

Kapitalforeningen

Nykredit Invest

Halvårsrapport

2014

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Halvårsrapporten 2014 i hovedtræk.....</i>	<i>4</i>
<i>Forventninger til 2. halvår 2014.....</i>	<i>6</i>
<i>Udviklingen i foreningen i halvåret.....</i>	<i>7</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 1. halvår.....</i>	<i>11</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>13</i>
Halvårsregnskaber.....	14
<i>Balance Defensiv.....</i>	<i>14</i>
<i>Balance Moderat.....</i>	<i>16</i>
<i>Balance Offensiv.....</i>	<i>18</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>20</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>20</i>
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt.....</i>	<i>21</i>

Nærværende halvårsrapport for 2014 for Kapitalforeningen Nykredit Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2014. 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 halvårsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Nykredit Invest blev stiftet den 6. december 2001. Medio 2014 omfattede foreningen 3 afdelinger:

Balance Defensiv
Balance Moderat
Balance Offensiv

Kapitalforeningen Nykredit Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 26 35 16 50
Finanstilsynets reg.nr.: 24.037
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

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

Depositær

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2014 for Kapitalforeningen Nykredit Invest.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. gældende for danske UCITS.

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 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.

København, den 22. august 2014

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Carsten Lønfeldt
Formand

Jesper Lau Hansen

David Lando

Tine Roed

Halvårsrapporten 2014 i hovedtræk

- Afkastene i foreningens tre afdelinger blev på 5,3% for afdeling Balance Defensiv, 5,6% for afdeling Balance Moderat og 5,4% for afdeling Balance Offensiv i 1. halvår 2014. Afkastudviklingen i foreningens afdelinger var bedre end ventet primo året, primært som følge af den positive udvikling på aktiemarkederne og afkastet af afdelingernes obligationsinvesteringer i årets første seks måneder.
- Afdelingerne Balance Defensiv og Balance Moderat gav et afkast, der var højere end afdelingernes respektive benchmark som følge af overvægt af erhvervsobligationer og emerging markets obligationer, et merafkast af lange danske obligationer samt en overvægt i danske aktier. Afkastet i afdeling Balance Offensiv blev positivt påvirket af de samme faktorer, men ikke tilstrækkeligt til fuldt at opveje et negativt forvalterbidrag fra afdelingens aktieinvesteringer. Afkastudviklingen i 1. halvår 2014 findes samlet set tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 7.397 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 6.993 mio. kr. ultimo 2013.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 381,8 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 182,0 mio. kr. i samme periode året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 8,9 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 8,7 mio. kr. i samme periode året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,12% i 2014 mod 0,13% i samme periode året før.
- På foreningens generalforsamling i 2013 blev det besluttet at omdanne foreningen til en investeringsforening. Efterfølgende viste en omdannelse sig ikke at give de forventede fordele, ligesom den nye lov om forvaltere af alternative investeringsfonde blev mere brugbar end ventet. Foreningens ledelse indkaldte derfor til en ekstraordinær generalforsamling i februar 2014, hvor foreningen blev omdannet til en kapitalforening.
- Den globale økonomi fortsatte i 1. halvår 2014 den gradvise bedring. Trods en vanskelig start med hård vinter i USA og geopolitisk uro i Ukraine kom der i løbet af halvåret tegn på økonomisk vækst samt optimisme om den fremtidige økonomiske udvikling. Beskæftigelsen øgedes, men inflationen forblev lav.
- Primo 2014 var der en forventning om begyndende stigende renter. Geopolitisk uro og pengeregighed medførte imidlertid faldende renter, især i Europa. Den Europæiske Centralbank meddelte primo juni, at banken ville gennemføre endnu en pengepolitisk lempelse med lånefaciliteter til de europæiske banker samt negativ rente på bankernes indeståender i centralbanken.
- De ledende indikatorer tegner et billede af vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i euroområdet som helhed.
- Centralbankerne i USA og Europa ventes at fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i en periode endnu. De korte markedsrenter ventes derfor at forblive lave i den kommende periode, idet inflationen i Europa tillige skønnes at forblive lav. Øget jobskabelse i USA og England kan imidlertid skabe uro på de internationale obligationsmarkeder, hvor der kan komme et svagt opadgående pres på de lange renter i det kommende halvår.
- Den spirende optimisme skønnes at understøtte en moderat indtjeningsfremgang i virksomheder globalt. På den baggrund forventes aktiemarkederne at udvikle sig positivt i det kommende halve år.
- Strategien i foreningens afdelinger i det kommende halvår ventes at blive en overvægtning af risiko. Aktivallokeringen forventes at afspejle en overvægt til kreditobligationer med høj rente og til aktier på bekostning af stats- og realkreditobligationer.

- På en ekstraordinær generalforsamling den 28. august 2014 vil bestyrelsen foreslå at ændre foreningens vedtægter, så det bliver muligt at investere i andet end investeringsforeninger, men indenfor investeringsrammerne af puljebekendtgørelsen. Ændringen forventes at medføre en justering i investeringsstrategien, således at alternative investeringer vil blive inddraget i afdelingernes investeringsunivers.
- På basis af ovennævnte forventninger skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens afdeling Balance Defensiv og afdeling Balance Moderat og et positivt afkast i afdeling Balance Offensiv i 2. halvår 2014. Ledelsens forventninger til resten af 2014 er behæftet med usikkerhed.

Forventninger til 2. halvår 2014

De ledende indikatorer tegner et billede af vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i euroområdet som helhed.

I USA forventes jobskabelsen at fortsætte i de kommende kvartaler, hvilket vil medføre, at den pengepolitiske normalisering fortsætter som planlagt. Den amerikanske centralbank har imidlertid indikeret, at styringsrenterne forbliver lave i et stykke tid endnu. Markedet forventer, at en rentestigning i USA tidligst kommer i juni 2015. Bliver jobskabelsen i efteråret større end ventet, må dette imidlertid forventes at skabe et opadgående pres på de lange amerikanske renter. Dette kan få en afsmittende effekt på renteutviklingen i Europa.

I euroområdet er økonomierne påvirket af disinflationære tendenser og en stærk valuta. Dette har medført, at Den Europæiske Centralbank i juni annoncerede endnu en omfattende pengepolitisk pakke med tilførsel af billig likviditet til det finansielle system. Samtidig har Den Europæiske Centralbank signaleret, at styringsrenterne ikke vil stige i en overskuelig fremtid.

I England er den økonomiske genopretning efter krisen i 2008 længst fremme, idet beskæftigelsen nu er højere end i begyndelsen af 2008. Derfor forventes Bank of England at blive den første af de toneangivende centralbanker, der begynder at hæve styringsrenterne. Dette ventes at ske mod slutning af året.

I Danmark ventes en moderat vækstrate i omegnen af 1½% i år og næste år. Der er således udsigt til det svageste opsving i dansk økonomi siden starten af 1970'erne. Men det vil omvendt være et afgørende skridt væk fra de seneste ca. 4 års nulvækst i dansk økonomi.

Umiddelbart ventes centralbankerne ikke at skabe et rentechok i det kommende halvår. De korte markedsrenter i Danmark ventes derfor at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om et økonomisk opsving i de kommende år påvirke de lange renter i svagt opadgående retning mod slutningen af andet halvår.

Kreditobligationer forventes at nyde gavn af den lempelige pengepolitik samt det lave niveau for konkurser og betalingsstandsninger. Emerging markets obligationer ventes tillige at give et beskedent positivt afkast det kommende halve år, trods udfordringer med Argentina og geopolitiske spændinger i Ukraine/Rusland.

Aktiemarkedene ventes at blive understøttet af den positive makroøkonomiske udvikling samt af den lempelige pengepolitik i 2. halvår. Globalt ventes en moderat indtjeningsfremgang i virksomhederne, hvorfor aktiemarkedene forventes at udvikle sig positivt i det kommende halve år.

På basis af disse forventninger skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens afdeling Balance Defensiv og afdeling Balance Moderat og et positivt afkast i afdeling Balance Offensiv i 2. halvår 2014.

Ledelsens forventninger til resten af 2014 er omgærdet af usikkerhed.

Udviklingen i foreningen i halvåret

Afkastudviklingen

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger blev i 1. halvår 2014 præget af et overraskende rentefald samt positive aktiemarkeder.

Afdeling Balance Defensiv gav i 1. halvår 2014 et afkast på 5,3%, hvilket var højere end afdelingens benchmark, der i samme periode gav et afkast på 4,2%.

Afdeling Balance Moderat gav i 1. halvår 2014 et afkast på 5,6%, hvilket var højere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 5,2%.

Afdeling Balance Offensiv gav i 1. halvår 2014 et afkast på 5,4%, hvilket var lavere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 5,9%.

Oversigt over afkastudviklingen i 1. halvår 2014

Obligationsdel af benchmark

Nordea Govt. CM 5Y 3,2%

Investeringsafkast i foreningen

Korte obligationer 2,0%

Lange obligationer 5,7%

Erhvervsobligationer 4,8%

Emerging Markets obligationer 5,6%

Aktiedel af benchmark

MSCI All Country World 6,8%

Investeringsafkast i foreningen

Globale aktier 6,0%

Amerikanske aktier 7,7%

Amerikanske Small/Mid Cap aktier 3,0%

Europæiske aktier 1,5%

Danske aktier 15,2%

Japanske aktier -0,0%

Emerging Markets aktier 5,6%

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger var bedre end ventet primo året som følge af den positive udvikling på aktiemarkederne og afkastet af afdelingernes obligationsinvesteringer.

Relativt til benchmark gav afdeling Balance Defensiv og Balance Moderat et merafkast, hvorimod den aktietunge afdeling Balance Offensiv gav et afkast lavere end sit benchmark i 1. halvår 2014. Afkastudviklingen relativt til afdelingernes respektive benchmark kan beskrives ved, at afdelingerne har opnået et merafkast på obligations siden, men et negativt bidrag fra aktiesiden.

Bidragyderne til merafkastet på obligations siden har været et forvalterbidrag i form af merafkast af afdelingernes investeringer i lange obligationer samt et allokering bidrag som følge af overvægt i emerging markets obligationer og europæiske virksomhedsobligationer.

I aktiedelen af afdelingernes investeringer har en høj allokering til danske aktier bidraget positivt. Derimod har et lavere afkast end de respektive benchmark i afdelingernes aktieinvesteringer dæmpet det relative afkast i afdelingerne. Eneste positive forvalterbidrag opnåedes i afdelingernes investeringer i amerikanske large cap aktier.

Foreningens ledelse finder samlet set afkastudviklingen tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 1. halvår 2014'.

Investeringer i foreningens afdelinger

Foreningens investeringsstrategi var ved indgangen til 2014 moderat risikobetonet med primært en overvægt i kreditobligationer og emerging markets obligationer og neutral allokering til aktier i forhold til benchmark. Begrundelsen for den moderate allokering til risikofyldte aktiver var, at konjunkturbilledet indikerede en økonomisk opbremsningsfase, der dog vurderedes at være af midlertidig karakter.

Primo maj opstod der signaler om en bedring af de økonomiske vækstudsigter. Risikoniveauet i aktier blev øget, hvilket tillige skete primo juni. I begge tilfælde skete bevægelsen mod overvægt i aktier via en forøgelse af aktieandelen i afdelingernes investering i den underliggende afdeling Taktisk Allokering, hvor aktieandelen steg fra 50% til 75%.

I løbet af halvåret blev der foretaget en enkelt væsentlig omlægning i foreningens afdelinger. Primo februar reduceredes afdelingernes eksponering til emerging markets aktier, og provenuet blev brugt til at øge eksponeringen til amerikanske og europæiske aktier.

Afdelingernes investeringer kan ses i tabellen 'Fordeling i afdelingernes investeringer ultimo juni 2014'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2014 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 381,8 mio. kr. mod 182,0 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i foreningen var 7.397 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 6.993 mio. kr. ved starten af året.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue 1. halvår 2014'.

I 1. halvår 2014 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 8,9 mio. kr. mod 8,7 mio. kr. i samme periode året før. I 1. halvår 2014 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,12% mod 0,13% i samme periode året før.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i foreningen er vist i tabellen 'Omkostninger i 1. halvår 2014'.

Aktiviteter i foreningen

Ekstraordinær generalforsamling februar 2014

På foreningens generalforsamling i 2013 indstillede bestyrelsen til investorernes beslutning at omdanne foreningen fra en specialforening til en investeringsforening. Forslaget blev besluttet.

Det viste sig efterfølgende, at omdannelsen ikke ville give de forventede fordele, ligesom den nye lov om forvaltere af alternative investeringsfonde giver bedre muligheder end ventet, hvorfor bestyrelsen indkaldte til en ekstraordinær generalforsamling den 21. februar 2014. Formålet hermed var at omdanne foreningen til en kapitalforening samt at annullere beslutningen om en overflytning af to af foreningens afdelinger til nyoprettede investeringsforeninger, da dette ikke længere ville være formålstjenligt. Bestyrelsens forslag blev vedtaget, og foreningen er medio juni blevet registreret som en kapitalforening.

Foreningens bestyrelse har i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde besluttet at udpege Nykredit Portefølje Administration A/S som forvalter samt Nykredit Bank A/S som depositar for foreningens afdelinger.

Ekstraordinær generalforsamling august 2014

I forbindelse med tilretning af følgelovgivningen til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde skal bekendtgørelsen om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer m.v. (puljebekendtgørelsen) opdateres. I forbindelse hermed har foreningens forvalter indhentet Finanstilsynets godkendelse til, at en kapitalforening, der i sine vedtægter indeholder placeringsrammer indenfor puljebekendtgørelsen, kan sidestilles med andre investeringer omfattet af puljebekendtgørelsen, jf. bekendtgørelsens § 12, stk. 1, pkt. 11.

Denne afgørelse rummer den mulighed, at foreningen ved en vedtægtsændring kan investere i andre kapitalforeninger og ikke alene i investeringsforeninger. Dermed bliver det muligt for foreningen at investere bredere i fx infrastruktur, energi og ejendomme.

På den baggrund besluttede foreningens bestyrelse at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling den 28. august 2014, hvor bestyrelsen vil foreslå ændring af foreningens vedtægter.

Afkastudviklingen i 1. halvår 2014

Afdeling	Afkast	Benchmarkafkast
Balance Defensiv	5,3%	4,2%
Balance Moderat	5,6%	5,2%
Balance Offensiv	5,4%	5,9%

Resultat og formue i 1. halvår 2014

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Balance Defensiv	200,6	3.958,6	178,59
Balance Moderat	174,0	3.281,1	171,41
Balance Offensiv	7,2	157,8	120,18

Omkostninger i 1. halvår 2014

Afdeling	Omkostningsprocent 2013	Omkostningsprocent 2014	Aktuel ÅOP
Balance Defensiv	0,13	0,13	1,33
Balance Moderat	0,12	0,12	1,56
Balance Offensiv	0,33	0,16	1,91

Fordeling i afdelingernes investeringer ultimo juni 2014

Aktiver	Balance Defensiv	Balance Moderat	Balance Offensiv
Korte obligationer	5,4%	1,0%	0,9%
Lange obligationer	51,4%	29,6%	11,8%
Erhvervsobligationer	5,0%	4,6%	4,1%
Emerging Markets obligationer	5,2%	3,1%	2,3%
Obligationer i alt	67,0%	38,3%	19,1%
Globale aktier	3,8%	8,1%	11,0%
Amerikanske aktier	7,3%	16,2%	22,3%
Amerikanske Small/Mid cap aktier	1,8%	3,9%	5,4%
Europæiske aktier	4,2%	9,3%	12,9%
Danske aktier	2,9%	5,6%	5,8%
Japanske aktier	1,4%	2,8%	3,4%
Emerging Markets aktier	3,0%	6,1%	7,6%
Aktier i alt	24,4%	52,0%	68,4%
Blandede aktiver	8,6%	9,6%	10,8%
Kontanter	0,0%	0,1%	1,7%
I alt	100,0%	100,0%	100,0%

De økonomiske omgivelser i 1. halvår

Bedring i den globale økonomi

Den globale økonomi fortsatte i 1. halvår den gradvise bedring. Året startede med en opbremsningsfase 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, og den globale økonomi gik atter ind i en ekspansionsfase primo maj.

Fremgang i USA

Efter en meget svag start på året, hvor både en kold vinter og en lagerkorrektion trak ned, har amerikansk økonomi bevæget sig op i fart i 2. kvartal. Tillidsindikatorerne fra maj har været positive, og bilsalget er steget kraftigt. Privatforbruget har således været en drivkraft i den øgede økonomiske aktivitet. Jobskabelsen i juni på 288.000 understregede den stabile fremgang i økonomien, og boligmarkedet har tillige vist lidt bedre takter end forventet. En afgørende faktor i amerikansk økonomi er fortsat udvindingen af skifergas og -olie, som har medført øget aktivitet og en markant forbedring af handelsbalancen.

Flere tegn på vækst i euroområdet

Økonomierne i euroområdet voksede beskedent i 1. kvartal, og tillidsindikatorerne pegede generelt mod fortsat vækst. Særligt Tyskland viste tegn på tiltagende indenlandsk vækst, hvor både privatforbruget og investeringerne steg. Dette har ikke kun været godt for tysk beskæftigelse, men også for alle nabolande, der har nydt godt af øgede afsætningsmuligheder.

Der var tillige pæne takter i Spanien, hvor økonomien steg for tredje kvartal i træk, og i Portugal, hvor den økonomiske vækst dog var svagt negativ i 1. kvartal 2014, blandt andet pga. offentlige udgiftsbesparelser. Begge lande har gennemført store strukturelle reformer og liberaliseret arbejdsmarkedene.

Fransk økonomi anses derimod for værende problematisk, og i 1. kvartal 2014 var det kun en stigning i det offentlige forbrug, der holdt økonomien fra negativ vækst. 2. kvartal forventes ikke at blive bedre, idet de ledende økonomiske indikatorer i maj og juni viste fald.

Italien fik i februar en reformivrig premierminister, Matteo Renzi, som allerede har gennemført en skattereform, der vil understøtte privatforbruget i år. Dernæst har Matteo Renzi lovet en hurtig tilbagebetaling af statens restancer til virksomhederne på samlet 68 mia. euro. Dette forventes at ville understøtte erhvervsinvesteringerne i 2014. Der er fortsat mange udfordringer i italiensk økonomi, men det forventes, at den økonomiske vækst vil udvikle sig svagt positivt i år.

Svag periode 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 gennemtvinger en oprydning i den finansielle sektor. Den kinesiske centralbank har i 1. halvår tilladt en svækkelse af valutaen, hvilket bør reducere den spekulative kapitalindstrømning. Dette vil give mulighed for en selektiv lempelse af den økonomiske politik. Foreningen ser fortsat positivt på Kinas vækstudsigter og forventer generelt tiltagende vækst i udviklingslandene i løbet af året.

Danmark

Dansk økonomi fik med en økonomisk vækst på 0,8% i første kvartal en god start på 2014. En række økonomiske nøgletal i 1. halvår indikerede endvidere, at et bredt funderet opsving er ved at indfinde sig i dansk økonomi.

Beskæftigelsen har vist fremgang. En bedring på arbejdsmarkedet er en vigtig forudsætning for, at privatforbruget og dermed opsvinget kommer i gang. Et stærkt økonomisk opsving ventes imidlertid ikke. Dertil er vækstpotentialet 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 bruttogælds niveau. 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.

Fortsat lempelig pengepolitik

Den amerikanske centralbank indledte som annonceret en nedtrapning af obligationskøbene i 1. halvår, hvorved en gradvis normalisering af pengepolitikken igangsattes. Styringsrenterne blev holdt uændret, og den amerikanske centralbank signalerede ved indgangen til 2. halvår, at der vil gå et stykke tid, før renterne vil blive hævet.

Efter at have holdt styringsrenterne i ro i det meste af 1. halvår kom ECB med en pakke af pengepolitiske lempelser primo juni. Skridtet kom som reaktion på den meget lave inflation i euroområdet, der var på 0,5% i maj. Udover en større kvantitativ lempelse af pengepolitikken indeholdt pakken negativ indlånsrente for banker i Den Europæiske Centralbank.

Danmarks Nationalbank forholdt sig relativt passivt i 1. halvår, idet banken alene i april hævede renten på indskudsbeviser for at forhindre en svækkelse af kronen overfor euro. Udlånsrenten, diskontoen og foliorenten blev holdt uændret på et lavt niveau.

Markedsudviklingen i 1. halvår 2014

Positiv stemning på obligationsmarkedet

Ved indgangen til 2014 var forventningen, at renterne på de internationale obligationsmarkeder havde nået bundniveauet og var langsomt på vej op. Geopolitisk usikkerhed i Ukraine samt global pengeregighed bevirkede imidlertid, at renterne de fleste steder viste en faldende tendens i 1. halvår 2014.

Over halvåret faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA således fra 3,0% til 2,6%. Rente på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt fra 2,0% til 1,3% ultimo halvåret. Rente på den 2-årige amerikanske statsobligation steg derimod svagt fra 0,4% til 0,5% i 1. halvår 2014, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra lige over 0,2% til 0,0%.

Det danske obligationsmarked blev påvirket af udviklingen i det internationale renteniveau. I halvåret faldt den 2-årige danske statsrente fra lige over 0,1% til lidt under 0,1%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 2,0% til 1,4%.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et positivt afkast på 4,9% i 1. halvår 2014 som følge af rentefaldet på statsobligationer.

Danske realkreditobligationer målt ved Nordea Realkreditindeks gav et positivt afkast på 3,5% i 1. halvår 2014.

Markedet for kreditobligationer

Markedet for kreditobligationer nød godt af rentefaldet og det lave niveau for konkurser og betalingsstandsninger i 1. halvår 2014. Rentefaldet og indsnævring af kreditspændet bevirkede, at europæiske virksomhedsobligationer målt med BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index i danske kroner steg med 4,8% i årets første seks måneder.

Markedet for emerging markets obligationer oplevede tillige en positiv udvikling i 1. halvår 2014. Efter depreciering af en række lokal valutaer samt rentestigning i en række emerging markets lande i 2013 vendte investorerne tilbage til aktivklassen i 1. halvår 2014. Markedet for emerging markets obligationer i lokal valuta steg som følge heraf med 6,6% målt ved indekset JP Morgan Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified DKK Unhedged.

Positiv udvikling på aktiemarkedene

Aktiemarkedene har i 1. halvår været præget af en positiv kursudvikling. Forventning om et økonomisk opsving i især USA skabte sammen med pengeregighed optimismen på aktiemarkedene.

Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på 6,8% i 1. halvår 2014, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 7,4%, 6,1% og 1,3% i samme periode. Afkastudviklingen i emerging markets landene var positiv i 1. halvår, idet MSCI Emerging Markets Free indekset steg med 6,8% i perioden.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 17,3% i 1. halvår 2014. Afkastudviklingen for mindre og mellemstore danske selskaber var lavere, idet KFMX-indekset steg 11,1% i samme periode.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningens investeringer sker med inddragelse af hensynet til miljø, social ansvarlighed og god selskabsledelse. I samarbejde med Nykredit koncernen har foreningen formuleret en politik for bæredygtige investeringer (SRI/Socially Responsible Investments). Politikken er beskrevet i afsnittet "Bæredygtige investeringer" i foreningens årsrapport for 2013.

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

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

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

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

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

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

Foreningen gør brug af sin stemmeret, hvis den ud fra en konkret vurdering skønner, at en aktiv stillingtagen – evt. i samarbejde med andre investorer – vil kunne give en positiv effekt på afkastet eller bæredygtigheden i investeringen. Som udgangspunkt ønsker foreningens bestyrelse, at udøvelse af stemmeret sker over for virksomheder, der ikke lever op til foreningens bæredygtige og etiske investeringspolitik.

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

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

Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb

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

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsforeningsafdelinger med såvel danske som udenlandske obligationer og aktier. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markeds cyklus. Afdelingen benytter et vægtet benchmark bestående af 28% MSCI All Country World ND og 72% Nordea GCM 5Y obligationsindeks omregnet til danske kroner.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på 5-10 år.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 5,34%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,20% i samme periode. Afkastet er højere end ledelsens forventning primo halvåret som følge af rentefaldet samt forvalterbidraget fra afdelingens obligationsinvesteringer. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingens større afkast end benchmark i halvåret kan tilskrives en overvægt i europæiske virksomhedsobligationer og emerging markets obligationer samt et merafkast af afdelingens investeringer i lange obligationer i forhold til obligationsdelen af benchmark. Sekundært har en relativt høj allokering til danske aktier endvidere bidraget positivt til merafkastet. Derimod har forvalterbidraget i afdelingens aktieinvesteringer bidraget negativt til det relative afkast i halvåret.

Afdelingens nettoresultat blev på 200,6 mio. kr. Ultimo 2014 udgjorde formuen i afdelingen 3.958,6 mio. kr. svarende til en indre værdi på 178,59 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2014 været 4,8% 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.

Via investeringer i underliggende afdelinger er afdelingen eksponeret til såvel rente- og obligationsmarkedsrisiko, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt risiko ved valg af porteføljevaltere. Ved spredning på forskellige afdelinger med aktier og obligationer samt forskellige forvaltere søges risikoen i afdelingen reduceret. Der sker ingen afdækning af renterisikoen, aktiemarkedsrisikoen eller valutarisikoen i afdelingen.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

Forventninger

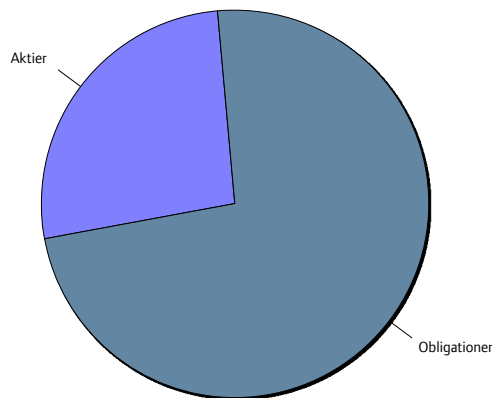
De ledende indikatorer tegner et billede af vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i euroområdet som helhed.

De korte markedsrenter ventes at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om et økonomisk opsving i de kommende år påvirke de lange renter i svagt opadgående retning mod slutningen af andet halvår 2014.

Aktiemarkederne ventes at blive understøttet af den positive makroøkonomiske udvikling samt af den lempelige pengepolitik i 2. halvår. Det forventes derfor positive afkast på aktier i det kommende halve år.

På den baggrund skønnes afkastudviklingen i afdelingen at blive moderat positiv i 2. halvår.

Aktivfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Balance Defensiv

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	-	8.818
Kursgevinster og -tab	205.270	53.679
Administrationsomkostninger	-4.814	-4.784
Resultat før skat	200.456	57.713
Skat	192	-784
Halvårets nettoresultat	200.648	56.929

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	1.181	1.276
Kapitalandele	3.959.786	3.762.943
Andre aktiver	654	9.894
Aktiver i alt	3.961.621	3.774.113
Passiver		
Medlemmernes formue	3.958.567	3.762.345
Anden gæld	3.054	11.768
Passiver i alt	3.961.621	3.774.113

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	89,6	95,0
Øvrige finansielle instrumenter	10,4	5,0
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	5,34	4,64	1,55	4,38	-1,26	4,73
Indre værdi pr. andel	178,59	169,54	164,53	156,81	145,51	141,97
Omkostningsprocent	0,13	0,25	0,13	0,24	0,33	0,32
Sharpe ratio	1,70	1,44	0,53	0,06	0,01	-
Periodens nettoresultat	200.648	171.823	56.929	143.247	-38.329	91.804
Medlemmernes formue ultimo	3.958.567	3.762.345	3.790.309	3.540.414	2.986.681	2.252.890
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	22.165	22.191	23.041	22.578	20.525	15.869

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsforeningsafdelinger med såvel danske som udenlandske obligationer og aktier. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markeds cyklus. Afdelingen benytter et vægtet benchmark bestående af 56% MSCI All Country World ND og 44% Nordea GCM 5Y obligationsindeks omregnet til danske kroner.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på over 10 år.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 5,60%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,22% i samme periode. Afkastet er højere end ledelsens forventning primo halvåret som følge af rentefaldet, overvægten i danske aktier samt forvalterbidraget fra afdelingens obligationsinvesteringer. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingens større afkast end benchmark i halvåret kan tilskrives en overvægt i europæiske virksomhedsobligationer og emerging markets obligationer samt et merafkast af afdelingens investeringer i lange obligationer i forhold til obligationsdelen af benchmark. Sekundært har en relativt høj allokering til danske aktier endvidere bidraget positivt til merafkastet. Derimod har forvalterbidraget i afdelingens aktieinvesteringer bidraget negativt til det relative afkast i halvåret.

Afdelingens nettoresultat blev på 174,0 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 3.281,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 171,41 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 7,9% 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.

Via investeringer i underliggende afdelinger er afdelingen eksponeret til såvel renterisiko, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt risiko ved valg af porteføljeforvaltere. Ved spredning på forskellige afdelinger med aktier og obligationer samt forskellige forvaltere søges risikoen i afdelingen reduceret. Der sker ingen afdækning af renterisikoen, aktiemarkedsrisikoen eller valutarisikoen i afdelingen.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

Forventninger

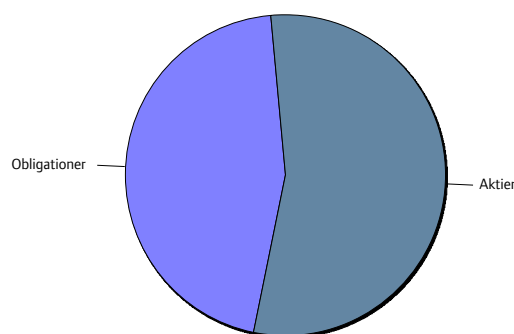
De ledende indikatorer tegner et billede af vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i euroområdet som helhed.

De korte markedsrenter ventes at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om et økonomisk opsving i de kommende år påvirke de lange renter i svagt opadgående retning mod slutningen af andet halvår 2014.

Aktiemarkedene ventes at blive understøttet af den positive makroøkonomiske udvikling samt af den lempelige pengepolitik i 2. halvår. Det forventes derfor positive afkast på aktier i det kommende halvår.

På den baggrund skønnes afkastudviklingen i afdelingen at blive moderat positiv i 2. halvår.

Aktivfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Balance Moderat

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	1	10.219
Kursgevinster og -tab	177.807	119.072
Administrationsomkostninger	-3.886	-3.821
Resultat før skat	173.922	125.470
Skat	82	-1.313
Halvårets nettoresultat	174.004	124.157

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	2.779	3.317
Kapitalandele	3.280.420	3.133.676
Andre aktiver	403	5.550
Aktiver i alt	3.283.602	3.142.543
Passiver		
Medlemmernes formue	3.281.145	3.136.366
Anden gæld	2.457	6.177
Passiver i alt	3.283.602	3.142.543

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	86,3	89,9
Øvrige finansielle instrumenter	13,7	10,1
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	5,60	10,68	4,20	5,11	-2,65	5,67
Indre værdi pr. andel	171,41	162,32	152,81	141,65	133,48	127,31
Omkostningsprocent	0,12	0,25	0,12	0,24	0,33	0,32
Sharpe ratio	1,48	1,30	0,35	-0,13	-0,05	-0,03
Periodens nettoresultat	174.004	313.316	124.157	136.274	-67.352	95.671
Medlemmernes formue ultimo	3.281.145	3.136.366	3.054.031	2.852.938	2.482.179	1.947.819
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	19.142	19.322	19.989	20.142	18.597	15.299

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsforeningsafdelinger med såvel danske som udenlandske obligationer og aktier. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markeds cyklus. Afdelingen benytter et vægtet benchmark bestående af 56% MSCI All Country World ND og 44% Nordea GCM 5Y obligationsindeks omregnet til danske kroner.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på over 10 år.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 5,42%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,90% i samme periode. Afkastet er en anelse højere end ledelsens forventning primo halvåret, men findes ikke helt tilfredsstillende taget markedsudviklingen i betragtning.

Forvalterbidraget i afdelingens aktieinvesteringer har været negativt for det relative afkast i halvåret. Derimod har den relativt høje allokering til danske aktier bidraget positivt til afdelingens afkast, ligesom forvalterbidraget fra afdelingens investering i lange danske obligationer har været positivt for afkastet.

Afdelingens nettoresultat blev på 7,2 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 157,8 mio. kr. svarende til en indre værdi på 120,18 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 juni 2014 været 10,3% 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.

Via investeringer i underliggende afdelinger er afdelingen eksponeret til såvel renterisiko, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt risiko ved valg af porteføljeformidlere. Ved spredning på forskellige afdelinger med aktier og obligationer samt forskellige formidlere søges risikoen i afdelingen reduceret. Der sker ingen afdækning af renterisikoen, aktiemarkedsrisikoen eller valutarisikoen i afdelingen.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

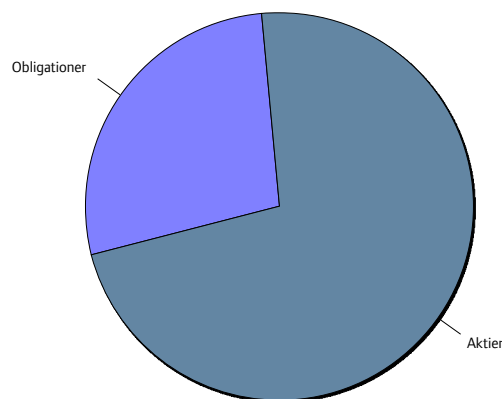
Forventninger

De ledende indikatorer tegner et billede af vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i euroområdet som helhed. De korte markedsrenter ventes at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om et økonomisk opsving i de kommende år påvirke de lange renter i svagt opadgående retning mod slutningen af andet halvår 2014.

Aktiemarkedene ventes at blive understøttet af den positive makroøkonomiske udvikling samt af den lempelige pengepolitik i 2. halvår. Det forventes derfor positive afkast på aktier i det kommende halvår.

På den baggrund skønnes afkastudviklingen i afdelingen at blive positiv i 2. halvår.

Aktivfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	-	29
Kursgevinster og -tab	7.381	948
Administrationsomkostninger	-197	-104
Resultat før skat	7.184	873
Skat	-	-5
Halvårets nettoresultat	7.184	868

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	908	552
Kapitalandele	155.654	93.801
Andre aktiver	2.000	-
Aktiver i alt	158.562	94.353
Passiver		
Medlemmernes formue	157.758	94.025
Anden gæld	804	328
Passiver i alt	158.562	94.353

Finansielle instrumenter i procent

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Børsnoterede finansielle instrumenter	85,3	83,7
Øvrige finansielle instrumenter	14,7	16,3
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013
Periodens afkast i procent	5,42	14,00	5,94
Indre værdi pr. andel	120,18	114,00	105,94
Omkostningsprocent	0,16	0,45	0,33
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat	7.184	5.606	868
Medlemmernes formue ultimo	157.758	94.025	42.230
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.313	824	398

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2013. Årsrapporten 2013 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

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, 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.

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

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinjer fra InvesteringsFonds-Branchen.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2013.

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i perioden. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo perioden.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo perioden.

Omkostningsprocent

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

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.

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent						
Balance Defensiv	5,34	4,64	1,55	4,38	-1,26	4,73
Balance Moderat	5,60	10,68	4,20	5,11	-2,65	5,67
Balance Offensiv	5,42	14,00	5,94	-	-	-
Indre værdi pr. andel						
Balance Defensiv	178,59	169,54	164,53	156,81	145,51	141,97
Balance Moderat	171,41	162,32	152,81	141,65	133,48	127,31
Balance Offensiv	120,18	114,00	105,94	-	-	-
Omkostningsprocent						
Balance Defensiv	0,13	0,25	0,13	0,24	0,33	0,32
Balance Moderat	0,12	0,25	0,12	0,24	0,33	0,32
Balance Offensiv	0,16	0,45	0,33	-	-	-
Sharpe ratio						
Balance Defensiv	1,70	1,44	0,53	0,06	0,01	-
Balance Moderat	1,48	1,30	0,35	-0,13	-0,05	-0,03
Balance Offensiv	-	-	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)						
Balance Defensiv	200.648	171.823	56.929	143.247	-38.329	91.804
Balance Moderat	174.004	313.316	124.157	136.274	-67.352	95.671
Balance Offensiv	7.184	5.606	868	-	-	-
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)						
Balance Defensiv	3.958.567	3.762.345	3.790.309	3.540.414	2.986.681	2.252.890
Balance Moderat	3.281.145	3.136.366	3.054.031	2.852.938	2.482.179	1.947.819
Balance Offensiv	157.758	94.025	42.230	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)						
Balance Defensiv	22.165	22.191	23.041	22.578	20.525	15.869
Balance Moderat	19.142	19.322	19.989	20.142	18.597	15.299
Balance Offensiv	1.313	824	398	-	-	-

kapitalforeningen
Nykredit Invest
c/o Nykredit Portefølje
Administration A/S
Otto Mønstedes Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 72

CVR nr. 26 35 16 50

nykreditinvest.dk

KAPITALFORENINGEN NYKREDIT INVEST BALANCE DEFENSIV

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2014

Papirnavn	Kurs 30-06-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 30-06-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
MMI USA SMALL/MID CAP AKK	120.93	70.214	117.47	68.202
MULTI MANAGER INV NYE AK AKK	104.16	117.071	98.73	142.133
MULTI MANAGER INVEST USA AKK	131.94	290.851	122,54	268.621
MULTI MANAGER INVEST-EUR AKK	104.23	167.826	102,69	170.873
MULTI MANAGER INVEST-JAP AKK	76.14	56.712	76,15	56.722
MULTI MANAGER INV-NYE OB AKK	102.26	206.580	96,39	194.727
NYKREDI INV LANGE OBLIGA AKK	154.73	2.026.288	146.36	1.903.736
NYKREDIT EUROPAEISKE VIR SRI	121.10	196.867	119.30	188.973
NYKREDIT INV KORTE OBLIG AKK	137.51	213.708	-	-
NYKREDIT INV LANGE OBLIG	-	-	101,36	9.994
NYKREDIT INV LANGE OBLIG	103.56	10.594	-	-
NYKREDIT INVEST DANSKE AKT A	172.16	113.561	149,50	101.057
NYKREDIT MM INVEST GLOBA AKK	122.17	150.409	115,28	96.877

KAPITALFORENINGEN NYKREDIT INVEST BALANCE MODERAT

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2014

Papirnavn	Kurs 30-06-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 30-06-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
MMI USA SMALL/MID CAP AKK	120.93	128.581	117.47	126.877
MULTI MANAGER INV NYE AK AKK	104.16	198.992	98.73	231.054
MULTI MANAGER INVEST USA AKK	131.94	533.105	122,54	496.139
MULTI MANAGER INVEST-EUR AKK	104.23	305.698	102,69	336.366
MULTI MANAGER INVEST-JAP AKK	76.14	92.389	76,15	92.405
MULTI MANAGER INV-NYE OB AKK	102.26	103.228	96,39	93.121
NYKREDI INV LANGE OBLIGA AKK	154.73	956.555	146.36	917.550
NYKREDIT EUROPAEISKE VIR SRI	121.10	144.574	119.30	137.019
NYKREDIT INV KORTE OBLIG AKK	137.51	33.298	-	-
NYKREDIT INV LANGE OBLIG	-	-	101,36	15.159
NYKREDIT INV LANGE OBLIG	103.56	14.761	-	-
NYKREDIT INVEST DANSKE AKT A	172.16	184.339	149,50	179.633
NYKREDIT MM INVEST GLOBA AKK	122.17	265.313	115,28	171.464

KAPITALFORENINGEN NYKREDIT INVEST BALANCE OFFENSIV

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2014

Papirnavn	Kurs 30-06-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 30-06-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
MMI USA SMALL/MID CAP AKK	120.93	8.484	117.47	5.025
MULTI MANAGER INV NYE AK AKK	104.16	12.009	98.73	10.602
MULTI MANAGER INVEST USA AKK	131.94	35.269	122,54	19.043
MULTI MANAGER INVEST-EUR AKK	104,23	20.496	102,69	11.363
MULTI MANAGER INVEST-JAP AKK	76,14	5.342	76,15	2.806
MULTI MANAGER INV-NYE OB AKK	102,26	3.700	96,39	1.755
NYKREDI INV LANGE OBLIGA AKK	154,73	18.594	146,36	10.961
NYKREDIT EUROPAEISKE VIR SRI	121,10	6.541	119,30	4.154
NYKREDIT INV KORTE OBLIG AKK	137,51	1.372	-	-
NYKREDIT INVEST DANSKE AKT A	172,16	9.231	149,50	5.924
NYKREDIT MM INVEST GLOBA AKK	122,17	17.489	115,28	9.559