49	178
LENNAR CORP-A	44.81	331	-	-
LEUCADIA NATIONAL CORP	22.42	720	28.34	294
LEVEL 3 COMMUNICATIONS INC	49.38	207	33.17	122
LIBERTY BROADBAND-A	50.09	58	-	-
LIBERTY BROADBAND-C	49.82	31	-	-
LIBERTY GLOBAL PLC-A	50.21	237	89,00	56
LIBERTY GLOBAL PLC-SERIES C	48.31	1.085	84,32	167
LIBERTY INTERACTIVE CORP-A	29.42	250	29.35	132
LIBERTY MEDIA CORP - A	35.27	163	146.29	111
LIBERTY MEDIA CORP - C	35.03	45	-	-
LIBERTY VENTURES - SER A	37.72	45	-	-
LINCOLN NATIONAL CORP	57.67	800	51.62	173
LINEAR TECHNOLOGY CORP	45.60	104	45.55	269
LINKEDIN CORP - A	229.71	1.097	216,83	199
LKO CORP	28.12	479	-	-
LOEWS CORP	42.02	256	48.24	99

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
LORILLARD INC	62.94	940	50.68	337
LOWE'S COS INC	68.80	1.839	49.55	509
LULULEMON ATHLETICA INC	55.79	421	-	-
LYONDELLBASELL INDU-CL A	79.39	1.174	80.28	482
M & T BANK CORP	125.62	201	116.42	164
MACERICH CO/THE	83.41	139	58.89	86
MACY'S INC	65.75	1.115	53.40	185
MALLINCKRODT PLC	99.03	328	52.26	20
MANPOWERGROUP INC	68.17	29	-	-
MARATHON OIL CORP	28.29	901	35.30	180
MARATHON PETROLEUM CORP	90.26	411	91.73	263
MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	78.03	799	-	-
MARSH & MCLENNAN COS	57.24	1.016	48.36	424
MASCO CORP	25.20	37	22.77	197
MASTERCARD INC-CLASS A	86.16	2.364	835.46	1.030
MATTEL INC	30.95	86	47.58	288
MAXIM INTEGRATED PRODUCTS	31.87	92	-	-
MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	74.30	329	-	-
MCDONALD'S CORP	93.70	2.349	97.03	777
MCGRAW HILL FINANCIAL INC	88.98	909	78.20	389
MCKESSON CORP	207.58	1.589	161.40	292
MEAD JOHNSON NUTRITION CO	100.54	921	83.76	109
MEADWESTVACO CORP	44.39	85	-	-
MEDTRONIC INC	72.20	1.869	57.39	629
MERCK & CO. INC.	56.79	4.929	50.05	1.322
METLIFE INC	54.09	1.417	53.92	624
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	302.46	112	-	-
MGM RESORTS INTERNATIONAL	21.38	66	23.52	243
MICHAEL KORS HOLDINGS LTD	75.10	397	81.19	228
MICROCHIP TECHNOLOGY INC	45.11	47	-	-
MICRON TECHNOLOGY INC	35.01	1.386	21.75	289
MICROSOFT CORP	46.45	10.757	37.41	2.580
MOHAWK INDUSTRIES INC	155.36	57	-	-
MOLSON COORS BREWING CO -B	74.52	161	56.15	182
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	36.33	1.617	35.30	815
MONSANTO CO	119.47	1.645	116.55	574
MONSTER BEVERAGE CORP	108.35	200	67.77	110
MOODY'S CORP	95.81	330	78.47	136
MORGAN STANLEY	38.80	1.587	31.36	506
MOSAIC CO/THE	45.65	278	47.27	77
MOTOROLA SOLUTIONS INC	67.08	322	67.50	106
MURPHY OIL CORP	50.52	87	64.88	98
MURPHY USA INC	68.86	30	41.56	16
MYLAN INC	56.37	323	43.40	136
NABORS INDUSTRIES LTD	12.98	72	-	-
NATIONAL OILWELL VARCO INC	65.53	1.158	79.53	387
NAVIENT CORP	21.61	125	-	-
NETAPP INC	41.45	723	41.14	105
NETFLIX INC	341.61	904	368.17	279
NEW YORK COMMUNITY BANCORP	16.00	121	16.85	112
NEWELL RUBBERMAID INC	38.09	129	-	-
NEWMONT MINING CORP	18.90	180	23.03	171
NEWS CORP - CLASS A	15.69	15	18.02	16
NEWS CORP - CLASS B	15.08	42	17.83	43
NEXTERA ENERGY INC	106.29	1.245	85.62	357
NIELSEN NV	44.73	245	45.89	268
NIKE INC -CL B	96.15	1.806	78.64	625
NISOURCE INC	42.42	703	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
NOBLE CORP PLC	16.57	47	37.47	93
NOBLE ENERGY INC	47.43	857	68.11	332
NORDSTROM INC	79.39	874	61.80	100
NORFOLK SOUTHERN CORP	109.61	1.046	92.83	417
NORTHEAST UTILITIES	53.52	838	42.39	232
NORTHERN TRUST CORP	67.40	336	-	-
NORTHROP GRUMMAN CORP	147.39	981	114.61	149
NOW INC	25.73	48	-	-
NRG ENERGY INC	26.95	83	28.72	222
NUCOR CORP	49.05	293	53.38	113
NVIDIA CORP	20.05	164	16.02	115
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	80.61	1.674	95.10	959
OCEANEERING INTL INC	58.81	47	78.88	282
OMNICARE INC	72.93	359	-	-
OMNICOM GROUP	77.47	919	74.37	129
ONE GAS INC	41.22	52	-	-
ONEOK INC	49.79	752	62.18	276
ORACLE CORP	44.97	4.333	38.26	1.362
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	192.62	356	128.71	118
OWENS-ILLINOIS INC	26.99	126	-	-
P G & E CORP	53.24	1.123	40.28	294
PACCAR INC	68.01	548	59.17	115
PALL CORP	101.21	162	85.35	120
PALO ALTO NETWORKS INC	122.57	421	-	-
PARAGON OFFSHORE PLC	2.77	638	-	-
PARKER HANNIFIN CORP	128.95	854	128.64	132
PARTNERRE LTD	114.13	70	-	-
PATTERSON COS INC	48.10	104	-	-
PAYCHEX INC	46.17	439	45.53	216
PEABODY ENERGY CORP	7.74	28	19.53	62
PENTAIR LTD-REGISTERED	-	-	77.67	139
PENTAIR PLC	66.42	850	-	-
PEOPLE'S UNITED FINANCIAL	15.18	308	-	-
PEPCO HOLDINGS INC	26.93	55	-	-
PEPSICO INC	94.56	3.646	82.94	1.270
PERRIGO CO PLC	167.16	1.086	153.46	133
PFIZER INC	31.15	5.792	30.63	2.114
PHARMACYCLICS INC	122.26	383	-	-
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	81.45	3.342	87.13	1.379
PHILLIPS 66	71.70	1.289	77.13	634
PINNACLE WEST CAPITAL	68.31	366	-	-
PIONEER NATURAL RESOURCES CO	148.85	1.061	184.07	249
PLUM CREEK TIMBER CO	42.79	90	46.51	289
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	91.23	1.425	77.58	441
POLARIS INDUSTRIES INC	151.24	84	145.64	244
PPG INDUSTRIES INC	231.15	626	189.66	133
PPL CORP	36.33	920	30.09	90
PRAXAIR INC	129.56	1.239	130.03	587
PRECISION CASTPARTS CORP	240.88	1.316	269.30	503
PRICELINE GROUP INC/THE	1.140.21	1.670	1.162.40	629
PRINCIPAL FINANCIAL GROUP	51.94	859	49.31	152
PROCTER & GAMBLE CO/THE	91.09	6.393	81.41	2.057
PROGRESSIVE CORP	26.99	286	27.27	109
PROLOGIS INC	43.03	926	36.95	171
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	90.46	1.351	92.22	411
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	41.41	1.007	32.04	92
PUBLIC STORAGE	184.85	1.054	150.52	171
PULTEGROUP INC	21.46	94	20.37	269

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
PVH CORP	128.17	221	136.02	213
OEP RESOURCES INC	20.22	30	-	-
OIAGEN N.V.	23.46	238	23.81	213
OUALCOMM INC	74.33	3.422	74.25	1.488
QUANTA SERVICES INC	28.39	52	-	-
QUEST DIAGNOSTICS INC	67.06	111	53.54	78
RALPH LAUREN CORP	185.16	114	176.57	96
RANGE RESOURCES CORP	53.45	82	84.31	114
RAYMOND JAMES FINANCIAL INC	57.29	692	-	-
RAYTHEON COMPANY	108.17	1.241	90.70	353
REALOGY HOLDINGS CORP	44.49	224	-	-
REALTY INCOME CORP	47.71	235	-	-
RED HAT INC	69.14	136	56.04	97
REGENERON PHARMACEUTICALS	410.25	1.068	275.24	131
REGIONS FINANCIAL CORP	10.56	854	9.89	128
REPUBLIC SERVICES INC	40.25	743	33.20	185
RESMED INC	56.06	121	-	-
REYNOLDS AMERICAN INC	64.27	802	49.99	224
ROCK-TENN COMPANY -CL A	60.98	98	105.01	244
ROCKWELL AUTOMATION INC	111.20	274	118.16	320
ROCKWELL COLLINS INC	84.48	231	73.92	274
ROPER INDUSTRIES INC	156.35	819	138.68	105
ROSS STORES INC	94.26	958	74.93	118
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	82.43	1.790	47.42	936
SAFEWAY INC	35.12	32	-	-
SALESFORCE.COM INC	59.31	1.304	55.19	310
SALIX PHARMACEUTICALS LTD	114.94	411	-	-
SANDISK CORP	97.98	987	70.54	145
SBA COMMUNICATIONS CORP-CL A	110.76	194	89.84	139
SCANA CORP	60.40	372	-	-
SCHLUMBERGER LTD	85.41	3.402	90.11	1.159
SCHWAB (CHARLES) CORP	30.19	1.335	26.00	468
SCIENCE APPLICATIONS INTE	49.53	123	33.07	72
SEAGATE TECHNOLOGY	66.50	372	56.16	170
SEMPRA ENERGY	111.36	459	89.76	107
SENSATA TECHNOLOGIES HOLDING	52.41	696	-	-
SERVICENOW INC	67.85	522	-	-
SEVENTY SEVEN ENERGY INC	5.41	8	-	-
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	263.04	421	183.50	109
SIGMA-ALDRICH	137.27	751	94.01	173
SIGNET JEWELERS LTD	131.57	707	-	-
SIMON PROPERTY GROUP INC	182.11	1.650	152.16	527
SIRIUS XM HOLDINGS INC	3.50	136	3.49	119
SKYWORKS SOLUTIONS INC	72.71	715	-	-
SL GREEN REALTY CORP	119.02	777	92.38	205
SLM CORP	10.19	59	26.28	134
SNAP-ON INC	136.74	693	-	-
SOUTHERN CO/THE	49.11	1.350	41.11	267
SOUTHWEST AIRLINES CO	42.32	370	-	-
SOUTHWESTERN ENERGY CO	27.29	87	39.33	98
SPECTRA ENERGY CORP	36.30	459	35.62	227
SPRINT CORP	4.15	79	10.75	180
ST JUDE MEDICAL INC	65.03	852	61.95	174
STANLEY BLACK & DECKER INC	96.08	826	80.69	96
STAPLES INC	18.12	634	15.89	119
STARBUCKS CORP	82.05	1.709	78.39	592
STARWOOD HOTELS & RESORTS	81.07	926	79.45	179
STARZ - A	29.70	26	29.24	22

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
STATE STREET CORP	78.50	700	73.39	377
STERICYCLE INC	131.08	137	-	-
STRYKER CORP	94.33	922	75.14	118
SUNTRUST BANKS INC	41.90	927	36.81	115
SYMANTEC CORP	25.66	882	23.58	260
SYNOPSIS INC	43.47	675	-	-
SYSCO CORP	39.69	940	36.10	406
T ROWE PRICE GROUP INC	85.86	365	83.77	512
TARGET CORP	75.91	1.379	63.27	559
TD AMERITRADE HOLDING CORP	35.78	317	-	-
TE CONNECTIVITY LTD	63.25	966	55.11	379
TERADATA CORP	43.68	73	45.49	66
TESLA MOTORS INC	222.41	657	150.43	179
TESORO CORP	74.35	50	-	-
TEXAS INSTRUMENTS INC	53.47	1.605	43.91	412
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	125.29	1.389	111.35	512
TIFFANY & CO	106.86	178	92.78	136
TIME INC	24.61	58	-	-
TIME WARNER CABLE	152.06	1.458	135.50	590
TIME WARNER INC	85.42	2.028	69.72	668
TJX COMPANIES INC	68.58	1.429	63.73	645
T-MOBILE US INC	26.94	113	-	-
TORCHMARK CORP	54.17	53	-	-
TRACTOR SUPPLY COMPANY	78.82	92	77.58	273
TRANSDIGM GROUP INC	196.35	181	161.02	131
TRANSOCEAN LTD	18.33	113	49.42	398
TRAVELERS COS INC/THE	105.85	775	90.54	318
TRIMBLE NAVIGATION LTD	26.54	91	34.70	105
TRIPADVISOR INC	74.66	74	-	-
TRW AUTOMOTIVE HOLDINGS CORP	102.85	95	74.39	302
TWENTY-FIRST CENTURY FOX - B	36.89	487	34.60	336
TWENTY-FIRST CENTURY FOX-A	38.41	1.436	35.17	381
TWITTER INC	35.87	301	-	-
TYCO INTERNATIONAL LTD	-	-	41.04	122
TYCO INTERNATIONAL PLC	43.86	941	-	-
TYSON FOODS INC-CL A	40.09	655	-	-
UDR INC	30.82	44	23.35	176
ULTA SALON COSMETICS & FRAGR	127.84	492	-	-
UNDER ARMOUR INC-CLASS A	67.90	677	-	-
UNION PACIFIC CORP	119.13	2.799	168.00	878
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	111.17	1.786	105.08	858
UNITED RENTALS INC	102.01	176	-	-
UNITED TECHNOLOGIES CORP	115.00	2.572	113.80	942
UNITEDHEALTH GROUP INC	101.09	2.621	75.30	715
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	111.26	205	-	-
UNUM GROUP	34.88	163	35.08	144
US BANCORP	44.95	1.961	40.40	837
VALERO ENERGY CORP	49.50	557	50.40	450
VARIAN MEDICAL SYSTEMS INC	86.51	117	77.69	92
VENTAS INC	71.70	937	57.28	74
VERISIGN INC	57.00	734	59.78	281
VERISK ANALYTICS INC-CLASS A	64.05	95	-	-
VERITIV CORP	51.87	11	-	-
VERIZON COMMUNICATIONS INC	46.78	5.243	49.14	1.568
VERIZON COMMUNICATIONS INC	47.02	759	-	-
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	118.80	1.121	74.30	165
VF CORP	74.90	1.149	62.34	135
VIACOM INC-CLASS B	75.25	946	87.34	425

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
BALANCED RISK ALLOCATION**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014 (540,96 pr. 31-12-2013)				
VISA INC-CLASS A SHARES	262.20	3.506	222.68	1.265
VMWARE INC-CLASS A	82.52	86	89.71	83
VORNADO REALTY TRUST	117.71	874	88.79	101
VOYA FINANCIAL INC	42.38	209	-	-
VULCAN MATERIALS CO	65.73	170	59.42	135
WABTEC CORP	86.89	695	-	-
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	76.05	1.874	-	-
WAL-MART STORES INC	85.88	3.594	78.69	1.269
WALT DISNEY CO/THE	94.19	4.922	76.40	1.457
WASHINGTON PRIME GROUP	17.22	22	-	-
WASTE MANAGEMENT INC	51.32	1.006	44.87	114
WATERS CORP	112.72	732	100,00	189
WEATHERFORD INTERNATIONAL PL	11.45	143	-	-
WEATHERFORD INTL LTD	-	-	15,49	121
WELLS FARGO & CO	54.82	8.017	45.40	2.452
WESTERN DIGITAL CORP	110.70	1.062	83.90	191
WESTERN UNION CO	17.91	134	17.25	114
WEYERHAEUSER CO	35.89	815	31.57	99
WHIRLPOOL CORP	193.74	358	156,86	182
WHITING PETROLEUM CORP	33.00	57	-	-
WHOLE FOODS MARKET INC	50.42	310	57,83	156
WILLIAMS COS INC	44.94	987	38.57	376
WILLIS GROUP HOLDINGS PLC	44.81	127	44.81	112
WISCONSIN ENERGY CORP	52.74	181	41.34	125
WORKDAY INC-CLASS A	81.61	276	-	-
WW GRAINGER INC	254.89	839	255,42	456
WYNDHAM WORLDWIDE CORP	85.76	158	73,69	219
WYNN RESORTS LTD	148.76	128	194,21	147
XCEL ENERGY INC	35.92	369	27.94	89
XEROX CORP	13.86	892	12.17	265
XILINX INC	43.29	117	45.92	311
XL GROUP PLC	34.37	201	31.84	164
XYLEM INC	38.07	45	-	-
YAHOO! INC	50.51	1.379	40,44	381
YUM! BRANDS INC	72.85	1.138	75,61	672
ZIMMER HOLDINGS INC	113.42	851	93.19	121
ZOETIS INC	43.03	1.001	32.69	127

INVESTERINGSFOREN. INVESTIN DEMETRA

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2014				
2.50% 2.5 oct 111. 47 174766	99.60	42.449	-	-
2.50% 2.5NDASDRO47 47 218773	99.85	37.828	-	-
2.50% 2.5RDSDRO23S 47 201646	99.88	32.269	-	-
2.50% 25NYK01EA47 47 219364	99.83	25.902	-	-
3.00% 23S.S 44 201646	103.58	14.879	-	-
3.00% Nykredit 01E A 44	103.20	27.175	-	-
7.00% INK St.lån 24 STAT	161.98	5.942	-	-
DENMARK - BULLET DGB 3 11/15/21	118.28	50.973	-	-
Udtrukne Obligationer	-	-	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
EMD LOCAL CURRENCY**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Obligationer				
BRL 231,50 pr. 31-12-2014				
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/17	1.001.05	9.641	-	-
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/18	985.57	684	-	-
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/19	972.74	1.576	-	-
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/21	952.71	5.404	-	-
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/23	935.77	5.632	-	-
BRAZIL NTN-F BNTNF 10 01/01/25	877.36	2.315	-	-
BRAZIL REP OF BRAZIL 10.25 01/10/28	102.30	592	-	-
BRAZIL REP OF BRAZIL 12.5 01/05/22	111.00	642	-	-
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/16	885.70	11.021	-	-
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/17	784.70	5.631	-	-
BRAZIL-LTN BLTN 0 01/01/18	697.88	5.978	-	-
BRAZIL-LTN BLTN 0 07/01/16	833.04	8.350	-	-
BRAZIL-LTN BLTN 0 07/01/17	739.24	3.936	-	-
BRAZIL-LTN BLTN 0 07/01/18	657.70	914	-	-
CLP 1,01 pr. 31-12-2014				
CHILE CHILE 5.5 08/05/20	105.39	534	-	-
COP 0,26 pr. 31-12-2014				
COLOMBIA REP OF COLOM 7.75 04/14/21	108.71	7.966	-	-
COLOMBIA REP OF COLOM 9.85 06/28/27	126.13	3.629	-	-
COLOMBIA TES COLTES 10 07/24/24	119.55	11.764	-	-
COLOMBIA TES COLTES 11 07/24/20	121.35	3.126	-	-
COLOMBIA TES COLTES 5 11/21/18	96.94	2.134	-	-
COLOMBIA TES COLTES 6 04/28/28	86.68	3.479	-	-
COLOMBIA TES COLTES 7 05/04/22	100.57	911	-	-
COLOMBIA TES COLTES 7 09/11/19	104.01	4.040	-	-
COLOMBIA TES COLTES 7.25 06/15/16	102.96	8.478	-	-
HUF 2,36 pr. 31-12-2014				
HUNGARY GOVT HGB 4 04/25/18	103.91	1.715	-	-
HUNGARY GOVT HGB 5.5 02/12/16	104.38	615	-	-
HUNGARY GOVT HGB 5.5 06/24/25	115.73	2.456	-	-
HUNGARY GOVT HGB 5.5 12/20/18	109.73	1.553	-	-
HUNGARY GOVT HGB 5.5 12/22/16	106.92	706	-	-
HUNGARY GOVT HGB 6 11/24/23	118.96	3.209	-	-
HUNGARY GOVT HGB 6.5 06/24/19	114.48	4.926	-	-
HUNGARY GOVT HGB 6.75 02/24/17	109.55	4.601	-	-
HUNGARY GOVT HGB 6.75 11/24/17	111.91	5.278	-	-
HUNGARY GOVT HGB 7 06/24/22	122.98	3.509	-	-
HUNGARY GOVT HGB 7.5 11/12/20	122.43	3.551	-	-
IDR 0,05 pr. 31-12-2014				
INDONESIA GOV'T INDOGB 10 07/15/17	105.77	1.782	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 10.5 08/15/30	120.88	5.245	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 11 09/15/25	121.30	3.792	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 11 11/15/20	114.79	1.027	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 12.8 06/15/21	125.88	1.931	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 5.25 05/15/18	93.22	463	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 5.625 05/15/23	86.99	3.091	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 6.125 05/15/28	82.03	774	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 6.625 05/15/33	85.23	1.355	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 7 05/15/22	95.96	1.621	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 7 05/15/27	92.13	2.243	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 7.875 04/15/19	100.87	2.832	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.25 06/15/32	100.63	3.515	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.25 07/15/21	102.77	1.236	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/24	104.02	7.821	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 03/15/34	101.13	6.733	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 8.375 09/15/26	102.88	1.211	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 9 03/15/29	107.37	4.268	-	-
INDONESIA GOV'T INDOGB 9.5 07/15/31	111.17	1.160	-	-
MXN 41,75 pr. 31-12-2014				
MEXICAN BONOS MBONO 10 11/20/36	140.98	2.302	-	-

INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
EMD LOCAL CURRENCY

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Obligationer				
MXN 41,75 pr. 31-12-2014				
MEXICAN BONOS MBONO 10 12/05/24	131.53	6.614	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 4.75 06/14/18	99.87	3.586	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 5 06/15/17	102.31	4.570	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 5 12/11/19	99.07	1.654	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 6.25 06/16/16	103.83	3.468	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/09/22	105.01	3.507	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 6.5 06/10/21	105.27	3.208	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 7.25 12/15/16	107.59	2.381	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 7.5 06/03/27	111.62	2.701	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 05/29/31	113.97	4.140	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/13/42	115.45	3.615	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 11/23/34	114.53	622	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 7.75 12/14/17	109.20	4.935	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 8 06/11/20	112.67	2.164	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 8 12/07/23	115.35	1.926	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 05/31/29	121.30	3.063	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 11/18/38	123.92	2.886	-	-
MEXICAN BONOS MBONO 8.5 12/13/18	113.00	1.793	-	-
PEN 206,74 pr. 31-12-2014				
PERU B SOBERANO PERUGB 6.9 08/12/37	104.05	1.631	-	-
PERU B SOBERANO PERUGB 6.95 08/12/31	106.43	1.276	-	-
PERU B SOBERANO PERUGB 7.84 08/12/20	114.66	3.817	-	-
PERU B SOBERANO PERUGB 8.2 08/12/26	119.75	1.775	-	-
PERU B SOBERANO PERUGB 8.6 08/12/17	111.43	270	-	-
PERU T-BOND PERUGB 5.2 09/12/23	98.62	1.019	-	-
PERU T-BOND PERUGB 5.7 08/12/24	100.58	1.664	-	-
PHP 13,76 pr. 31-12-2014				
PHILIPPINES(REP) PHILIP 4.95 01/15/21	104.44	1.149	-	-
PHILIPPINES(REP) PHILIP 6.25 01/14/36	112.93	1.554	-	-
PLN 173,25 pr. 31-12-2014				
POLAND GOVT BOND POLGB 0 01/25/16	98.15	2.211	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 0 07/25/16	97.23	4.211	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 2.5 07/25/18	101.64	4.138	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 3.25 07/25/19	104.76	2.105	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 3.25 07/25/25	106.78	1.480	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 3.75 04/25/18	105.61	6.221	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 4 10/25/23	112.65	6.050	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 4.75 04/25/17	106.45	3.688	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 4.75 10/25/16	105.24	5.616	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 5 04/25/16	104.12	4.059	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 5.25 10/25/17	109.12	3.025	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 5.25 10/25/20	116.37	5.766	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 5.5 10/25/19	115.24	2.775	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 5.75 09/23/22	123.75	6.110	-	-
POLAND GOVT BOND POLGB 5.75 10/25/21	121.66	2.951	-	-
RON 166,22 pr. 31-12-2014				
ROMANIA GOVT ROMGB 4.75 06/24/19	108.75	1.591	-	-
ROMANIA GOVT ROMGB 4.75 08/29/16	104.57	1.304	-	-
ROMANIA GOVT ROMGB 5.6 11/28/18	111.61	1.948	-	-
ROMANIA GOVT ROMGB 5.75 01/27/16	104.20	4.157	-	-
ROMANIA GOVT ROMGB 5.75 04/29/20	114.28	1.235	-	-
ROMANIA GOVT ROMGB 5.85 04/26/23	116.91	2.662	-	-
ROMANIA GOVT ROMGB 5.9 07/26/17	109.14	1.451	-	-
ROMANIA GOVT ROMGB 5.95 06/11/21	115.79	2.021	-	-
RUB 10,26 pr. 31-12-2014				
RUSSIA-EUROBOND RUSSIA 7.85 03/10/18	82.40	423	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 6.2 01/31/18	78.95	2.267	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 6.7 05/15/19	74.49	1.070	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 6.8 12/11/19	73.38	1.693	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 6.9 08/03/16	89.33	1.530	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
EMD LOCAL CURRENCY**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Obligationer				
RUB 10,26 pr. 31-12-2014				
RUSSIA-OFZ RFLB 7 01/25/23	68.00	1.465	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 7 08/16/23	67.82	2.087	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 7.05 01/19/28	64.13	1.874	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 7.4 06/14/17	84.63	3.663	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 7.5 02/27/19	77.40	1.469	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 7.5 03/15/18	81.60	2.845	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 7.6 04/14/21	71.92	2.950	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 7.6 07/20/22	70.83	303	-	-
RUSSIA-OFZ RFLB 8.15 02/03/27	71.99	1.661	-	-
THB 18,70 pr. 31-12-2014				
THAILAND GOVT THAIGB 2.8 10/10/17	101.51	1.424	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 3.25 06/16/17	102.70	7.492	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 3.45 03/08/19	103.78	1.883	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 3.58 12/17/27	106.96	3.001	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 3.625 06/16/23	106.95	5.151	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 3.65 12/17/21	107.39	6.227	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 3.85 12/12/25	110.89	2.997	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 3.875 06/13/19	106.41	8.200	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 4.125 11/18/16	103.78	1.245	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 4.75 12/20/24	116.72	437	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 4.875 06/22/29	120.18	3.259	-	-
THAILAND GOVT THAIGB 5.125 03/13/18	109.07	3.436	-	-
TRY 263,21 pr. 31-12-2014				
TURKEY GOVT BOND TURKGB 10.4 03/20/24	116.29	2.908	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 10.4 03/27/19	108.83	3.581	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 10.5 01/15/20	110.50	4.276	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 10.7 02/24/16	102.60	2.971	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 6.3 02/14/18	95.80	2.774	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 7.1 03/08/23	94.78	5.713	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.3 06/20/18	101.45	4.673	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 07/10/19	101.98	3.892	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.5 09/14/22	103.20	3.803	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.8 09/27/23	105.66	3.476	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 8.8 11/14/18	103.00	4.066	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 01/27/16	100.61	5.402	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 03/08/17	102.32	5.656	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9 07/24/24	107.61	2.407	-	-
TURKEY GOVT BOND TURKGB 9.5 01/12/22	108.30	3.962	-	-
ZAR 53,19 pr. 31-12-2014				
REP SOUTH AFRICA SAGB 10.5 12/21/26 #R186	119.38	12.082	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.25 03/31/36 #R209	77.91	4.315	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.5 02/28/41 #R214	78.33	4.208	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 6.75 03/31/21 #R208	95.99	6.485	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 7 02/28/31 #R213	85.12	4.414	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 7 02/28/31 #R213	84.97	678	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 7.25 01/15/20 #R207	99.27	5.979	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 7.75 02/28/23 #2023	99.79	3.662	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 01/31/30 #2030	96.84	1.803	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 8 12/21/18 #R204	102.79	6.124	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.25 09/15/17 #R203	103.30	4.945	-	-
REP SOUTH AFRICA SAGB 8.75 02/28/48 #2048	100.53	4.305	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
K INVEST GLOBALE AKTIER**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Afledte finansielle instrumenter				
USD 615,38 pr. 31-12-2014				
MERRILL-CW15 MAGNIT	172.93	4.035	-	-
Kapitalandele				
AUD 503,59 pr. 31-12-2014				
OIL SEARCH LTD	7.89	12.036	-	-
SANTOS LTD	8.25	3.656	-	-
CAD 531,30 pr. 31-12-2014				
ALIMENTATION COUCHE-TARD -B	48.69	16.611	-	-
ELEMENT FINANCIAL CORP	14.14	11.240	-	-
CHF 619,31 pr. 31-12-2014				
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	269.90	17.043	-	-
DKK 100,00 pr. 31-12-2014				
DANSKE BANK A/S	167.40	12.221	-	-
EUR 744,64 pr. 31-12-2014				
AIRBUS GROUP NV	41.35	8.159	-	-
BANKINTER SA	6.70	12.866	-	-
DEUTSCHE POST AG-REG	27.05	10.278	-	-
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	13.25	11.810	-	-
GALP ENERGIA SGPS SA	8.43	5.013	-	-
KONINKLIJKE PHILIPS NV	24.15	9.081	-	-
NOKIA OYJ	6.56	12.449	-	-
ROCKET INTERNET AG	51.39	8.173	-	-
RYANAIR HOLDINGS PLC	9.81	16.639	-	-
SOCIETE GENERALE SA	34.99	8.851	-	-
UCB SA	63.20	7.659	-	-
GBP 959,53 pr. 31-12-2014				
BARCLAYS PLC	243.50	12.347	-	-
BT GROUP PLC	401.50	12.389	-	-
GREENE KING PLC	745.00	8.163	-	-
HSBC HOLDINGS PLC	608.60	9.422	-	-
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	486.10	11.301	-	-
PETROFAC LTD	703.00	3.347	-	-
RIO TINTO PLC	3.000,00	10.534	-	-
SUPERGROUP PLC	890,00	4.953	-	-
HKD 79,35 pr. 31-12-2014				
CHINA MENGNIU DAIRY CO	32.00	9.954	-	-
SANDS CHINA LTD	38.15	10.075	-	-
SHUN TAK HOLDINGS LTD	3.59	6.569	-	-
TIANHE CHEMICALS GROUP LTD	1.17	5.455	-	-
JPY 5,13 pr. 31-12-2014				
KUMAGAI GUMI CO LTD	389,00	6.709	-	-
MITSUMI FUDOSAN CO LTD	3.255,00	7.852	-	-
OTSUKA CORP	3.820,00	6.493	-	-
RESORTTRUST INC	2.651,00	13.933	-	-
SEVEN & I HOLDINGS CO LTD	4.358,50	13.668	-	-
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	4.375,00	8.466	-	-
KRW 0,56 pr. 31-12-2014				
SAMSUNG ENGINEERING CO LTD	37.900,00	5.066	-	-
SEK 78,61 pr. 31-12-2014				
AFRICA OIL CORP	17,10	4.315	-	-
LUNDIN PETROLEUM AB	112,40	6.555	-	-
TWD 19,47 pr. 31-12-2014				
CHIPBOND TECHNOLOGY CORP	58,00	10.244	-	-
USD 615,38 pr. 31-12-2014				
ACCENTURE PLC-CL A	89,31	7.414	-	-
ACTIVISION BLIZZARD INC	20,15	8.100	-	-
ACUITY BRANDS INC	140,07	10.550	-	-
ADVANCE AUTO PARTS INC	159,28	9.038	-	-
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	286,05	16.226	-	-
AMGEN INC	159,29	14.442	-	-
AVAGO TECHNOLOGIES LTD	100,59	18.905	-	-
BAIDU INC - SPON ADR	227,97	8.386	-	-
BORGWARNER INC	54,95	12.266	-	-

**INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
K INVEST GLOBALE AKTIER**

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
USD 615,38 pr. 31-12-2014				
CALIFORNIA RESOURCES CORP	5.51	234	-	-
CALPINE CORP	22.13	8.793	-	-
CVS HEALTH CORP	96.31	17.088	-	-
DELTA AIR LINES INC	49.19	19.854	-	-
ELECTRONIC ARTS INC	47.02	16.570	-	-
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	76.20	8.965	-	-
FACEBOOK INC-A	78.02	14.479	-	-
FIRST REPUBLIC BANK/CA	52.12	14.588	-	-
FORTUNE BRANDS HOME & SECURI	45.27	14.919	-	-
GENERAC HOLDINGS INC	46.76	10.399	-	-
GOOGLE INC-CL A	530.66	9.490	-	-
GOOGLE INC-CL C	526.40	9.410	-	-
HALLIBURTON CO	39.33	8.875	-	-
HEWLETT-PACKARD CO	40.13	11.914	-	-
HOLLYSYS AUTOMATION TECHNOLO	24.43	9.591	-	-
HOME DEPOT INC	104.97	10.967	-	-
HUNT (JB) TRANSPRT SVCS INC	84.25	9.709	-	-
ILLUMINA INC	184.58	10.375	-	-
KANSAS CITY SOUTHERN	122.03	13.404	-	-
LAZARD LTD-CL A	50.03	12.829	-	-
LYONDELLBASELL INDU-CL A	79.39	8.203	-	-
MACY'S INC	65.75	12.932	-	-
MARTIN MARIETTA MATERIALS	110.32	6.062	-	-
MCKESSON CORP	207.58	10.012	-	-
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	80.61	8.552	-	-
PALL CORP	101.21	16.859	-	-
TIME WARNER INC	85.42	13.526	-	-
TJX COMPANIES INC	68.58	16.534	-	-
VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADS	19.54	6.818	-	-
VISTEON CORP	106.86	15.211	-	-
WESTERN DIGITAL CORP	110.70	14.584	-	-

INVESTERINGSFOREN. INVESTIN
AKTIV BALANCE

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2014

Papirnavn	Kurs 31-12-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
EUR 744,64 pr. 31-12-2014				
DBX EMERGING MRKTS	31.00	646	-	-
DBX EURO STX 50 (DR)	39.61	3.275	-	-
DBX S&P 500 EUR	31.88	583	-	-
DBX STX EUROPE 600 (DR)	64.34	2.374	-	-
ISHARES CORE EM IMI UCITS ET	19.25	979	-	-
ISHARES CORE EURO CORP BOND	128.54	2.688	-	-
ISHARES CORE S&P 500 UCITS E	156.91	1.323	-	-
ISHARES EM LOCAL GOV BND	60.09	527	-	-
ISHARES EURO HY CORP BND	108.48	1.446	-	-
ISHARES MARKIT IBOXX USD BD	93.73	1.877	-	-
USD 615,38 pr. 31-12-2014				
VANGUARD FTSE ASIA PAC EX JP	23.19	989	-	-
VANGUARD FTSE JAPAN UCITS	23.64	662	-	-
VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	39.65	4.101	-	-
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2014				
3.00% 01E DA 44 219364	102.98	1.258	-	-
3.50% 27S. S OA 44 201646	103.13	2.850	-	-
4.00% 01E DA 44 NK	103.95	2.796	-	-
Udtrukne Obligationer	-	-	-	-