



Halvårsrapport 2013
Investeringsforeningen
Nykredit Invest Almen Bolig

Indholdsfortegnelse

| | |
|---|-----------|
| Foreningsoplysninger..... | 2 |
| Ledelsespåtegning..... | 3 |
| Ledelsesberetning..... | 4 |
| <i>Halvårsrapporten 2013 i hovedtræk.....</i> | <i>4</i> |
| <i>Udviklingen i foreningen i halvåret.....</i> | <i>5</i> |
| Halvårsregnskaber..... | 9 |
| <i>Korte obligationer.....</i> | <i>9</i> |
| <i>Mellemlange obligationer.....</i> | <i>11</i> |
| <i>Foreningens noter.....</i> | <i>13</i> |
| <i>Anvendt regnskabspraksis.....</i> | <i>13</i> |
| <i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i> | <i>14</i> |

Nærværende halvårsrapport for 2013 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2013. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsførhold 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

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig blev stiftet den 1. juli 1999. Medio 2013 omfattede foreningen to afdelinger: Korte obligationer og Mellemlange obligationer.

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 21 83 14 76
Finanstilsynets reg.nummer: 11.115
nykreditinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør Bent Frederiksen (formand)
Forretningsfører Ebbe Frank
Direktør Carsten Lønfeldt

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Bank A/S

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2013 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig.

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 2013.

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 henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

København, den 30. august 2013

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Bent Frederiksen
Formand

Ebbe Frank

Carsten Løfeldt

Halvårsrapporten 2013 i hovedtræk

- Afkastene i foreningens to afdelinger blev på henholdsvis -0,2% for afdeling Korte obligationer og -1,5% i afdeling Mellemlange obligationer i 1. halvår 2013. Afkastene blev påvirket af rentestigningen i obligationsmarkedet mod slutningen af halvåret og var således lavere end ledelsens forventninger primo halvåret. Afkastene var imidlertid bedre end afdelingernes respektive benchmark.
- Foreningens samlede formue udgjorde 750 mio. kr. ultimo juni 2013.
- På forårets generalforsamling trådte Hans Ejvind Hansen ud af foreningens bestyrelse, og i stedet blev Carsten Lønfeldt valgt ind. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Bent Frederiksen som ny formand.
- De ledende indikatorer tegner et billede af moderat positiv vækst i det kommende halvår i de udviklede økonomier. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, mens Europa kun forventes at vise behersket og langsom fremgang ud af den nuværende recession. Centralbankerne i USA og Europa ventes at fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i en lang periode endnu.
- De korte markedsrenter skønnes at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om normalisering af pengepolitikken i fremtiden påvirke de lange renter i opadgående retning i det kommende halvår.
- Baseret på disse forventninger skønner foreningens ledelse beskedne positive afkast i foreningens to afdelinger i resten af 2013. Afhængigt af markedsstemningen og markedets forventninger til centralbankernes pengepolitik kan negative afkast i afdelingerne imidlertid ikke udelukkes i resten af 2013.

Udviklingen i foreningen i halvåret

Afkastudviklingen

Afkastudviklingen i foreningens to afdelinger har i 1. halvår 2013 været præget af rentestigningen i obligationsmarkedet og indsnævringen af kreditspændet for realkreditobligationer.

Afdeling Korte obligationer gav i årets første seks måneder et afkast på -0,2%. Benchmark for afdelingen gav et afkast på -0,6% i samme periode.

Afdeling Mellemlange obligationer gav et afkast på -1,5% i 1. halvår 2013. Benchmark for afdelingen gav et afkast på -1,7% i samme periode.

Afkastene er lavere end ledelsens forventningen primo 2013 som følge af rentestigning i perioden. Sammenlignet med afdelingernes respektive benchmark findes afkastene tilfredsstillende.

Regnskabsresultat og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på -7,0 mio. kr. i 1. halvår 2013 mod 6,3 mio. kr. i samme periode i 2012.

Den samlede formue i foreningen steg fra 520 mio. kr. ultimo 2012 til 750 mio. kr. ultimo juni 2013. Formuetilvæksten kan tilskrives nettoemissioner på 278 mio. kr.

De samlede administrationsomkostninger udgjorde 1,0 mio. kr. i 1. halvår 2013 (0,7 mio. kr. i 1. halvår 2012). Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,15% i 1. halvår 2013 mod 0,17% i 1. halvår 2012.

Omkostningsprocenten i afdelingerne er faldet i 1. halvår 2013 i forhold til samme periode året forinden. Årsagen er stigende formuer.

Ændring i ledelsen

Bestyrelsen blev ændret ved foreningens ordinære generalforsamling i april, idet Hans Ejvind Hansen trådte ud af bestyrelsen som følge af vedtægternes aldersmæssige begrænsning. På generalforsamlingen blev Carsten Lønfeldt i stedet valgt til bestyrelsen.

Efterfølgende blev Bent Frederiksen valgt som ny formand for bestyrelsen.

Den økonomiske udvikling i 1. halvår

Begrænset vækst i den globale økonomi

Den internationale økonomi udviste kun begrænset fremgang i årets første seks måneder. Alligevel tegnede halvåret et lidt lysere billede af den fremtidige udvikling, hvor især den amerikanske økonomi er i bedring. Den europæiske økonomi forventes på samme måde langsomt at bevæge sig ud af den nuværende recession. I Kina derimod viste de økonomiske nøgletal og de politiske signaler i halvåret tegn på, at landet er i en omstillingsproces med lavere vækstrater end tidligere set.

Moderat vækst i USA

Den amerikanske økonomi blev i 1. halvår præget af skatteforhøjelser og automatiske budgetnedskæringer. Trods en stram udgiftspolitik i den offentlige sektor har den amerikanske økonomi formået at vise en begrænset vækst i årets første seks måneder, idet den private sektor har vist stigende aktivitet båret af både øgede erhvervsinvesteringer og stigende privatforbrug. Privatforbruget blev i 1. halvår understøttet af væksten i beskæftigelsen, stigende ejendomspriser og stigende formuer pga. højere aktiekurser.

Den økonomiske udvikling i USA blev i halvåret desuden fremmet af et bemærkelsesværdigt opsving i udvindingen af skiferolie og -gas, der ikke blot har gavnet den indenlandske vækst, men også forbedret udviklingen i den amerikanske nettoeksport betydeligt.

Recession i Europa

I de fleste eurolande blev halvåret præget af faldende aktivitet, hvor kun Tyskland blandt de større lande viste en positiv udvikling. Drivkraften i Tyskland har været øget forbrug som følge af en positiv lønudvikling.

De øvrige eurolande kæmpede fortsat med håndteringen af for store underskud på de offentlige budgetter, hvilket sammen med manglende reformer dæmpede den økonomiske vækst i Europa. Halvåret viste, at den økonomiske krise fortsat eksisterer, idet Cypern måtte have en redningspakke til håndtering af den nødlidende cypriske finansielle sektor.

Halvåret viste, at reformerne i visse lande i Sydeuropa er begyndt at fungere. I Spanien er produktiviteten således øget, og enhedsomkostningerne er faldet, hvilket har givet en anseelig eksportvækst. Derimod har valget i Italien medført manglende politisk handlekraft til at gennemføre nødvendige reformer. Samme problemstilling findes i Frankrig, hvor præsident François Hollande vægrer sig ved at gennemføre store reformer og kun har foretaget små justeringer med henblik på at reducere budgetunderskuddet og øge konkurrenceevnen.

Nulvækst i Danmark

Den danske økonomi udviste nulvækst i 1. halvår på trods af skattelettelser og rekordlave renter. Både private husholdninger og erhvervslivet øgede fortsat opsparingen på grund af hhv. høj gældsætning og bekymring om situationen på eksportmarkederne, der har været præget af lav vækst især Europa.

Udviklingen i boligmarkedet understøttede kun i begrænset omfang den økonomiske aktivitet, idet boligpriserne alene viste fremgang i Københavnsområdet, mens tendensen i resten af landet har været stilstand eller fortsat tilbagegang.

Det offentlige forbrug udviklede sig også svagt, selvom de offentlige investeringsprojekter nu er synlige i den økonomiske aktivitet.

Fortsat lempelig pengepolitik

Den Europæiske Centralbank (ECB) fortsatte i 1. halvår med at føre en lempelig pengepolitik og stabilisere obligationsmarkederne i Europa. Således sikrede ECB en positiv udvikling i kursene for især sydeuropæiske statsobligationer. For yderligere at understøtte økonomien sænkede ECB udlånsrenten fra 0,75% til 0,50% primo maj.

Danmarks Nationalbank fastholdt ligeledes i 1. halvår en lempelig pengepolitik, hvor hensynet til fastkurspolitikken overfor euroen samtidig blev fastholdt. Således hævede Nationalbanken udlånsrenten med 0,1 procentpoint i januar, men sænkede udlånsrenten igen med 0,1 procentpoint til 0,2% primo maj samtidig med Den Europæiske Centralbanks rentesækning.

Den amerikanske centralbank førte ligeledes en lempelig pengepolitik i 1. halvår med opkøb af amerikanske stats- og real-kreditobligationer. I juni indikerede centralbanken, at opkøb af obligationer kunne stoppe, når den amerikanske økonomi var stærk nok til ikke at have behov for yderligere stimuli. Signalet skabte en del turbulens i de finansielle markeder mod slutningen af halvåret, idet markedsdeltagerne begyndte at inddiskontere en normalisering af pengepolitikken i USA.

Markedsudviklingen i 1. halvår 2013

Skiftende stemning på obligationsmarkedet

Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev i 1. halvår 2013 præget af centralbankernes ageren samt af en begyndende nervøsitæt for en normalisering af pengepolitikken. Konsekvensen heraf blev stigende renter.

I Europa sikrede ECB stabilitet på obligationsmarkederne i især Sydeuropa. Kombineret med EU-politiske krav om reformer i Sydeuropa medførte det, at investorerne i begyndelsen af året genvandt tilliden til de sydeuropæiske statsobligationer. Det fik de korte renter til at stige i Nordeuropa og herunder også i Danmark. Befolkningsmæssig uro samt politisk vægning mod gennemførelse af reformer og budgetnedskæringer i Sydeuropa øgede usikkerheden i de finansielle markeder i perioden marts-maj. De korte renter faldt derfor igen i Nordeuropa.

I juni gav den amerikanske centralbank udtryk for, at den lempelige pengepolitik med rigelig og gratis likviditet ikke ville vare evigt. Dette var et signal til markedet om, at pengepolitikken i USA stille og roligt var på vej mod en normalisering. Et ophør af den pengepolitiske lempelse QE3 skabte i første omgang høj volatilitet og rentestigninger på obligationsmarkederne i såvel USA som Europa.

Effekten af ovennævnte har samlet været stigende renter i 1. halvår 2013.

Over halvåret steg den 10-årige rente på statsobligationer i USA således fra 1,8% til 2,5%. Renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer steg fra 1,3% til 1,9% ultimo halvåret. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,3% til 0,4% i 1. halvår 2013, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation steg fra lige under 0,0% til 0,2%.

Det danske obligationsmarked blev påvirket af udviklingen i det internationale renteniveau. I halvåret steg den 2-årige danske statsrente fra minus 0,1% til 0,5%, mens den 10-årige danske statsrente steg fra 1,1% til 1,9%.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et negativt afkast på 3,0% i 1. halvår 2013 som følge af rentestigningen på statsobligationer.

Danske realkreditobligationer målt ved Nordea Realkreditindeks gav et negativt afkast på 0,1% i 1. halvår 2013.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Da foreningens investeringsområde er begrænset til investeringer i danske stats- og realkreditobligationer, har foreningens ledelse vurderet, at der i foreningen ikke er behov for en politik vedrørende samfundsansvar.

Foreningen administreres af Nykredit Portefølje Administration A/S, der indgår i Nykredit koncernen. Administrationen af foreningen foregår indenfor rammerne af Nykredit koncernens politik for samfundsansvar, som findes på Nykredits hjemmeside nykredit.dk.

Politik for udøvelse af stemmerettigheder

Da foreningens investeringsunivers alene består af stats- og realkreditobligationer, har bestyrelsen for nærværende ikke fundet det relevant at fastlægge en politik for udøvelse af stemmerettigheder.

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregningen eller målingen.

Begivenheder efter halvårets udløb

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

Forventninger til 2. halvår 2013

De ledende indikatorer tegner et billede af moderat positiv vækst i det kommende halvår i de udviklede økonomier. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, mens Europa kun forventes at vise behersket og langsom fremgang ud af den nuværende recession.

Udviklingen i Europa forventes fortsat at møde udfordringer som følge af høje statsgælds niveauer, budgetunderskud og arbejdsløshed. De gennemførte reformer i Sydeuropa forventes imidlertid at bære frugt, og med øget privat forbrug i Tyskland skønnes den europæiske økonomi langsomt at indlede en periode med svag fremgang i de kommende kvartaler.

Den forventede moderate økonomiske vækst forventes at medføre, at centralbankerne i USA og Europa vil fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i en lang periode endnu. Derimod må det forventes, at kvantitative lempelser i den amerikanske pengepolitik aftrappes.

De korte markedsrenter ventes derfor at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om normalisering af pengepolitikken i fremtiden påvirke de lange renter i opadgående retning i det kommende halvår.

På basis af disse forventninger til den økonomiske udvikling skønner ledelsen, at foreningens afdelinger vil give beskedne positive afkast i 2. halvår 2013. Afhængigt af markedets forventninger og markedets forventninger til centralbankernes pengepolitik kan negative afkast i foreningens afdelinger ikke udelukkes i resten af 2013.

Ledelsens forventninger til resten af 2013 er forbundet med stor usikkerhed.

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen henvender sig alene til danske almene boligorganisationer, jf. § 1 i lov om almene boliger og støttede private andelsboliger m.v.

Afdelingen investerer i overensstemmelse med § 49, stk. 2 i bekendtgørelsen om drift af almene boliger m.v. Afdelingen søger at fastholde en lav risikoprofil ved at sikre, at der alene investeres i værdipapirer udstedt i danske kroner af stater og godkendte realkreditinstitutter, og at afdelingens gennemsnitlige korrigerede varighed ikke overstiger 3 år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark. Afdelingens benchmark er EFFAS 1-3.

Udvikling i første halvår 2013

Afdelingen gav i halvåret et afkast på -0,22%. Til sammenligning gav benchmark i samme periode et afkast på -0,56%. Afkastet er lavere end ledelsens forventningen primo året som følge af rentestigningen mod slutningen af halvåret. Relativt til benchmark findes afkastet tilfredsstillende.

Halvårets afkast i afdelingen kan tilskrives en høj allokering til danske realkreditobligationer, der har givet et merafkast på op til 1 procentpoint i forhold til korte danske statsobligationer. Afkastet i afdelingen findes tilfredsstillende set i lyset af de negative pengepolitiske renter og rentestigningen mod slutningen af halvåret.

Afdelingens beholdning af variabelt forrentede obligationer er i halvåret blevet reduceret til fordel for statsobligationer, men hovedparten af porteføljen var ved udgangen af halvåret fortsat placeret i rentetilpasningsobligationer og konverterbare realkreditobligationer.

Afdelingens nettoresultat blev -0,6 mio. kr. Ultimo juni 2013 udgjorde den samlede formue i afdelingen 306,4 mio. kr. svarende til 95,99 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Risikoprofilen i afdelingen betragtes som lav. Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast de seneste fem år til ultimo juni 2013 udgjorde 1,5% p.a., svarende til risikoniveau 2 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

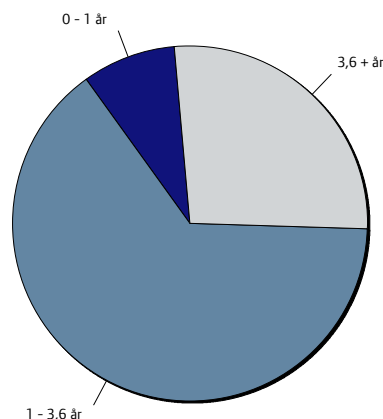
Den primære risikofaktor i afdelingen er renterisiko. Denne holdes i afdelingen under 3 år målt ved varigheden, hvilket svarer til et kursfald på under 3% ved en rentestigning på 1 procentpoint. Da afdelingen primært investerer i realkreditobligationer, vil der i afdelingen desuden være en kreditspændrisiko i forhold til statsobligationer.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2012.

Forventninger

Den korte rente forventes at forblive på et lavt niveau i 2. halvår. Der kan ikke udelukkes et svagt fald i den korte markedsrente som en reaktion på rentestigningen i juni måned. På den baggrund ventes et beskedent positivt afkast i afdelingen i 2. halvår.

Varighedsfordeling



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

Korte obligationer

| Resultatopgørelse i 1.000 kr. | 1. halvår 2013 | 1. halvår 2012 |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| Renter og udbytter | 3.366 | 1.893 |
| Kursgevinster og -tab | -3.507 | 437 |
| Administrationsomkostninger | -417 | -263 |
| Halvårets nettoresultat | -558 | 2.067 |

| Balance i 1.000 kr. | 30. juni 2013 | 31. dec. 2012 |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Aktiver | | |
| Likvide midler | 9.163 | 20.623 |
| Obligationer | 294.319 | 168.425 |
| Andre aktiver | 3.057 | 1.320 |
| Aktiver i alt | 306.539 | 190.368 |
| Passiver | | |
| Medlemmernes formue | 306.386 | 190.218 |
| Anden gæld | 153 | 150 |
| Passiver i alt | 306.539 | 190.368 |

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Finansielle instrumenter i procent | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 96,0 | 88,4 |
| Øvrige finansielle instrumenter | 4,0 | 11,6 |
| Finansielle instrumenter i procent | 100,0 | 100,0 |

| Nøgletal | 1. halvår 2013 | 2012 | 1. halvår 2012 | 1. halvår 2011 | 1. halvår 2010 | 1. halvår 2009 |
|------------------------------|-------------------|---------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Periodens afkast i procent | -0,22 | 2,87 | 1,43 | 0,45 | 3,27 | 3,13 |
| Indre værdi pr. andel | 95,99 | 99,44 | 98,06 | 94,80 | 97,55 | 96,62 |
| A conto udlodning pr. andel | 0,00 | 3,25 | 0,00 | 0,00 | 1,50 | 2,25 |
| Omkostningsprocent | 0,16 | 0,35 | 0,18 | 0,22 | 0,24 | 0,21 |
| Sharpe ratio | 1,64 | 1,59 | 1,47 | 0,75 | 0,51 | 0,09 |
| Periodens nettoresultat | -558 | 4.529 | 2.067 | 371 | 2.584 | 2.634 |
| Medlemmernes formue ultimo | 306.386 | 190.218 | 164.239 | 99.118 | 79.250 | 85.497 |
| Andele ultimo (i 1.000 stk.) | 3.192 | 1.913 | 1.675 | 1.046 | 812 | 885 |

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen henvender sig alene til danske almene boligorganisationer, jf. § 1 i lov om almene boliger og støttede private andelsboliger m.v.

Afdelingen investerer i overensstemmelse med § 49, stk. 2 i bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v. Afdelingen søger at fastholde en lav risikoprofil ved at sikre, at der alene investeres i værdipapirer udstedt i danske kroner af stater og godkendte realkreditinstitutter, og at afdelingens korrigerede varighed vil være mellem 3 og 6 år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark. Pr. 1. januar 2013 er afdelingens benchmark 25% Nordea GCM 3Y + 75% Nordea GCM 5Y.

Udvikling i 2012

Afdelingen gav i halvåret et afkast på -1,51%. Til sammenligning gav benchmark i samme periode et afkast på -1,74%. Afkastet er lavere end forventningen primo året som følge af rentestigningen mod slutning af halvåret, men findes tilfredsstillende benchmarkudviklingen taget i betragtning.

Halvårets afkast i afdelingen skal ses i lyset af det lave renteniveau samt af rentestigningen i perioden. Afdelingen opnåede et højere afkast end benchmark i 1. halvår, hvilket kan tilskrives allokeringen til danske realkreditobligationer, der har givet et merafkast på 1-2 procentpoint i forhold til sammenlignelige danske statsobligationer. Afkastudviklingen blev endvidere positivt påvirket af en mere begrænset konverteringsaktivitet end ventet, hvilket bl.a. kunne tilskrives Nykredits nye tolagsbelåning ved realkreditfinansiering.

Der har i halvåret været begrænset omlægningsaktivitet. Hovedparten af porteføljen i afdelingen var ultimo halvåret placeret i konverterbare realkreditobligationer med en kuponrente på 3 procent.

Primo året ændredes benchmark i afdelingen fra EFFAS 3-7 til 25% Nordea GCM 3Y + 75% Nordea GCM 5Y, der har en konstant varighed på 4½ år.

Afdelingens nettoresultat blev -6,5 mio. kr. Ultimo juni 2013 udgjorde den samlede formue i afdelingen 443,1 mio. kr. svarende til 97,96 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Risikoprofilen i afdelingen betragtes som middel. Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast de seneste fem år til ultimo juni 2013 udgjorde 3,5% p.a., svarende til risikoniveau 3 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Den primære risikofaktor i afdelingen er renterisiko. Denne holdes i afdelingen under 6 år og normalt mellem 3 og 6 år målt ved varigheden, hvilket svarer til et kursfald på maksimalt 6% ved en rentestigning på 1 procentpoint. Da afdelingen primært investerer i realkreditobligationer, vil der i afdelingen desuden være en kreditspændrisiko i forhold til statsobligationer.

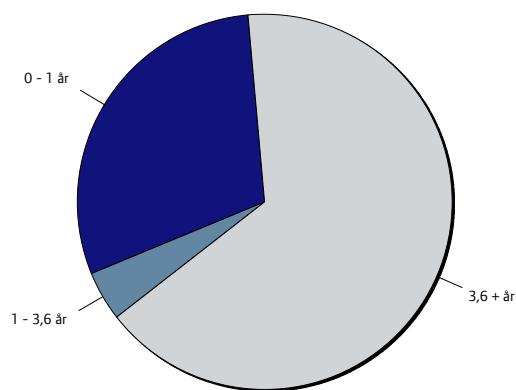
Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2012.

Forventninger

Den korte rente forventes at forblive på et lavt niveau i 2. halvår. Derimod kan markedets forventninger om normalisering af pengepolitikken i fremtiden påvirke de lange renter i opadgående retning i det kommende halvår.

På den baggrund ventes et beskedent positivt afkast i afdelingen i 2. halvår. Afhængigt af markedsstemningen og markedets forventninger til centralbankernes pengepolitik kan negative afkast i afdelingen imidlertid ikke udelukkes i resten af 2013.

Varighedsfordeling



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

Mellemlange obligationer

| Resultatopgørelse i 1.000 kr. | 1. halvår 2013 | 1. halvår 2012 |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| Renter og udbytter | 6.557 | 3.337 |
| Kursgevinster og -tab | -12.473 | 1.244 |
| Administrationsomkostninger | -568 | -391 |
| Halvårets nettoresultat | -6.484 | 4.190 |

| Balance i 1.000 kr. | 30. juni 2013 | 31. dec. 2012 |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Aktiver | | |
| Likvide midler | 17.047 | 9 |
| Obligationer | 439.419 | 327.596 |
| Andre aktiver | 4.666 | 2.502 |
| Aktiver i alt | 461.132 | 330.107 |
| Passiver | | |
| Medlemmernes formue | 443.146 | 329.877 |
| Anden gæld | 17.986 | 230 |
| Passiver i alt | 461.132 | 330.107 |

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Finansielle instrumenter i procent | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 91,7 | 99,2 |
| Øvrige finansielle instrumenter | 8,3 | 0,8 |
| Finansielle instrumenter i procent | 100,0 | 100,0 |

| Nøgletal | 1. halvår 2013 | 2012 | 1. halvår 2012 | 1. halvår 2011 | 1. halvår 2010 | 1. halvår 2009 |
|------------------------------|-------------------|---------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Periodens afkast i procent | -1,51 | 5,21 | 1,76 | 0,77 | 6,54 | 3,05 |
| Indre værdi pr. andel | 97,96 | 107,16 | 103,65 | 97,23 | 102,23 | 97,34 |
| A conto udlodning pr. andel | 0,00 | 7,75 | 0,00 | 0,00 | 1,75 | 2,25 |
| Omkostningsprocent | 0,14 | 0,31 | 0,16 | 0,18 | 0,20 | 0,20 |
| Sharpe ratio | 1,34 | 1,29 | 1,14 | 0,54 | 0,38 | 0,28 |
| Periodens nettoresultat | -6.484 | 14.352 | 4.190 | 1.129 | 8.994 | 3.439 |
| Medlemmernes formue ultimo | 443.146 | 329.877 | 285.117 | 173.493 | 153.051 | 113.720 |
| Andele ultimo (i 1.000 stk.) | 4.523 | 3.078 | 2.751 | 1.784 | 1.497 | 1.168 |

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2012. Årsrapporten 2012 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 uden decimaler. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, 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.

Nøgletal

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

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2012.

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 medlemmerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes 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 2013 | 2012 | 1. halvår 2012 | 1. halvår 2011 | 1. halvår 2010 | 1. halvår 2009 |
|---|-------------------|---------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Periodens afkast i procent | | | | | | |
| Korte obligationer | -0,22 | 2,87 | 1,43 | 0,45 | 3,27 | 3,13 |
| Mellemlange obligationer | -1,51 | 5,21 | 1,76 | 0,77 | 6,54 | 3,05 |
| Indre værdi pr. andel | | | | | | |
| Korte obligationer | 95,99 | 99,44 | 98,06 | 94,80 | 97,55 | 96,62 |
| Mellemlange obligationer | 97,96 | 107,16 | 103,65 | 97,23 | 102,23 | 97,34 |
| A conto udlodning pr. andel (i kr.) | | | | | | |
| Korte obligationer | 0,00 | 3,25 | 0,00 | 0,00 | 1,50 | 2,25 |
| Mellemlange obligationer | 0,00 | 7,75 | 0,00 | 0,00 | 1,75 | 2,25 |
| Omkostningsprocent | | | | | | |
| Korte obligationer | 0,16 | 0,35 | 0,18 | 0,22 | 0,24 | 0,21 |
| Mellemlange obligationer | 0,14 | 0,31 | 0,16 | 0,18 | 0,20 | 0,20 |
| Sharpe ratio | | | | | | |
| Korte obligationer | 1,64 | 1,59 | 1,47 | 0,75 | 0,51 | 0,09 |
| Mellemlange obligationer | 1,34 | 1,29 | 1,14 | 0,54 | 0,38 | 0,28 |
| Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.) | | | | | | |
| Korte obligationer | -558 | 4.529 | 2.067 | 371 | 2.584 | 2.634 |
| Mellemlange obligationer | -6.484 | 14.352 | 4.190 | 1.129 | 8.994 | 3.439 |
| Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.) | | | | | | |
| Korte obligationer | 306.386 | 190.218 | 164.239 | 99.118 | 79.250 | 85.497 |
| Mellemlange obligationer | 443.146 | 329.877 | 285.117 | 173.493 | 153.051 | 113.720 |
| Andele ultimo (i 1.000 stk.) | | | | | | |
| Korte obligationer | 3.192 | 1.913 | 1.675 | 1.046 | 812 | 885 |
| Mellemlange obligationer | 4.523 | 3.078 | 2.751 | 1.784 | 1.497 | 1.168 |

Investeringsforeningen
Nykredit Invest Almen Bolig
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 72

nykreditinvest.dk

**INV.FORE. NYKREDIT ALMEN BOLIG
KORTE OBLIGATIONER**

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2013

| Papirnavn | Kurs 30-06-2013 | Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2013 | Kurs 31-12-2012 | Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2012 |
|--|--------------------|---------------------------------------|--------------------|---------------------------------------|
| Obligationer | | | | |
| DKK 100,00 pr. 30-06-2013 (100,00 pr. 31-12-2012) | | | | |
| 2.00% 10S AP 16 RD | 103.24 | 31.229 | 104.60 | 7.636 |
| 2.00% 10T JA 17 201646 | 103.55 | 13.047 | 104.00 | 6.344 |
| 2.00% 12H B ap nc 16 NK | - | - | 104.42 | 2.402 |
| 2.00% 12H B ok nc 16 NK | 103.66 | 2.073 | - | - |
| 2.00% 21S. S. 29 201646 | 96.40 | 1.971 | - | - |
| 2.00% 321.E.ok 14 BRF | 102.38 | 3.174 | 103.00 | 9.785 |
| 2.00% 321.E.ok 15 BRF | 103.10 | 1.031 | 103.75 | 1.038 |
| 2.00% NordeaINKaer 15 UNIK | 102.51 | 5.125 | - | - |
| 2.00% NordeaINKokt 15 UNIK | 103.38 | 10.338 | 103.78 | 10.378 |
| 2.00% St.l. INK B 16 210910 | 102.67 | 17.454 | - | - |
| 2.00% Stl INK ap B 16 DLR | 103.35 | 12.402 | - | - |
| 2.00% Stl.INK ok B 16 DLR | 103.84 | 7.061 | 103.94 | 7.068 |
| 2.50% INK St.lån 16 STAT | 106.76 | 25.623 | - | - |
| 2.99% 13D 6F OA 38 RD | 96.45 | 96.45 | 96.00 | 7.638 |
| 3.00% 01E A 29 NK | 101.00 | 4.785 | 103.23 | 4.594 |
| 3.00% 02D. 28 NK | 102.50 | 917 | 103.25 | 1.033 |
| 3.00% 21S. S. 26 RD | - | - | 103.40 | 2.115 |
| 3.00% 22S. S. 31 RD | 101.05 | 11.736 | - | - |
| 3.00% 42 s. A B 34 210910 | 98.80 | 19.317 | 100.45 | 20.090 |
| 3.00% INK St.lån 21 STAT | 111.79 | 16.768 | 116.59 | 17.489 |
| 3.00% SKIBE INK St 17 SKIB | 104.00 | 3.120 | - | - |
| 4.00% 01E A 31 NK | 104.48 | 6.682 | - | - |
| 4.00% 02D. 28 NK | 105.85 | 5.381 | - | - |
| 4.00% 111 E 31 BRF | 104.00 | 8.038 | 105.24 | 12.103 |
| 4.00% 321.E 16 BRF | 108.30 | 4.170 | 109.91 | 1.099 |
| 4.00% INK St.lån 17 STAT | 114.32 | 114 | 118.29 | 118 |
| 4.00% INK ST.LÅN 19 STAT | 117.74 | 20.487 | 122.67 | 2.944 |
| 5.00% 01E DA 41 NK | - | - | 106.65 | 5.050 |
| 5.00% 02D. 28 NK | - | - | 107.40 | 386 |
| 5.00% 05D 20 NK | 106.00 | 1.989 | 106.10 | 677 |
| 5.00% 111 C..s. 20 TOTAL | - | - | 106.00 | 785 |
| 5.00% 111.B. 20 BRF | 106.50 | 553 | 106.50 | 619 |
| 5.00% 111.B. 35 BRF | - | - | 107.65 | 583 |
| 5.00% 111.s. 14 BRF | 101.40 | 749 | 102.75 | 1.280 |
| 5.00% 22D s. 25 RD | 109.50 | 5.619 | - | - |
| 5.00% 26D s. 20 RD | 108.25 | 1.999 | 107.30 | 84 |
| 5.00% 73 D OA 38 NK | 108.68 | 6.330 | - | - |
| 5.00% DK ann. 14 14 DDBHO | 101.75 | 202 | 101.75 | 429 |
| 5.00% Nordea ann 20 UNIK | 106.25 | 679 | 106.25 | 875 |
| 5.00% O3D 38 NK | 109.00 | 3.843 | 107.15 | 3.215 |
| 6.00% O3D. 35 NK | - | - | 109.75 | 246 |
| 6.00% 111 C..s.22æ 22 TOTAL | - | - | 108.00 | 766 |
| 6.00% 111 C..s.32æ 32 TOTAL | 115.00 | 1.945 | 112.00 | 745 |
| 6.00% 111.s. 19 BRF | - | - | 109.00 | 273 |
| 6.00% 111.s. 29 BRF | 114.40 | 2.704 | 111.00 | 1.538 |
| 6.00% 111C.s 35 35 TOTAL | - | - | 109.50 | 13 |
| 6.00% 23C s. 26 RD | - | - | 112.18 | 3.715 |
| 6.00% 23D s. 35 RD | - | - | 110.50 | 84 |
| 6.00% 3C s. 26 NK | 113.00 | 9.036 | 112.00 | 3.584 |
| 6.00% DK ann. 32 DDBHO | 113.18 | 1.440 | 110.70 | 2.068 |
| 7.00% 13.s.5.a.35æ 32 NK | 117.35 | 433 | 117.00 | 609 |
| 7.00% INK St.lån 24 STAT | 153.35 | 153 | 162.78 | 163 |
| DANMARK SKIBSKRD DANSKB 0 01/01/15 | - | - | 99.45 | 7.459 |
| DANMARK SKIBSKRD DANSKB 0 01/01/17 | 99.02 | 6.436 | - | - |
| FAROESE GOVT FAROE 1.5 06/11/15 | 101.46 | 10.653 | 101.58 | 7.619 |
| Var Nvkredit 31G RO F C3 H okt nc 2015 | - | - | 100.09 | 11.452 |
| Udtrukne Obligationer | - | 92 | - | 253 |
| Obligationer i alt | | 294.320 | | 168.438 |
| Beholdning i alt | | 294.320 | | 168.438 |

**INV.FORE. NYKREDIT ALMEN BOLIG
MELLEMLANGE OBLIGATIONER**

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2013

| Papirnavn | Kurs 30-06-2013 | Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2013 | Kurs 31-12-2012 | Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2012 |
|--|--------------------|---------------------------------------|--------------------|---------------------------------------|
| Obligationer | | | | |
| DKK 100,00 pr. 30-06-2013 (100,00 pr. 31-12-2012) | | | | |
| 2.00% 01E A 29 219364 | 96.40 | 17.834 | - | - |
| 2.00% 10T AP 17 201646 | 103.46 | 1.552 | - | - |
| 2.00% 328s ST,INK 18 191026 | 103.90 | 14.546 | - | - |
| 2.50% INK St.lån 16 STAT | 106.76 | 107 | 109.47 | 109 |
| 2.99% DLR 6F4100A1 18 DLR | 99.80 | 4.919 | 99.05 | 4.913 |
| 3.00% 01E A 44 219364 | 95.10 | 12.241 | - | - |
| 3.00% 01E DA 44 219364 | 94.25 | 42.412 | 97.47 | 43.862 |
| 3.00% 111.E 44 174766 | 95.20 | 14.207 | - | - |
| 3.00% 22S. S. 31 RD | 101.05 | 3.147 | 102.15 | 4.353 |
| 3.00% 232 s.A 44 191026 | 94.65 | 6.626 | - | - |
| 3.00% 23S.S 44 201646 | 95.60 | 43.421 | 98.90 | 45.320 |
| 3.00% INK St.lån 21 STAT | 111.79 | 2.515 | 116.59 | 67.039 |
| 3.00% Nordea ann 44 218773 | 95.33 | 48.259 | 98.85 | 49.425 |
| 3.13% FO-LB APR14 14 | - | - | 103.20 | 7.224 |
| 3.50% 111.E 44 174766 | 99.25 | 9.546 | 101.03 | 10.016 |
| 3.50% 411.E.OA 44 174766 | 97.80 | 24.360 | 100.65 | 25.163 |
| 4.00% 23S. S. 41 RD | 103.40 | 7.483 | 104.43 | 7.744 |
| 4.00% INK St.lån 15 STAT | 108.91 | 120 | 111.68 | 112 |
| 4.00% INK St.lån 17 STAT | 114.32 | 11 | 118.29 | 12 |
| 4.00% INK ST.LÅN 19 STAT | 117.74 | 39.691 | 122.67 | 12 |
| 4.70% VAR SK20 20 SKIB | 96.75 | 1.935 | 94.95 | 1.899 |
| 5.00% 01E A 41 NK | 108.60 | 6.036 | 106.55 | 7.494 |
| 5.00% 05D 20 NK | 106.00 | 326 | 106.10 | 190 |
| 5.00% 111 C..s. 20 TOTAL | - | - | 106.00 | 208 |
| 5.00% 111.s. 14 BRF | 101.40 | 718 | 102.75 | 1.227 |
| 5.00% 23D s. 35 RD | 109.90 | 7.697 | - | - |
| 5.00% 23D s. 38 RD | 108.60 | 10.667 | - | - |
| 5.00% 23S. S. 41 RD | 108.35 | 31.713 | - | - |
| 5.00% 411. B OA 38 BRF | 107.15 | 16.471 | 106.55 | 22.376 |
| 5.00% 73 D OA 38 NK | 108.68 | 7.777 | 106.63 | 3.199 |
| 5.00% INK St.lån 13 STAT | 101.88 | 112 | 104.47 | 10 |
| 5.00% Nordea ann 38 UNIK | 108.40 | 7.814 | - | - |
| 5.00% Nordea OA 41 UNIK | 108.05 | 13.032 | - | - |
| 5.00% O3D 38 NK | 109.00 | 18.111 | 107.15 | 10.975 |
| 7.00% INK St.lån 24 STAT | 153.35 | 15.488 | 162.78 | 163 |
| FAROESE GOVT FAROE 1.5 06/11/15 | - | - | 101.58 | 13.205 |
| Udtrukne Obligationer | - | - | - | 1.346 |
| Obligationer i alt | | 439.419 | | 327.596 |
| Beholdning i alt | | 439.419 | | 327.596 |