

Værdipapirfonden NPA

Halvårsrapport
2018

Indholdsfortegnelse

Fondsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Udviklingen i Værdipapirfonden i halvåret.....</i>	<i>4</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2018.....</i>	<i>7</i>
Halvårsregnskaber.....	9
<i>Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>9</i>
<i>Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>11</i>
<i>Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>13</i>
<i>Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>15</i>
<i>Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>17</i>
<i>Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>19</i>
<i>Værdipapirfondens noter.....</i>	<i>21</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>21</i>
<i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i>	<i>22</i>

Fondsoplysninger

Værdipapirfonden NPA blev stiftet den 21. april 2017. Medio 2018 omfattede værdipapirfonden seks afdelinger:

Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL

Værdipapirfonden NPA
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 40
CVR nr: 16 63 76 02
Finanstilsynets reg.nr.: 11.193
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

Direktion

Martin Udbye Madsen
Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Direktør Kim Duus (formand)
Ellen Als
Advokat Kenneth Hedegaard
Direktør Camilla Holm
Direktør Jim Isager Larsen
Direktør Dan Sørensen

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion i Nykredit Portefølje Administration A/S har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2018 for Værdipapirfonden NPA.

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

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 2018.

København, den 15. august 2018

Nykredit Portefølje Administration A/S

Direktion

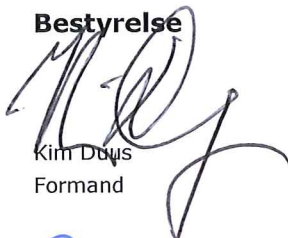


Martin Udbye Madsen



Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse



Kim Døus
Formand



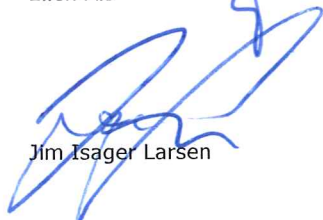
Ellen Als



Kenneth Hedegaard



Camilla Holm



Jim Isager Larsen



Dan Sørensen

Udviklingen i Værdipapirfonden i halvåret

Værdipapirfonden NPA igangsatte sin virksomhed i juni 2017 med lanceringen af fire feederfonde til afdelinger i enten Investeringsforeningen Nykredit Invest eller Investeringsforeningen Investin. Antallet af afdelinger er i 2018 blevet udvidet med to, så værdipapirfonden ultimo juni 2018 bestod af seks afdelinger.

Værdipapirfonden NPA er en UCITS reguleret af lov om investeringsforeninger m.v.

Afkastudviklingen

Afkastet i afdeling Nykredit Invest Lange Obligationer – Porteføljepleje blev på 1,1% i 1. halvår. I samme periode gav benchmark et afkast på 1,1%.

Afkastet i afdeling Nykredit Invest Lange Obligationer Akk. – Porteføljepleje blev på 1,3% i perioden. I første halvår gav benchmark et afkast på 1,1% .

Afkastet i afdeling Investin Balanced Risk Allocation – Porteføljepleje blev på 2,9% i 1. halvår 2018. I samme periode gav benchmark et afkast på 2,2%.

Afkastet i afdeling Nykredit Invest Taktisk Allokering – Porteføljepleje blev på 1,9% i årets første seks måneder. Afdelingen opererer ikke med et benchmark.

Afdeling Aktieallokering – Porteføljepleje gav i perioden 12. februar – 30. juni 2018 et afkast på 5,2%. Benchmark gav i samme perioden et afkast på 5,9%.

Afdeling Aktieallokering Akk. – Porteføljepleje gav i perioden 12. februar – 30. juni 2018 et afkast på 5,4%. Benchmark gav i samme perioden et afkast på 5,9%.

Afkastudviklingen i første halvdel af 2018 findes samlet set tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast for værdipapirfondens afdelinger er vist i tabellen "Afkastudviklingen i 1. halvår 2018".

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2018 blev værdipapirfondens samlede regnskabsmæssige resultat på 114,4 mio. kr.

Den samlede formue i værdipapirfonden var 5.902 mio. kr. ultimo juni 2018 mod 4.649 mio. kr. ved starten af året.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for værdipapirfondens afdelinger er vist i tabellen "Resultat og formue i 1. halvår 2018".

I 1. halvår 2018 var værdipapirfondens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 0,7 mio. kr. I 1. halvår 2018 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,01%.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i værdipapirfonden er vist i tabellen "Omkostningsprocenter".

Ledelsesberetning

Afkastudviklingen i 1. halvår 2018

Afdeling	Afkast	Benchmarkafkast
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	1,1%	1,1%
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	1,3%	1,1%
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	2,9%	2,2%
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	1,9%	-
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ¹⁾	5,2%	5,9%
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ¹⁾	5,4%	5,9%

Resultat og formue i 1. halvår 2018

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	4,4	441,5	109,58
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	4,6	355,6	178,61
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	45,3	1.949,4	166,86
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	51,7	2.809,2	164,48
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ¹⁾	3,6	98,7	108,74
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ¹⁾	4,7	248,0	109,35

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 12. februar 2018.

Ledelsesberetning

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent
	1. halvår 2018
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,03
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	0,01
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	0,01
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,01
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ¹⁾	0,08
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ¹⁾	0,06

ÅOP

Afdeling	ÅOP
	1. halvår 2018
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,33
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	0,32
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	0,59
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,64
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ¹⁾	0,72
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ¹⁾	0,69

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 12. februar 2018.

De økonomiske omgivelser

Det første halve år af 2018 blev præget af fortsat økonomisk fremgang, men også af nervøsitet for en global handelskrig og for konsekvenserne af det italienske parlamentsvalg afholdt i marts.

Overordnet udviklede den globale økonomi sig positivt i 1. halvår 2018. Beskæftigelsen viste en stigende tendens, og arbejdsløshedsprocenten faldt i OECD-området fra 5,9% til 5,3% med positivt bidrag fra både USA, Europa og Japan.

Det økonomiske momentum afdæmpedes imidlertid i 1. halvår, hvor konjunkturforløbet gik fra ekspansion i 2017 til opbremsning i 1. kvartal og nedtur i april måned. Tabet af momentum dækkede over et asynkront forløb, hvor Japan oplevede begyndende tilbagegang, Europa bremsede op, mens USA fortsatte sin økonomiske fremgang. Årsagen til den asynkrone udvikling var de amerikanske skattelettelser i slutningen af 2017, der forlængede ekspansionsfasen i den amerikanske økonomi i 1. halvår af 2018.

Udviklingen i Danmark viste fortsat fremgang i beskæftigelsen og den økonomiske vækst, ligesom balancen på betalingsbalancens løbende poster viste et stort overskud.

Halvåret blev præget af stigende nervøsitet for en egentlig, global handelskrig. Præsident Donald Trump startede forløbet ved at annoncere indførelsen af told på stål og aluminium fra Canada, EU og Kina. Tolden blev indført trods bilaterale forhandlinger mellem USA på den ene side og Kina og EU på den anden side. Som modsvar indførte såvel Kina som EU modforanstaltninger i form af told på en række udvalgte, amerikanske varer. Præsident Trump har efterfølgende truet med yderligere amerikanske toldtiltag, som såvel Kina som EU har oplyst vil blive gengældt.

Umiddelbart skønnes de gennemførte tiltag på toldområdet alene at få begrænset indflydelse på den samlede globale vækst og inflationsforhold. Men en eskalering af situationen med øgede toldsatser på flere varegrupper kan betyde en afdæmpet økonomisk vækst og stigende priser på globalt plan.

De finansielle markeder blev i 1. halvår påvirket af en række politiske forhold. Spændingerne mellem USA og Nordkorea blev afdæmpet for en periode, idet præsident Donald Trump og Kim Jong-un aftalte en hensigtserklæring, om end en konkret nedrustningsaftale har lange udsigter.

Præsident Donald Trumps beslutning om at trække USA fra den tidligere indgåede Iran-atomaftale og genoptagelse af sanktionsregimet fik derimod usikkerheden på oliemarkedet til at stige i 1. halvår. Trods OPEC's beslutning om at øge produktionen medførte dette en markant stigende oliepris i årets første seks måneder.

Den politiske tumult i kølvandet på det italienske parlamentsvalg i marts endte med dannelsen af en koalitionsregering mellem Lega og Femstjernebevægelsen. Begge partier er EU-skeptiske, og markedet frygter både dette faktum og risikoen for en mere ekspansiv finanspolitik, der vil kollidere med EU's budgetkrav og Italiens voksende offentlige gæld.

Som følge af styrkelsen af den amerikanske økonomi og beskæftigelse fortsatte den amerikanske centralbank normaliseringen af pengepolitikken ved at hæve styringsrenten to gange i henholdsvis marts og juni med en kvart procentpoint. Centralbanken indikerede endvidere, at den forventer at hæve renten yderligere to gange i andet halvår af 2018.

Den Europæiske Centralbank fastholdt i første halvår en lempelig pengepolitik med lav styringsrente, men med en reduktion af de månedlige obligationskøb i markedet. ECB opkøbte obligationer for 30 mia. EUR pr. måned mod tidligere 60 mia. EUR. I juni meddelte ECB, at centralbanken vil fortsætte opkøbene med 30 mia. EUR pr. måned frem til og med september og derefter reducere opkøbsbeløbet til 15 mia. EUR pr. måned året ud. Opkøbsprogrammet vil således ophøre ved udgangen af 2018, men indfrie obligationer vil blive geninvesteret i nye obligationer. Ved samme lejlighed meddelte ECB, at styringsrenten forventes holdt uændret til medio 2019.

Markedsrenterne globalt viste i 1. halvår uensartede tendenser. Renten på såvel de korte som lange amerikanske statsobligationer steg, mens udviklingen på tyske statsobligationer viste et faldende renteniveau.

Ledelsesberetning

På det danske obligationsmarked var renten på de 2-årige statsobligationer uændret over halvåret, mens renten på de 10-årige statsobligationer faldt med ca. 0,2 procentpoint. Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig derfor svagt positivt i 1. halvår. For danske realkreditobligationer udvidede kreditspændet sig en anelse, hvilket dæmpede afkastudviklingen.

De globale aktiemarkeder oplevede store kursudsving i 1. halvår 2018, hvor der var positive takter primo året og i april måned, men negative i resten af perioden. Verdensmarkedsindekset steg i 1. halvår 2018 med 2,5% omregnet i danske kroner, primært som følge af dollarstyrkelsen på 3% overfor danske kroner. Udviklingen for emerging markets aktier var presset, idet aktierne i de udviklende lande faldt med 4% målt på MSCI EMF indekset i danske kroner.

Det danske aktiemarked målt med OMXCapGI-indekset steg med 2,7% i 1. halvår 2018. Markedet for små og mellemstore danske selskaber målt med KMF-indexet steg med 10,5% i samme periode.

Afdelingsberetning

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2018 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Lange Obligationer i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Afdelingen Lange Obligationer investerer i stats-, realkredit- og virksomhedsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8 år. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med middel risiko.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark.

Udvikling i halvåret 2018

Afdelingen opnåede et afkast på 1,06% i 1. halvår 2018. Afdelingens benchmark gav et afkast på 1,11% i samme periode. Afkastet var i den øvre ende af ledelsens forventning primo året. Relativt til benchmark findes afkastet tilfredsstillende.

Halvårets afkast i afdelingen afspejlede det lave renteniveau i markedet kombineret med et rentefald i lange obligationer. Udvidelse af realkreditspændet modvirkede den merrente, som afdelingen i 1. halvår oppebar gennem en overvægt i danske realkreditobligationer. Afdelingen opnåede derfor som ventet et begrænset positivt afkast i perioden.

Gennem halvåret har omlægningsaktiviteten i afdelingens masterafdeling været begrænset. Masterafdelingen har alene solgt korte indeksobligationer og i stedet købt længere løbende indeksobligationer.

Afkastudvikling i 1. halvår 2018 kan endvidere tilskrives en investeringsstrategi i masterafdelingen, hvor der via repo-forretninger med statsobligationer er opnået en optimering af afkast-risikoforholdet. Anvendelse af repo-forretninger til justering af renterisikoen har imidlertid indebåret en gearing i masterafdelingen. Ultimo halvåret udgjorde denne gearing 28% af afdelingens formue.

Afdelingens nettoresultat blev på 4,4 mio. kr. i 1. halvår 2018. Ultimo juni 2018 udgjorde formuen i afdelingen 441,5 mio. kr. svarende til en indre værdi på 109,58 kr. pr. andel.

Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2018	31. dec. 2017*
Renter og udbytter	28.154	-5
Kursgevinster og -tab	-23.573	13.607
Administrationsomkostninger	-134	-237
Halvårets nettoresultat	4.447	13.365

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2018	31. dec. 2017
Aktiver		
Likvide midler	59	4.109
Kapitalandele	441.413	466.475
Andre aktiver	115	115
Aktiver i alt	441.587	470.699
Passiver		
Investorerens formue	441.544	470.647
Anden gæld	43	52
Passiver i alt	441.587	470.699

Finansielle instrumenter i procent

	2018	2017
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	100,0	99,1
Øvrige finansielle instrumenter	-	0,9
	100,0	100,0
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 15. juni 2017.
Sammenligningstal for resultatopgørelsen er fra seneste årsregnskab, da afdelingen ikke tidligere har aflagt halvårsrapport.

Nøgletal

	1. halvår 2018	2017*
Periodens afkast i procent	1,06	3,34
Indre værdi pr. andel	109,58	108,53
Omkostningsprocent	0,03	0,06
Sharpe ratio	-	-
Periodens nettoresultat	4.447	13.365
Investorerens formue ultimo	441.544	470.646
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	4.030	4.336

*) Afdelingen har været aktiv fra 15. juni 2017.

Afdelingsberetning

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2018 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Lange Obligationer Akk. i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Afdelingen Lange Obligationer Akk. investerer i stats-, realkredit- og virksomhedsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8 år. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med middel risiko.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil. Afdelingen kan anvendes i virksomhedsordninger.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark.

Udvikling i halvåret 2018

Afdelingen opnåede et afkast på 1,31% i 1. halvår 2018. Afdelingens benchmark gav et afkast på 1,11% i samme periode. Afkastet var i den øvre ende af ledelsens forventning primo året. Relativt til benchmark findes afkastet tilfredsstillende.

Halvårets afkast i afdelingen afspejlede det lave renteniveau i markedet kombineret med et rentefald i lange obligationer. Udvidelse af realkreditspændet modvirkede den merrente, som afdelingen i 1. halvår oppebar gennem en overvægt i danske realkreditobligationer. Afdelingen opnåede derfor som ventet et begrænset positivt afkast i perioden.

Gennem halvåret har omlægningsaktiviteten i afdelingens masterafdeling været begrænset. Masterafdelingen har alene solgt korte indeksobligationer og i stedet købt længere løbende indeksobligationer.

Afkastudvikling i 1. halvår 2018 kan endvidere tilskrives en investeringsstrategi i masterafdelingen, hvor der via repo-forretninger med statsobligationer er opnået en optimering af afkast-risikoforholdet. Anvendelse af repo-forretninger til justering af renterisikoen har imidlertid indebåret en gearing i masterafdelingen. Ultimo halvåret udgjorde denne gearing 28% af afdelingens formue.

Afdelingens nettoresultat blev på 4,6 mio. kr. i 1. halvår 2018. Ultimo juni 2018 udgjorde formuen i afdelingen 355,6 mio. kr. svarende til en indre værdi på 178,61 kr. pr. andel.

Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2018	31. dec. 2017*
Renter og udbytter	-2	-
Kursgevinster og -tab	4.642	7.522
Administrationsomkostninger	-41	-112
Halvårets nettoresultat	4.599	7.410

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2018	31. dec. 2017
Aktiver		
Likvide midler	156	310
Kapitalandele	355.392	356.848
Andre aktiver	88	89
Aktiver i alt	355.636	357.247
Passiver		
Investorerens formue	355.602	357.210
Anden gæld	34	37
Passiver i alt	355.636	357.247

<i>Finansielle instrumenter i procent</i>	2018	2017
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	100,0	99,9
Øvrige finansielle instrumenter	-	0,1
	100,0	100,0
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 15. juni 2017.
Sammenligningstal for resultatopgørelsen er fra seneste årsregnskab, da afdelingen ikke tidligere har aflagt halvårsrapport.

Nøgletal	1. halvår 2018	2017*
Periodens afkast i procent	1,31	2,53
Indre værdi pr. andel	178,61	176,30
Omkostningsprocent	0,01	0,05
Sharpe ratio	-	-
Periodens nettoresultat	4.599	7.410
Investorerens formue ultimo	355.602	357.210
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.991	2.026

*) Afdelingen har været aktiv fra 15. juni 2017.

Afdelingsberetning

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2018 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Balanced Risk Allocation i Investeringsforeningen Investin (masterafdeling).

Afdelingen investerer globalt i en blandet portefølje af aktier, obligationer og investeringsforeningsandele. Afdelingen følger en dynamisk aktivallokeringsstrategi, der modelmæssigt er styret af forventninger til konjunkturudviklingen.

Afdelingens målsætning 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 fortrolige med at investere i både obligations- og aktiebaserede investeringsforeningsafdelinger.

Udvikling i halvåret 2018

Afdelingen opnåede et afkast på 2,92% i 1. halvår 2018. Afdelingens benchmark gav et afkast på 2,19% i samme periode. Relativt til benchmark findes afkastet tilfredsstillende.

Masterafdelingen følger faste regler for allokeringen mellem aktier og obligationer. Når OECD's ledende indikator (CLI) viser, at verdensøkonomien er på vej ind i et opsving eller en ekspansion, allokeres der 100% til globale aktier (MSCI World). Når der indikeres, at økonomien er på vej i opbremsning, allokeres der 50% til aktier og 50% til obligationer, og når der indikeres en nedtur, allokeres der 100% til obligationer.

Ved indgangen til 2018 var masterafdelingen 100% allokeret til aktier, idet CLI indikerede en økonomisk ekspansionsfase. I marts måned indikerede CLI en opbremsningsfase, hvor aktierisikoen i afdelingen derfor blev halveret. I juni indikerede CLI-tallet en nedtursfase, hvorefter allokeringen blev ændret til 100% obligationer. Masterafdelingen lå 100% i obligationer ultimo halvåret.

Afdelingens nettoresultat blev på 45,3 mio. kr. i 1. halvår 2018. Ultimo juni 2018 udgjorde formuen i afdelingen 1.949,4 mio. kr. svarende til en indre værdi på 166,86 kr. pr. andel.

Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2018	31. dec. 2017*
Renter og udbytter	-3	-2
Kursgevinster og -tab	45.388	46.325
Administrationsomkostninger	-85	-170
Halvårets nettoresultat	45.300	46.153

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2018	31. dec. 2017
Aktiver		
Likvide midler	46	2.379
Kapitalandele	1.948.659	1.422.021
Andre aktiver	2.717	528
Aktiver i alt	1.951.422	1.424.928
Passiver		
Investorerens formue	1.949.383	1.424.889
Anden gæld	2.039	39
Passiver i alt	1.951.422	1.424.928

Finansielle instrumenter i procent

	2018	2017
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,8	99,8
Øvrige finansielle instrumenter	-	0,2
	99,8	100,0
Andre aktiver/Anden gæld	0,2	-
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 16. juni 2017.
Sammenligningstal for resultatopgørelsen er fra seneste årsregnskab, da afdelingen ikke tidligere har aflagt halvårsrapport.

Nøgletal

	1. halvår 2018	2017*
Periodens afkast i procent	2,92	3,59
Indre værdi pr. andel	166,86	162,11
Omkostningsprocent	0,01	0,01
Sharpe ratio	-	-
Periodens nettoresultat	45.300	46.153
Investorerens formue ultimo	1.949.383	1.424.889
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	11.682	8.790

*) Afdelingen har været aktiv fra 16. juni 2017.

Afdelingsberetning

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2018 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Taktisk Allokering i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Afdelingen Taktisk Allokering investerer i aktier og obligationer, hvor hver aktivklasse kan have en vægt på 0-100% af afdelingens formue. Fordelingen mellem aktier og obligationer vil variere over tid ud fra en vurdering af den konjunkturmæssige situation i den globale økonomi.

Afdelingen kan fungere som en risikoregulator i bredere porteføljer. Afdelingen henvender sig alene til investorer, hvor afdelingen kan indgå som en del af en blandet portefølje, og hvor høj risiko kan accepteres.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med henblik på langt sigt at opnå et attraktivt, risikostrebet afkast.

Udvikling i halvåret 2018

Afdelingen opnåede et afkast på 1,90% i 1. halvår 2018. Afkastet var på niveau med forventningen primo året og findes tilfredsstillende markedsudviklingen taget i betragtning.

Afkastudviklingen i afdelingen afhænger primært af den løbende allokering på aktiverne globale aktier og danske obligationer.

Masterafdeling har gennem 1. halvår 2018 været neutralt vægtet med en eksponering på 50% til danske obligationer og 50% til globale aktier.

Usikkerhed angående udviklingen i de globale, økonomiske nøgletal var årsagen til uændret allokering i masterafdelingen gennem 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 51,7 mio. kr. i 1. halvår 2018. Ultimo juni 2018 udgjorde formuen i afdelingen 2.809,2 mio. kr. svarende til en indre værdi på 164,48 kr. pr. andel.

Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2018	31. dec. 2017*
Renter og udbytter	-19	-22
Kursgevinster og -tab	52.036	49.343
Administrationsomkostninger	-329	-516
Halvårets nettoresultat	51.688	48.805

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2018	31. dec. 2017
Aktiver		
Likvide midler	449	27.062
Kapitalandele	2.808.405	2.368.252
Andre aktiver	8.943	4.649
Aktiver i alt	2.817.797	2.399.963
Passiver		
Investorerne formue	2.809.209	2.395.849
Anden gæld	8.588	4.114
Passiver i alt	2.817.797	2.399.963

Finansielle instrumenter i procent

	2018	2017
Finansielle instrumenter i procent		
Øvrige finansielle instrumenter	99,4	99,6
	99,4	99,6
Andre aktiver/Anden gæld	0,6	0,4
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Afdelingen har været aktiv fra 26. juni 2017.
Sammenligningstal for resultatopgørelsen er fra seneste årsregnskab, da afdelingen ikke tidligere har aflagt halvårsrapport.

Nøgletal

	1. halvår 2018	2017*
Periodens afkast i procent	1,90	1,71
Indre værdi pr. andel	164,48	161,42
Omkostningsprocent	0,01	0,02
Sharpe ratio	-	-
Periodens nettoresultat	51.688	48.805
Investorerne formue ultimo	2.809.209	2.395.849
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	17.079	14.842

*) Afdelingen har været aktiv fra 26. juni 2017.

Afdelingsberetning

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2018 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Aktieallokering KL i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Afdelingen investerer globalt i aktier. Det bærende element i afdelingens investeringsstrategi er porteføljeforvalterens vurdering af de makroøkonomiske udsigter med særligt fokus på de taktiske og dermed de mere kortsigtede momentumskift i de makroøkonomiske nøgletal.

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

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark, MSCI All Country World indekset.

Udvikling i halvåret 2018

Afdelingen opnåede et afkast på 5,24% i perioden 12. februar - 30. juni 2018. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,91% i samme periode. Ledelsen finder det absolutte afkast tilfredsstillende.

Strategien i masterafdelingen er som udgangspunkt at kunne replikere afkastet af benchmark med en rimelig lav tracking error, men via overvægte og tilsvarende undervægte i forskellige lande, brancher eller faktorer mv. at give et merafkast.

Primo 2018 var masterafdelingen overvægtet mod cykliske aktier via en undervægt i europæiske aktier tilhørende sektoren Stabile Forbrugsgoder og en tilsvarende overvægt i europæiske aktier tilhørende sektoren Varige Forbrugsgoder. Dette tilt af porteføljen blev elimineret i marts mod en samtidig etablering af en overvægt i aktier med minimum volatilitet relativt til benchmark i Europa og Japan.

Primo juni blev overvægten af aktier med minimum volatilitet elimineret med gevinst, og masterafdelingen var neutralt risikovægtet i forhold til benchmark ved udgangen af halvåret.

Afdelingens nettoresultat blev på 3,6 mio. kr. i perioden 12. februar - 30. juni 2018. Ultimo juni 2018 udgjorde formuen i afdelingen 98,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 108,74 kr. pr. andel.

Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2018*
Renter og udbytter	-1
Kursgevinster og -tab	3.703
Administrationsomkostninger	-60
Halvårets nettoresultat	3.642

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2018
Aktiver	
Likvide midler	126
Kapitalandele	98.592
Andre aktiver	22
Aktiver i alt	98.740
Passiver	
Investorerens formue	98.715
Anden gæld	25
Passiver i alt	98.740

<i>Finansielle instrumenter i procent</i>	
Finansielle instrumenter i procent	
Øvrige finansielle instrumenter	100,0
Finansielle instrumenter i procent	100,0

Nøgletal	1. halvår 2018*
Periodens afkast i procent	5,24
Indre værdi pr. andel	108,74
Omkostningsprocent	0,08
Sharpe ratio	-
Periodens nettoresultat	3.642
Investorerens formue ultimo	98.715
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	908

*) Afdelingen har været aktiv fra 12. februar 2018.

Afdelingsberetning

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2018 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Aktieallokering Akk. KL i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Afdelingen investerer globalt i aktier. Det bærende element i afdelingens investeringsstrategi er porteføljeforvalterens vurdering af de makroøkonomiske udsigter med særligt fokus på de taktiske og dermed de mere kortsigtede momentumskift i de makroøkonomiske nøgletal.

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

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark, MSCI All Country World indekset.

Udvikling i halvåret 2018

Afdelingen opnåede et afkast på 5,44% i perioden 12. februar - 30. juni 2018. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,91% i samme periode. Ledelsen finder det absolutte afkast tilfredsstillende.

Strategien i masterafdelingen er som udgangspunkt at kunne replikere afkastet af benchmark med en rimelig lav tracking error, men via overvægte og tilsvarende undervægte i forskellige lande, brancher eller faktorer mv. at give et merafkast.

Primo 2018 var masterafdelingen overvægtet mod cykliske aktier via en undervægt i europæiske aktier tilhørende sektoren Stabile Forbrugsgoder og en tilsvarende overvægt i europæiske aktier tilhørende sektoren Varige Forbrugsgoder. Dette tilt af porteføljen blev elimineret i marts mod en samtidig etablering af en overvægt i aktier med minimum volatilitet relativt til benchmark i Europa og Japan.

Primo juni blev overvægten af aktier med minimum volatilitet elimineret med gevinst, og masterafdelingen var neutralt risikovægtet i forhold til benchmark ved udgangen af halvåret.

Afdelingens nettoresultat blev på 4,7 mio. kr. i perioden 12. februar - 30. juni 2018. Ultimo juni 2018 udgjorde formuen i afdelingen 248,0 mio. kr. svarende til en indre værdi på 109,35 kr. pr. andel.

Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2018*
Renter og udbytter	-1
Kursgevinster og -tab	4.818
Administrationsomkostninger	-72
Halvårets nettoresultat	4.745

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2018
Aktiver	
Likvide midler	20
Kapitalandele	247.994
Andre aktiver	45
Aktiver i alt	248.059
Passiver	
Investorerens formue	248.032
Anden gæld	27
Passiver i alt	248.059

<i>Finansielle instrumenter i procent</i>	
Finansielle instrumenter i procent	
Øvrige finansielle instrumenter	100,0
Finansielle instrumenter i procent	100,0

Nøgletal	1. halvår 2018*
Periodens afkast i procent	5,44
Indre værdi pr. andel	109,35
Omkostningsprocent	0,06
Sharpe ratio	-
Periodens nettoresultat	4.745
Investorerens formue ultimo	248.032
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.268

*) Afdelingen har været aktiv fra 12. februar 2018.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2017. Årsrapporten 2017 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 med totaler, 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.

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2017.

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 med korrektion for evt. udlodning til investorerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorerens 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.

Værdipapirfondens noter

	1. halvår 2018	2017
Hoved- og nøgletalsoversigt		
Periodens afkast i procent		
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL ¹⁾	1,06	3,34
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL ¹⁾	1,31	2,53
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL ²⁾	2,92	3,59
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL ³⁾	1,90	1,71
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ⁴⁾	5,24	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ⁴⁾	5,44	-
Indre værdi pr. andel		
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL ¹⁾	109,58	108,53
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL ¹⁾	178,61	176,30
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL ²⁾	166,86	162,11
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL ³⁾	164,48	161,42
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ⁴⁾	108,74	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ⁴⁾	109,35	-
Omkostningsprocent		
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL ¹⁾	0,03	0,06
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL ¹⁾	0,01	0,05
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL ²⁾	0,01	0,01
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL ³⁾	0,01	0,02
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ⁴⁾	0,08	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ⁴⁾	0,06	-
Sharpe ratio		
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL ¹⁾	-	-
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL ¹⁾	-	-
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL ²⁾	-	-
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL ³⁾	-	-
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ⁴⁾	-	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ⁴⁾	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)		
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL ¹⁾	4.447	13.365
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL ¹⁾	4.599	7.410
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL ²⁾	45.300	46.153
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL ³⁾	51.688	48.805
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ⁴⁾	3.642	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ⁴⁾	4.745	-
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)		
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL ¹⁾	441.544	470.646
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL ¹⁾	355.602	357.210
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL ²⁾	1.949.383	1.424.889
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL ³⁾	2.809.209	2.395.849
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ⁴⁾	98.715	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ⁴⁾	248.032	-

Værdipapirfondens noter

	1. halvår 2018	2017
Andele ultimo (i 1.000 stk.)		
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL ¹⁾	4.030	4.336
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL ¹⁾	1.991	2.026
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL ²⁾	11.682	8.790
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL ³⁾	17.079	14.842
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL ⁴⁾	908	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL ⁴⁾	2.268	-

- 1) Afdelingen har været aktiv fra 15. juni 2017.
- 2) Afdelingen har været aktiv fra 16. juni 2017.
- 3) Afdelingen har været aktiv fra 26. juni 2017.
- 4) Afdelingen har været aktiv fra 12. februar 2018.

Værdipapirfonden NPA
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 40

CVR nr. 16 63 76 02

nykreditinvest.dk