

Værdipapirfonden NPA

Halvårsrapport for 2023

Indholdsfortegnelse

Fondsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Udviklingen i værdipapirfonden i halvåret.....</i>	<i>4</i>
<i>De økonomiske omgivelser.....</i>	<i>7</i>
Halvårsregnskaber.....	10
<i>Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>11</i>
<i>Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>12</i>
<i>Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>13</i>
<i>Værdipapirfondens noter.....</i>	<i>14</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>14</i>
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt.....</i>	<i>15</i>

Fondsoplysninger

Værdipapirfonden NPA blev stiftet den 21. april 2017. Medio 2023 omfattede værdipapirfonden tre afdelinger:

Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

Værdipapirfonden NPA
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
CVR nr: 16 63 76 02
Finanstilsynets reg.nr.: 11.193

Direktion

Erling Skorstad
Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Bankdirektør Dan Sørensen (formand)
Senior Executive Officer Ellen Als
Vicedirektør Kenneth Hedegaard
Direktør Lotte Månsson

Depotselskab

The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af
The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion i Nykredit Portefølje Administration A/S har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2023 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 pr. 30. juni 2023 samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2023.

København, den 14. august 2023

Nykredit Portefølje Administration A/S

Direktion

Erling Skorstad

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Dan Sørensen
Formand

Ellen Als

Kenneth Hedegaard

Lotte Månsson

Udviklingen i værdipapirfonden i halvåret

Værdipapirfonden NPA

Værdipapirfonden NPA igangsatte sin virksomhed i juni 2017. Fonden består p.t. af feederfonde til afdelinger i Investeringsforeningen Nykredit Invest.

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

Ultimo juni 2023 bestod Værdipapirfonden af tre afdelinger.

Inflationen og centralbankernes kamp

Starten af 2023 blev præget af fortsat usikkerhed om udviklingen i inflationen, nervøsitet for recession samt om krigen i Ukraine.

Den økonomiske udvikling viste en overraskende styrke, trods en historisk rentestigning i mange lande det seneste år. Beskæftigelsen voksede og den økonomiske vækst fortsatte ind i 2023 trukket af serviceindustrien. Mod slutningen af halvåret kom der dog tegn på en vis opbremsning.

Inflationen faldt i 1. halvår, primært som følge af faldende priser på energi. De finansielle markeder indregnede da en forventning om, at centralbankerne snart ville stoppe med forhøjelser af styringsrenterne og begynde at reducere rentesatserne mod slutningen af året. Denne forventning blev i foråret yderligere forstærket af økonomiske problemer i relativt store regionale banker i USA samt i schweiziske Credit Suisse. Markedet indregnede da, at centralbankerne ikke ville udfordre den finansielle stabilitet, hvorfor de lange markedsrenter begyndte at falde svagt, trods høj kerneinflation.

Mod slutningen af halvåret indikerede de ledende centralbanker, at de forventede at foretage yderligere renteforhøjelser i 2. halvår, og at styringsrenterne ville forblive høje længe.

Den fortsat gunstige økonomiske udvikling og faldende inflation bevirkede positive afkast for de fleste aktivklasser i 1. halvår 2023. Afkastene – især for aktier – oversteg ledelsens forventninger. Dette gavnede afkastudviklingen i værdipapirfondens afdeling Nykredit Invest Taktisk Allokering – Porteføljepleje KL.

Afkastudviklingen i investeringsfondene

Afkastudviklingen i værdipapirfondens afdelinger blev i 1. halvår lidt anderledes end forventet.

Primo 2023 forventede ledelsen for hele året et begrænset afkast i værdipapirfondens afdelinger, hvor dog negative afkast ikke kunne udelukkes. Afkastudviklingen i afdeling Nykredit Invest Taktisk Allokering – Porteføljepleje KL indeholdende aktier blev mere positiv end ventet, mens værdipapirfondens afdelinger med lange obligationer mod forventet gav negative afkast i 1. halvår.

Afkast og benchmarkafkast for værdipapirfondens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 1. halvår 2023'.

Lange Obligationer og Lange Obligationer Akk.

Afkastet i afdelingerne Nykredit Invest Lange Obligationer – Porteføljepleje KL og Nykredit Invest Lange Obligationer Akk. – Porteføljepleje KL blev på henholdsvis -1,1% og -1,0% i 1. halvår. I samme periode gav benchmark et afkast på 0,9%.

Afkastet i afdelingerne blev positivt påvirket af den løbende kuponrente, men negativt påvirket af udvidelsen i realkreditspændet. Afdelingerne var gennem halvåret overvægtet i konverterbare realkreditobligationer med lave kuponrenter. Disse obligationer klarede sig dårligere end realkreditobligationer med høje kuponrenter, da renteniveauet i den lange ende af markedet udviklede sig fladt gennem 1. halvår.

Afdelingernes positioner i lange indeksobligationer gavnede ikke afkastudviklingen, idet faldende inflationsforventninger trak kurserne på disse obligationer svagt ned i 1. halvår.

Taktisk Allokering

Afkastet i afdelingen Nykredit Invest Taktisk Allokering – Porteføljepleje KL blev på 3,3% i årets første seks måneder. Afdelingen opererer ikke med et benchmark.

Afkastet i afdelingen blev påvirket af, at aktier udviklede sig positivt i 1. halvår.

Afdelingen har i 1. halvår været vægtet med 30% i aktier og 70% i obligationer, da opsvinget i den globale økonomi blev anset som kortvarigt. Eksponeringen i aktier har været defensivt anlagt med fokus på stabile aktier.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2023 blev værdipapirfondens samlede regnskabsmæssige resultat på 170,1 mio. kr. mod -884,5 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i værdipapirfonden var 6.564 mio. kr. ultimo juni 2023 mod 6.387 mio. kr. ved starten af året.

Ledelsesberetning

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for værdipapirfondens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 1. halvår 2023'.

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

Afkastudviklingen i 1. halvår 2023

Afdeling	Afkast	Benchmarkafkast
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	-1,1%	0,9%
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	-1,0%	0,9%
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	3,3%	-

Resultat og formue i 1. halvår 2023

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	-5,8	543,3	85,86
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	-3,8	375,4	153,99
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	179,7	5.644,8	193,73

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 1. halvår 2023	Omk.procent 1. halvår 2022	Omk.procent 1. halvår 2021
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,04	0,03	0,04
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	0,02	0,02	0,01
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,01	0,01	0,01

De økonomiske omgivelser

Stærk økonomi og stigende beskæftigelse, men...

Efter kraftige rentestigninger i 2022 var der en forventning om begyndende opbremsning i den globale økonomi og faldende beskæftigelse i 1. halvår 2023. Genåbningen af Kina udgjorde dog et håb om, at nedturen blev afbødet.

Den globale økonomi viste fra starten af året en overraskende styrke, og indikatorerne viste allerede i slutningen af 2022 tegn på et fornyet opsving.

Den økonomiske vækst fortsatte i 1. kvartal i USA, hvor væksten udgjorde 2,0% omregnet til årsbasis. For EU-området forblev den økonomiske aktivitet imidlertid uændret, men for begge regioner steg beskæftigelsen, trods lav arbejdsløshed i mange områder. I Kina blev væksten 4,5%, hvilket var mere end ventet, men under det historiske niveau.

Mod slutningen af halvåret begyndte indikatorerne at tegne et billede af en opbremsning i økonomien i mange lande. Særligt fremstillingsindustrien havde gennem halvåret vist svaghedstegn, men også serviceindustrien bremsede nu op. Selv i Kina var der tegn på en vis afmatning i 2. kvartal, hvor eksporten og privatforbruget ikke voksede som ventet.

Udviklingen med stigende beskæftigelse påvirkede lønstigningstakten, hvilket gav udfordringer for centralbankernes bekæmpelse af inflationen. Opsvinget i 1. halvår af 2023 vurderes derfor at blive midlertidigt, da renteforhøjelserne forventes at dæmpe beskæftigelsen og den økonomiske vækst.

Den økonomiske vækst forventes derfor at bøje af i 2. halvår af 2023.

Faldende energipriser, men høj kerneinflation

Inflationen udgjorde fortsat en udfordring for økonomierne og centralbankerne i 1. halvår 2023. Inflationstillene viste en fortsættelse af den faldende trend fra medio 2022, men inflationen var ved udgangen af halvåret stadig et godt stykke over centralbankernes målsætning på ca. 2%.

Den amerikanske inflationsrate udgjorde i juni 3,0%, hvilket var noget lavere end niveauet på ca. 6,5% primo 2023 og 9,1% i juni 2022, hvor inflationen toppede. For EUR-landene udgjorde inflationen 5,5% i juni mod over 8% primo året og 11,5% i oktober 2022.

Den faldende tendens i inflationstillene kunne primært henføres til faldende priser på energi. Således faldt Brent råolie med ca. 12% i 1. halvår, men sammenlignet med prisen ultimo juni 2022 udgjorde faldet ca. 30%.

Den europæiske gaspris faldt med ca. 50% i 1. halvår og udgjorde ultimo halvåret en tiendedel af prisen, da den toppede i august 2022.

Renses inflationen for prisudviklingen i energi og uforarbejdede fødevarer fås kerneinflationen. Denne har ikke på samme måde vist tydelige tegn på fald i 1. halvår. I juni udgjorde kerneinflationen 4,8% i USA og 6,8% i EUR-området.

Centralbankerne vurderer situationen ud fra kerneinflationen. Det forhold, at denne ikke har vist en faldende mærkbar tendens endnu, afspejler en afsmitning fra løninflationen i USA og Europa. Så længe beskæftigelsen er så høj, bliver kerneinflationen svær at dæmpe. Dette bekymrer centralbankerne.

Inflationsbekæmpelse, hvad der så end sker

Centralbankerne påbegyndte i 2022 en kraftig stramning af pengepolitikken for at bekæmpe den stigende inflation. Denne politik blev fortsat i 1. halvår af 2023.

Den amerikanske centralbank (FED) startede med at hæve styringsrenten medio marts 2022 og har hævet renten på hvert møde til og med mødet i maj måned i år, hvorefter centralbanken besluttede at holde en pause indtil videre. FED har således hævet styringsrenten med fem procentpoint fra niveauet 0-0,25% til 5-5,25% på 16 måneder, hvilket er en historisk, kraftig forhøjelse.

Den kraftige rentestigning medførte store urealiserede kurstab på obligationer i en række regionale banker i USA. I marts opstod der bank run på Silicon Valley Bank, hvor indskyderne ønskede deres indskud ud, og banken kollapsede og måtte overtages af den amerikanske indskydergarantifond, FDIC. Det samme skete med Signature Bank ligeledes i marts og First Republic Bank i maj. Kombineret med sammenbruddet i Credit Suisse, der med de schweiziske myndigheders mellemkomst måtte overtages af UBS, begyndte de finansielle markeder at forvente en opbremsning i centralbankernes renteforhøjelser for at opprioritere stabiliteten i den finansielle sektor.

Den Europæiske Centralbank (ECB) har på samme måde strammet pengepolitikken, blot lidt forskudt i forhold til FED. Udover stop for programmerne med tilbagekøb af obligationer i markedet har ECB hævet renten på hvert møde siden juli 2022. ECB har således ladet indlånsrenten hæve med fire procentpoint fra -0,5% til 3,5% på et år.

Mod slutningen af halvåret har såvel ECB som FED skærpet signalerne til markedet om, at centralbankerne ikke vil slække pengepolitikken foreløbigt, da kerneinflationen fortsat er alt for høj. Formanden for ECB, Christine Lagarde, udtalte i juni, at centralbanken vil fortsætte med at bekæmpe inflationen, uanset hvad der så end sker. ECB søgte sammen med FED at

påvirke markedsforventningerne ved at signalere, at der kommer flere rentestigninger, og at renten vil forblive høj længe - for inflationsbekæmpelse kommer i øjeblikket før markedsstabilitet. I juli måned hævede såvel FED som ECD styringsrenterne med yderligere 0,25 procentpoint.

I modsætning til udviklingen i USA og Europa var Kina ikke i samme grad præget af stigende inflation. Genåbningen af det kinesiske samfund efter Corona-pandemien gav ikke helt det ventede vækstmomentum, hvilket bl.a. kunne tilskrives fortsatte problemer i den kinesiske ejendomssektor samt forsigtige forbrugere. Den kinesiske centralbank, People's Bank of China, besluttede derfor i juni at stimulere økonomien behersket ved at nedsat lånerenten med 0,1 procentpoint til 3,55%.

Krigen i Ukraine og andre geopolitiske spændinger

Krigen i Ukraine fortsatte i 1. halvår, hvor parterne er ved at ende i en opslidende skyttegravskrig med store tab på begge sider til følge. Krigen har ikke som tidligere haft en mærkbar påvirkning på de finansielle markeder i 1. halvår, men krigen forventes at få langsigtede geopolitiske og økonomiske konsekvenser.

Kina søger at udfordre Vesten og særligt USA ved bl.a. at udnytte situationen i Ukraine. Med støtte til Rusland og diplomatiske tiltag for at skabe alliancer i Asien, Mellemøsten, Afrika og Sydamerika arbejder Kina på at forhindre Vestens sanktioner mod Rusland i at blive effektive. Dernæst har Kina intensiveret de militære trusler mod Taiwan, hvilket kan blive kritisk for Vesten som følge af den store produktion af mikrochips på øen.

De militære tiltag blev af begge sider fulgt op af handelstekniske tiltag med eksportforbud af kritiske varer og halvfabrikata.

Disse spændinger har fået regeringerne i den vestlige verden til i stigende grad at omprioritere de offentlige udgifter til øget forsvar i de kommende år. Dette vil beslaglægge ressourcer, som må tages fra andre offentlige opgaver.

Stigende rente på korte statsobligationer

Centralbankernes aggressive tiltag for at stramme pengepolitikken medførte et opadgående pres på renterne på obligationsmarkederne. Særligt obligationer med kort løbetid blev påvirket, mens udviklingen over 1. halvår i de lange obligationer viste, at markedet begyndte at forvente, at centralbankerne havde fået kontrol over inflationen. Derfor steg renten på de lange obligationer ikke over perioden.

Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer forblev således i niveauet omkring 3,9% i 1. halvår 2023. Udviklingen for lange, tyske statsobligationer viste en tilsvarende udvikling omkring 2,5%. For 2-årige amerikanske statsobligationer steg

renten med 0,6 procentpoint fra 4,3% til 4,9%, mens den 2-årige tyske statsobligationsrente steg med 0,6 procentpoint fra 2,6% til 3,2% gennem første halvår.

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer med 0,6 procentpoint fra 2,7% til 3,3% over 1. halvår, mens renten på de 10-årige statsobligationer var uændret omkring 2,75%.

Udviklingen på obligationsmarkederne i 1. halvår medførte, at rentekurven inverterede kraftigt. Hermed menes, at den effektive rente på korte obligationer overstiger den effektive rente på lange obligationer, hvormed investorer ikke som normalt bliver betalt en præmie for at binde sine penge i lang tid. En sådan situation på obligationsmarkederne er historisk opstået, når markedet forventer, at en økonomisk recession er under opsejling.

Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig begrænset positivt i 1. halvår. Korte danske statsobligationer gav et afkast på 0,4% målt ved Nordea GCM 2Y indekset, mens lange danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 7Y indekset gav et afkast på 0,9%.

Svage afkast på danske realkreditobligationer

Danske realkreditobligationer blev ud over renteændringen i den korte ende af markedet påvirket negativt af en udvidelse af realkreditspændet i 1. halvår 2023. Særligt konverterbare realkreditobligationer med lav kuponrente oplevede en udvidelse af rentespændet til statsobligationer, hvorimod lange, konverterbare realkreditobligationer med høje kuponrenter opnåede en indsnævring. Dette skyldtes, at markedet begyndte at indregne en mere stabil høj rente fremfor faldende lange renter.

Trods realkreditudvidelsen medførte den højere løbende rente på korte realkreditobligationer, at disse opnåede afkast, der var lidt højere end tilsvarende statsobligationer. Lange, konverterbare realkreditobligationer blev derimod hårdere ramt af rentespændsudvidelsen, hvorfor afkastene på disse blev svagt negative og lavere end tilsvarende statsobligationer i de første seks måneder af 2023. Lange, konverterbare realkreditobligationer målt ved Nykredit Realkreditindeks gav således et afkast på -0,4% i 1. halvår 2023.

Indsnævring af kreditspændene på erhvervsobligationer

Erhvervsobligationer oplevede i 1. halvår 2023 en positiv udvikling. Drivkraften bag dette var en høj løbende rente kombineret med en indsnævring af kreditspændene til statsobligationer. Den gunstige udvikling i selskabernes indtjening samt forventning om en snarlig vending i centralbankernes stramning af pengepolitikken øgede risikovilligheden i markedet, hvilket bevirkede, at erhvervsobligationer gav fornuftige afkast i 1. halvår 2023. Den positive udvikling skete til

trods for stigende misligholdelse af gæld, særligt i high yield segmentet.

Globale investment grade obligationer målt ved Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index gav omregnet til danske kroner et afkast på 1,9%, mens globale high yield obligationer målt ved J.P. Morgan High Yield Bond Index Global gav et afkast omregnet til kroner på 3,5% i 1. halvår 2023.

Positive afkast på emerging markets obligationer

Obligationsmarkederne for emerging markets obligationer blev i 1. halvår 2023 påvirket af stabiliseringen i de lange amerikanske statsrenter samt af en indsnævring af kreditspændene for en række emerging markets lande. Derudover skabte den faldende inflation i mange emerging markets lande ro på de lokale markeder, idet presset for yderligere renteforhøjelser aftog.

De faldende kreditspænd skete primært for lande med en lav kreditrating, og som i årene forinden var blevet nedgraderet som følge af Corona-nedlukninger, stramning af pengepolitikken, stigende råvarepriser og Ruslands invasion af Ukraine. Med ophøret af Corona-pandemien, forventningen om snarlige rentefald og faldende oliepris styrkedes investorenes interesse for udstedelser fra disse lande i 1. halvår 2023.

Konsekvensen af ovennævnte var, at markedet for emerging markets obligationer udstedt i dollar målt med JP Morgan EMBI Global Diversified indeks kurssikret til DKK steg med 2,6% i 1. halvår 2023. Emerging markets obligationer udstedt i lokal valuta målt med JP Morgan GBI-EM Global Diversified indeks omregnet til danske kroner steg derimod med 7,1% som følge af valutakursstigningerne.

Stærkt halvår for globale aktier

De globale aktiemarkeder oplevede samlet set kursstigninger i 1. halvår 2023. Verdensmarkedsindekset steg med 10,7% målt ved MSCI AC World indekset i danske kroner i 1. halvår 2023. Kursstigningen kunne have været større, men afkastudviklingen blev dæmpet af en svækkelse af den amerikanske dollar overfor danske kroner på ca. 2%.

MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis 14,7%, 11,9%, 10,9% og 2,7% i samme periode.

Opgjort på sektorer var der stor forskel på afkastudviklingen i 1. halvår. Således opnåede sektorerne IT, Kommunikations-service og Varige Forbrugsgoder positive afkast på henholdsvis 34,3%, 23,0% og 21,3%. Markedets forventning om, at rentestigningerne var ved at nå toppen, bevirkede, at bl.a. de store, cykliske teknologiaktier blev efterspurgt i 1. halvår af 2023. Dette blev forstærket af hypet omkring kunstig intelligens, der fik Microsoft, Nvidia, Alphabet, Amazon og Meta til at sti-

ge kraftigt. Sammenlagt med en kraftigt positiv kursudvikling i Apple og Tesla bevirkede det, at markedsindeksene steg kraftigt. Renset for den kraftige positive kursudvikling i disse teknologiaktier, udviklede resten af markedets selskaber sig mere moderat.

Afkastene på investeringsstilene som fx growth og value udviklede sig vidt forskelligt gennem 1. halvår. De stigende kurser på de store teknologiaktier påvirkede vækstaktieindekset betydeligt i positiv retning, hvor MSCI World AC Growth indekset steg med 21,9%. Derimod steg valueaktier målt med MSCI World AC Value indekset alene med 2,6% i 1. halvår 2023.

Positiv kursudvikling for danske aktier

Danske aktier udviklede sig i første halvår af 2023 positivt med et afkast på 7,0% målt ved OMXCCapGI indekset. De store danske aktier målt ved OMXC25-indekset steg med 8,7%, mens de mellemstore og mindre selskaber målt ved OMX Copenhagen ex. OMXC20-indekset gav et afkast på 4,8% i 1. halvår.

Det danske marked blev påvirket af markedets forventning om, at centralbankerne snart var færdige med renteforhøjelserne. Dette bevirkede, at det danske marked med en overvægt af selskaber med defensive karakterer var mindre efterspurgt af internationale investorer og derfor ikke steg så meget som andre markeder internationalt.

Det danske marked blev trukket af Novo Nordisk, hvis succes med medicin mod fedme bevirkede en kursstigning på over 17% i 1. halvår. Derudover gav renteforhøjelserne medvind til bankerne, ligesom bryggerierne Carlsberg og Royal Unibrew havde kursstigninger på henholdsvis 18% og 23%. Demant og Ambu oplevede også store kursstigninger i 1. halvår 2023 efter kraftige kurstab i 2022.

A.P. Møller-Mærsk, Genmab og Vestas trak derimod det danske marked ned i 1. halvår 2023.

Halvårsregnskaber for værdipapirfondens afdelinger

Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2023	1. halvår 2022
Note		
Renter og udbytter	44.998	6.861
Kursgevinster og -tab	-50.598	-89.362
Administrationsomkostninger	-247	-227
Halvårets nettoresultat	-5.847	-82.728

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2023	31. dec. 2022
Note		
Aktiver		
Likvide midler	600	1
Kapitalandele	542.686	621.193
Andre aktiver	3.160	2.016
Aktiver i alt	546.446	623.210
Passiver		
Investorerens formue	543.307	621.228
Anden gæld	3.139	1.982
Passiver i alt	546.446	623.210

	30. juni 2023	31. dec. 2022
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,74	99,36
Øvrige finansielle instrumenter	0,11	-
I alt	98,85	99,36
Andre aktiver/Anden gæld	1,15	0,64
Finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Nøgletal

	1. halvår 2023	2022	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019
Periodens afkast i procent	-1,06	-14,43	-11,72	-3,80	-1,08	4,02
Indre værdi pr. andel	85,86	86,78	89,53	100,12	103,72	107,81
Omkostningsprocent	0,04	0,07	0,03	0,04	0,03	0,04
Sharpe ratio	-0,72	-0,58	-0,28	0,40	0,65	-
Periodens nettoresultat	-5.847	-102.901	-82.728	-23.769	-6.233	19.279
Investorerens formue ultimo	543.307	621.228	635.360	602.596	566.494	527.748
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	6.329	7.159	7.097	6.019	5.461	4.895

Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2023	1. halvår 2022
Note		
Renter og udbytter	-2	-1
Kursgevinster og -tab	-3.731	-52.467
Administrationsomkostninger	-78	-71
Halvårets nettoresultat	-3.811	-52.539

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2023	31. dec. 2022
Note		
Aktiver		
Likvide midler	401	129
Kapitalandele	375.335	373.993
Andre aktiver	56	1.193
Aktiver i alt	375.792	375.315
Passiver		
Investorenes formue	375.444	374.145
Anden gæld	348	1.170
Passiver i alt	375.792	375.315

	30. juni 2023	31. dec. 2022
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,78	99,34
Øvrige finansielle instrumenter	0,11	0,03
I alt	99,89	99,37
Andre aktiver/Anden gæld	0,11	0,63
Finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Nøgletal

	1. halvår 2023	2022	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019
Periodens afkast i procent	-0,99	-14,53	-11,78	-3,91	-0,85	3,99
Indre værdi pr. andel	153,99	155,53	160,52	179,52	182,37	186,03
Omkostningsprocent	0,02	0,04	0,02	0,01	0,01	0,02
Sharpe ratio	-0,70	-0,55	-0,27	0,36	0,60	-
Periodens nettoresultat	-3.811	-64.563	-52.539	-20.279	-4.637	15.138
Investorenes formue ultimo	375.444	374.145	385.418	498.385	503.061	410.473
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.439	2.405	2.401	2.777	2.759	2.207

Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2023	1. halvår 2022
Note		
Renter og udbytter	-2	-15
Kursgevinster og -tab	180.132	-748.720
Administrationsomkostninger	-389	-489
Halvårets nettoresultat	179.741	-749.224

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2023	31. dec. 2022
Note Aktiver		
Likvide midler	106	8
Kapitalandele	5.643.563	5.390.693
Andre aktiver	8.332	5.815
Aktiver i alt	5.652.001	5.396.516
Passiver		
Investorerens formue	5.644.808	5.391.789
Anden gæld	7.193	4.727
Passiver i alt	5.652.001	5.396.516

	30. juni 2023	31. dec. 2022
Finansielle instrumenter i procent		
Øvrige finansielle instrumenter	99,73	99,80
I alt	99,73	99,80
Andre aktiver/Anden gæld	0,27	0,20
Finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Nøgletal

	1. halvår 2023	2022	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019
Periodens afkast i procent	3,32	-13,72	-12,19	9,55	-5,31	9,33
Indre værdi pr. andel	193,73	187,51	190,84	205,26	172,09	174,04
Omkostningsprocent	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
Sharpe ratio	0,25	0,26	0,37	0,56	0,23	-
Periodens nettoresultat	179.741	-848.091	-749.224	481.281	-243.678	300.444
Investorerens formue ultimo	5.644.808	5.391.789	5.431.233	5.628.097	4.508.196	3.792.489
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	29.137	28.755	28.459	27.418	26.197	21.790

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2022. Årsrapporten 2022 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 matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

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 danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2022.

Afkast i procent

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

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.

Værdipapirfondens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	1. halvår 2023	2022	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019
Periodens afkast i procent						
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	-1,06	-14,43	-11,72	-3,80	-1,08	4,02
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	-0,99	-14,53	-11,78	-3,91	-0,85	3,99
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	3,32	-13,72	-12,19	9,55	-5,31	9,33
Indre værdi pr. andel						
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	85,86	86,78	89,53	100,12	103,72	107,81
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	153,99	155,53	160,52	179,52	182,37	186,03
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	193,73	187,51	190,84	205,26	172,09	174,04
Omkostningsprocent						
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,04	0,07	0,03	0,04	0,03	0,04
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	0,02	0,04	0,02	0,01	0,01	0,02
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
Sharpe ratio						
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	-0,72	-0,58	-0,28	0,40	0,65	-
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	-0,70	-0,55	-0,27	0,36	0,60	-
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,25	0,26	0,37	0,56	0,23	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)						
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	-5.847	-102.901	-82.728	-23.769	-6.233	19.279
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	-3.811	-64.563	-52.539	-20.279	-4.637	15.138
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	179.741	-848.091	-749.224	481.281	-243.678	300.444
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)						
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	543.307	621.228	635.360	602.596	566.494	527.748
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	375.444	374.145	385.418	498.385	503.061	410.473
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	5.644.808	5.391.789	5.431.233	5.628.097	4.508.196	3.792.489
Andele ultimo (i 1.000 stk.)						
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	6.329	7.159	7.097	6.019	5.461	4.895
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	2.439	2.405	2.401	2.777	2.759	2.207
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	29.137	28.755	28.459	27.418	26.197	21.790

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

Telefon 44 55 92 00
CVR nr. 16 63 76 02

PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

Erling Skorstad

Underskriver

På vegne af: Nykredit Portefølje Administration A/S

Serienummer: 0cfcb116-f90f-4132-9078-687b9322a0cb

IP: 195.249.xxx.xxx

2024-01-30 08:10:19 UTC



Tage Fabrin-Brasted

Underskriver

På vegne af: Nykredit Portefølje Administration A/S

Serienummer: dfb093aa-4bd3-46f2-9226-0ff3b8dc5211

IP: 195.249.xxx.xxx

2024-01-30 08:16:27 UTC



Dan Erik Krarup Sørensen

Underskriver

På vegne af: Værdipapirfonden NPA

Serienummer: b3f0d065-c442-4642-903a-031af5ad12ad

IP: 195.249.xxx.xxx

2024-01-30 08:18:45 UTC



Ellen Sheila Støttrup Als

Underskriver

På vegne af: Værdipapirfonden NPA

Serienummer: 435f8053-7ed5-4d1b-8ea3-9ede4c3c86df

IP: 192.38.xxx.xxx

2024-01-30 09:18:12 UTC



Kenneth Hedegaard

Underskriver

På vegne af: Værdipapirfonden NPA

Serienummer: d79f0dff-020c-4451-8333-9e00346ceb8e

IP: 195.249.xxx.xxx

2024-02-01 06:57:35 UTC



Lotte Elmstrøm Månsson

Underskriver

På vegne af: Værdipapirfonden NPA

Serienummer: f8079b7f-e599-427e-be61-b48f13b67067

IP: 195.249.xxx.xxx

2024-02-01 09:41:02 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: **https://penneo.com/validator**