



## **Halvårsrapport 2012**

Placeringsforeningen Nykredit Invest



## Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
Halvårsregnskab.....	10
<i>Danske Fokusaktier</i> .....	10
<i>Anvendt regnskabspraksis</i> .....	13

Nærværende halvårsrapport for 2012 for Placeringsforeningen Nykredit Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2012. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i halvårsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

## Foreningsoplysninger

Placeringsforeningen Nykredit Invest blev stiftet den 12. marts 2010. Medio 2012 omfattede foreningen 1 afdeling: Danske Fokusaktier.

Placeringsforeningen Nykredit Invest  
Otto Mønstedts Plads 9  
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00  
Fax: 44 55 91 72  
CVR nr: 32 82 59 23  
Finanstilsynets reg.nummer: 16.076  
nykreditinvest.dk

### Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

### Bestyrelse

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

### Depotselskab

Nykredit Bank A/S

### Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2012 for Placeringsforeningen Nykredit Invest.

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

Halvårsregnskabet for afdelingen giver et retvisende billede af afdelingens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2012.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingen kan påvirkes af.

København, den 24. august 2012

## Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

## Bestyrelse

Carsten Lønfeldt  
Formand

David Lando

Jesper Lau Hansen

Tine Roed

### Halvårsrapporten 2012 i hovedtræk

- Foreningens afdeling Danske Fokusaktier gav i 1. halvår 2012 et afkast på 12,4%, hvilket var bedre end den generelle markedsudvikling. Afkastet er højere end ventet primo året, og foreningens ledelse finder afkastudviklingen tilfredsstillende.
- Foreningens formue faldt fra 289 mio. kr. ultimo 2011 til 252 mio. kr. ultimo juni 2012.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 37 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod -19 mio. kr. i samme periode i 2011.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 2,6 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod 3,6 mio. kr. i 1. halvår 2011. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,84% i 1. halvår 2012 mod 1,12% i 1. halvår 2011.
- De ledende indikatorer tegner et billede af aftagende vækst i 3. kvartal i både de vestlige økonomier og i udviklingslandene. I Europa forventes recession, mens økonomierne i USA og i de ledende udviklingslande ventes at ville vise tegn på moderat stigende vækstrater mod slutningen af året. Centralbankerne i USA og Europa ventes derfor at fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i et par år endnu.
- De korte markedsrenter skønnes at forblive lave i den kommende periode. De lange renter ventes samlet set heller ikke at stige i Europa i de kommende kvartaler, men højere danske, lange renter kan ikke udelukkes i perioder som følge af eventuelle succesfulde, politiske beslutninger til løsning af gældskrisen i Europa.
- Aktier skønnes kursmæssigt at have reageret på de moderate vækstforventninger og vurderes attraktivt prisfastsatte. I det kommende halve år forventes store kursudsving i aktier, hvor udviklingen i den europæiske gældskrise bliver en afgørende faktor. Foreningens ledelse forventer en moderat positiv kursudvikling på aktier under forudsætning af, at gældskrisen ikke forværres.
- På basis af forventningerne til den økonomiske udvikling skønner ledelsen et moderat positivt afkast i foreningens afdeling Danske Fokusaktier i 2. halvår af 2012. Store kursudsving på afdelingen må imidlertid påregnes i perioder. Ledelsens forventninger er imidlertid omgærdet af stor usikkerhed, idet de i høj grad afhænger af udfaldet af eventuelle politiske beslutninger og handlinger.

### Udviklingen i foreningen i halvåret

#### Foreningen

Placeringsforeningen Nykredit Invest blev stiftet den 12. marts 2010 med en enkelt afdeling, Danske Fokusaktier. Afdelingen startede sin aktivitet den 21. juni 2010.

Foreningen er stiftet som en placeringsforening, idet strategien i afdeling Danske Fokusaktier fordrer anvendelse af placeringsreglerne i § 142, stk. 2, i lov om investeringsforeninger m.v. Med denne paragraf kan der opnås en mere koncentreret portefølje end i investeringsforeninger, idet der kan investeres op til 10% af afdelingens formue i et enkelt selskab.

Ultimo juni 2012 havde foreningen en afdeling.

#### Afkastudvikling

Foreningens afdeling Danske Fokusaktier gav i 1. halvår 2012 et afkast på 12,41%. I samme periode steg markedet målt ved OMXCCapGI-indekset med 10,82%. Afkastudviklingen findes tilfredsstillende.

### Regnskabsresultat og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på 36,6 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod -19,3 mio. kr. i 1. halvår 2011. Formuen udgjorde 252,3 mio. kr. ultimo juni 2012. Formuen er i halvåret negativt påvirket af en nettoindløsning på 69 mio. kr.

#### Omkostninger

Foreningens samlede omkostninger til administration, rådgivning og depotgebyrer m.v. beløb sig i 1. halvår 2012 til 2.567 t.kr. mod 3.621 t.kr. i 1. halvår 2011.

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Danske Fokusaktier 0,84% af afdelingens gennemsnitlige månedlige formue i 1. halvår 2012.

### Den økonomiske udvikling i 1. halvår 2012

#### Afmatning i den globale økonomi

Den internationale økonomi udviste i begyndelsen af året fremgang drevet af vækst i industriproduktionen. Manglende efterspørgsel i de toneangivende vestlige økonomier kombineret med gældskrisen i Europa medførte, at ordresituationen svækkedes, og den økonomiske vækst afdæmpedes i løbet af 1. halvår 2012.

#### Moderat vækst i USA

Den amerikanske økonomi viste moderat vækst i årets første seks måneder. Fundamentet i den amerikanske økonomi er det seneste år blevet styrket, da den private gæld er blevet nedbragt, beskæftigelsen er steget, og situationen på boligmarkedet er blevet stabiliseret.

Væksten i den amerikanske økonomi blev i 1. halvår drevet af et opsving i eksport og erhvervsinvesteringer. Derimod har forbrugsvæksten været aftagende i halvåret som følge af svag udvikling i husholdningernes realindkomst. Derudover har det offentlige forbrug og investeringer vist faldende tendens.

#### Gældskrisen i Europa eskalerede

I Europa begyndte stramningerne i de offentlige budgetter at slå igennem i 1. halvår. Udviklingen skønnes at skubbe økonomierne i Sydeuropa i recession i år, men også Frankrig kan risikere negativ vækst som følge af den nye regerings arbejdsmarkedspolitiske tiltag.

Umiddelbart begyndte året positivt i Europa med en massiv kvantitativ lempelse af pengepolitikken. Den Europæiske Centralbank igangsatte således et udlånsprogram på ca. 1.000 mia. euro for såvel at stabilisere den europæiske banksektor som at understøtte prisdannelsen af sydeuropæisk statsgæld.

Den positive udvikling blev imidlertid i 2. kvartal afløst af en ny runde med usikkerhed om det europæiske euro-projekt. Mangelfulde reformer i Spanien og situationen i den spanske banksektor vakte bekymring, hvilket fik markedsrenterne på spansk statsgæld til atter at stige til uholdbare niveauer.

Mod slutningen af halvåret reagerede de europæiske politikere og besluttede på et topmøde at styrke kriseberedskabet med henblik på at stabilisere den europæiske banksektor. Konsekvensen af topmødet blev, at den europæiske banksektor fremadrettet skulle kunne modtage lån fra den europæiske ESM fond, mod at der blev etableret et pan-europæisk banktilsyn under Den Europæiske Centralbank. Som en del af topmødeaftalen blev der givet tilsagn om, at den spanske banksektor vil kunne låne 100 mia. euro. Den største umiddelbare risikofaktor i europæiske økonomi blev således adresseret.

#### Faldende vækstrater i BRIK-landene

Den globale økonomiske vækst har i 1. halvår været dæmpet af en opbremsning i økonomierne i de betydende udviklingslande som Brasilien, Rusland, Indien og Kina. De faldende vækstrater kunne til dels tilskrives den europæiske gældskrise og faldende råvarepriser, men effekten af sidst års stramning af pengepolitikken i udviklingslandene begyndte for alvor at slå igennem.

I 1. halvår begyndte myndighederne i BRIK-landene at lempe pengepolitikken med rentenedsættelser og andre lempelser for igen at øge den økonomiske vækst.

#### Stilstand i Danmark

Den europæiske gældskrise påvirkede dansk økonomi negativt i 1. halvår. Eksporten, som i tidligere år har bidraget positivt til den økonomiske vækst i Danmark, udviklede sig således svagt. Endvidere blev forbrugerne og erhvervslivet mere pessimistisk med hensyn til de fremtidige, økonomiske udsigter. Dette lagde en dæmper på privatforbruget og erhvervslivets investeringer i 1. halvår.

Den økonomiske situation i Danmark kan ikke betegnes som krise. Væksten ventes da også at genindfinde sig som følge af det meget lave renteniveau, den ekspansive finanspolitik samt den igangværende udbetaling af efterlønsbidraget. Usikkerhedsfaktorerne ventes at være den politiske og økonomiske udvikling i Europa, samt om det nuværende sortsyn vil aftage.

#### Fortsat lempelig pengepolitik

Som før nævnt igangsatte Den Europæiske Centralbank primo året et program, hvor den europæiske banksektor kunne få tildelt ubegrænset likviditet til lav rente. Primo juli besluttede centralbanken endvidere at reducere styringsrenten fra 1% til ¾%.

Danmarks Nationalbank havde i 1. halvår andre udfordringer at håndtere. Usikkerheden i euro-området afstedkom en kraftig tilstrømning af kapital til Danmark med det resultat, at valutareserverne steg uhensigtsmæssigt meget. Samtidig blev fastholdelsen af valutakursen overfor euroen vanskeliggjort af kapitaltilstrømningen. Danmarks Nationalbank reducerede derfor styringsrenterne uafhængigt af Den Europæiske Centralbank af to omgange i 1. halvår. Dernæst gennemførte Nationalbanken tillige en rentenedsættelse primo juli, hvorefter renten på indskudsbeviser for første gang blev negativ.

#### Svækkelse af euroen

De lave vækstforventninger til den europæiske økonomi samt markedets usikkerhed om euroens fortsatte beståen bevirkede, at euroen kom under pres i 1. halvår. Således svækkedes euroen og den danske krone med ca. 2,2% overfor den amerikanske dollar i 1. halvår.



### Markedsudviklingen i 1. halvår 2012

#### Turbulente obligationsmarkeder i 1. halvår

Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev i 1. halvår 2012 præget af fortsat uro. Skiftende forventninger til økonomisk vækst og inflation blev i halvåret suppleret med fornyet nervøsitæt for den europæiske statsgældskrise med Spanien i centrum.

Den stigende stresssituation i det europæiske marked fik de sydeuropæiske statsrenter til at stige til kritiske niveauer, trods rigeligt udbud af likviditet fra Den Europæiske Centralbank til de europæiske banker. Markedsusikkerheden bevirkede, at kapitalen i stedet søgte i sikker havn i nordeuropæiske lande og herunder i Danmark.

Effekten heraf var en kraftig forøgelse af valutareserverne i Danmark samt en styrkelse af den danske krone overfor euroen. Markedsrenten i Danmark faldt som konsekvens heraf til rekordlave niveauer med en 10-årig statsrente på under 1% og en negativ rente på 2-årige statsobligationer.

Over halvåret faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA fra 2,0% til 1,7%. Renten på de 10-årige tyske eurostatsobligationer faldt fra 1,8% til 1,6% ultimo halvåret. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,2% til 0,3% i 1. halvår 2012, mens renten på en 2-årig tysk eurostatsobligation faldt fra 0,2% til 0,1%.

Det danske obligationsmarked påvirkedes af udviklingen i det internationale renteniveau. I halvåret faldt den 2-årige danske statsrente fra 0,2% til 0,1%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 1,7% til 1,5%.

#### Positiv udvikling på aktiemarkederne

Aktiemarkederne har i halvåret været præget af en positiv kursudvikling, om end med en negativ periode i april og maj, hvor fornyet uro opstod som følge af gældskrisen i Sydeuropa.

Verdensmarkedsindekset givet i danske kroner et afkast på 8,4% i 1. halvår 2012, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis 11,6%, 4,8% og 5,5% i samme periode.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 10,8% i 1. halvår 2012 og har således givet et højere afkast end verdensmarkedsindekset. Årsagen hertil var primært udviklingen i Novo Nordisk, og derudover var det danske aktiemarked attraktivt prisfastsat primo året, idet markedet ikke i samme grad som udenlandske aktier havde deltaget i sidste efterårs kursstigninger.

Udviklingen i emerging markets var mere afdæmpet i halvåret som følge af fortsat stram pengepolitik samt lavere eksportvækst. Emerging markets målt ved MSCI EMF indekset steg med 6,3% i danske kroner i 1. halvår 2012.

### Øvrige forhold

#### Samfundsansvar

Foreningens investeringer sker med inddragelse af hensynet til miljø, social ansvarlighed og god selskabsledelse. I samarbejde med Nykredit koncernen har foreningen formuleret en politik for bæredygtige investeringer (SRI/Socially Responsible Investments). Politikken er beskrevet i afsnittet "Bæredygtige investeringer" i foreningens årsrapport for 2011.

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

#### Politik for udøvelse af stemmerettigheder

Foreningens opgave er at sikre et optimalt afkast af foreningens investeringer med inddragelse af hensynet til miljø, social ansvarlighed og god selskabsledelse. Dette er formuleret i foreningens politik for bæredygtige investeringer, hvor aktivt ejerskab er en væsentlig del af investeringspolitikken.

Det er bestyrelsens holdning, at foreningen, i det omfang foreningens stemmeret på en generalforsamling kan være med til at sikre opfyldelsen af målet med aktivt ejerskab, skal benytte den stemmeret, der tilkommer foreningen i henhold til de pågældende værdipapirer.

I hvilket omfang foreningen vil gøre brug af sine stemmerettigheder, afgøres ud fra en konkret vurdering af, hvorvidt den nødvendige indsats – selvstændigt eller i samarbejde med andre investorer – vil kunne bibringe den forventede virkning på afkastet eller bæredygtigheden i investeringen. Som udgangspunkt ønsker foreningens bestyrelse, at udøvelse af stemmeretten sker over for virksomheder, der ikke lever op til foreningens bæredygtige og etiske investeringspolitik.

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

#### 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 2012

De ledende indikatorer tegner et billede af aftagende vækst i 3. kvartal i både de vestlige økonomier og i udviklingslandene. I Europa forventes recession, mens økonomierne i USA og i de ledende udviklingslande ventes at vise tegn stigende vækstrater mod slutningen af året.

I Europa har den finansielle stress igen nået niveauer, hvor det sandsynliggør, at de europæiske beslutningstagere vil intervere med det formål at styre udviklingen. De kommende kvartaler skønnes derfor være behæftet med stor politisk usikkerhed.

Den forventede moderate økonomiske vækst i verden forventes sammen med den europæiske gældskrise at bevirke, at centralbankerne i USA og Europa vil fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i et par år endnu. Derudover kan yderligere kvantitative lempelser i pengepolitikken ikke udelukkes i 2. halvår.

De korte markedsrenter skønnes derfor at forblive lave i den kommende periode. Recession i Europa, lave korte renter, rigelig likviditet samt nedadgående pres på enhedslønoms-kostningerne taler endvidere for, at de lange renter samlet set ikke skal stige i Europa i de kommende kvartaler. Renten i Nordeuropa er imidlertid påvirket af en negativ risikopræmie, som kan forsvinde ved eventuelle succesfulde, politiske beslutninger til håndtering af gældskrisen i Europa. Det kan derfor ikke udelukkes lidt højere lange renter i perioder som følge af skift i markedets risikovurderinger af udstedere i Nord- og Sydeuropa.

Risikobetonede aktiver som aktier skønnes kursmæssigt at have reageret på de moderate vækstforventninger og vurderes attraktivt prisfastsatte. I det kommende halve år forventes store kursudsving i aktier, hvor udviklingen i den europæiske gældskrise bliver en afgørende faktor. Foreningens ledelse forventer en moderat positiv kursudvikling på risikobetonede aktiver under forudsætning af, at gældskrisen ikke forværres.

På basis af forannævnte forventninger til den økonomiske udvikling skønner ledelsen moderate, positive afkast i foreningens afdeling Danske Fokusaktier i 2. halvår af 2012. Store kursudsving på afdelingen må imidlertid påregnes i perioder.

Ledelsens forventninger til resten af 2012 er omgærdet af stor usikkerhed, idet de i høj grad afhænger af udfaldet af eventuelle politiske beslutninger og handlinger.

## Afdelingsberetning

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

### Investeringsområde og strategi

Afdelingen investerer i danske aktier. Formålet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum overstiger markedsafkast for danske aktier på 3-5 års sigt.

Afdelingen har en aktiv investeringsstrategi, hvor fokus er på det enkelte selskabs evne til at skabe værdi og langsigtet vækst for aktionærene. Strategien er ikke baseret på at opnå en eksponering til markedet, men til udvalgte selskaber.

Investeringsstrategien er baseret på en koncentreret stock pick stil, hvor der udvælges 12-15 danske børsnoterede selskaber. Dette er langt færre end i en traditionel investeringsforeningsafdeling med danske aktier.

Hvert selskab i porteføljen vil som udgangspunkt få samme vægt, dog maksimalt 10% af afdelingens formue, som er lovens krav. Der tages således ikke udgangspunkt i de pågældende selskabers markedsværdier.

Kernen i afdelingen er de såkaldte stabile vækstaktier, som udgør ca. 50% af porteføljen. Det er større danske selskaber, som vurderes at klare sig godt næsten uafhængigt af konjunkturerne.

Den anden aktietype i porteføljen er aktier, hvor risikoen ved selskabet findes overvurderet af markedet. Kursen på sådanne aktier kan være meget svingende, da markedet har forskellige opfattelser af risikoen ved investering i selskabet. Der kan være et stort kurspotentiale i sådan aktier. Den aktietype udgør ca. 25% af formuen i afdelingen.

Den sidste type aktier i afdeling Danske Fokusaktier er selskaber under forandring. Det er virksomheder, der befinder sig i en udviklingsfase, men hvor der 2-3 år frem i tiden tegner sig en anden type virksomhed med stærkere indtjeningsprofil. Aktier i selskaber under forandring udgør de resterende ca. 25% af afdelingen.

Investeringshorisonten for selskaber i afdelingens portefølje vil normalt være 3-5 år.

Investeringsstrategien kan inkludere mindre og mellemstore danske børsnoterede selskaber, hvorfor der er grænser for, hvor meget der kan investeres via afdelingen. Foreningens vedtægter indeholder derfor en bemyndigelse til, at bestyrelsen midlertidigt eller permanent kan lukke for emissioner i afdelingen med henblik på at beskytte medlemmernes interesser.

### Afkastudviklingen i 1. halvår 2012

Afdeling gav i 1. halvår 2012 et afkast på 12,41%. I samme periode steg markedet målt ved OMXCCapGI-indekset med 10,82%. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afkastudviklingen i halvåret har været bedre end forventet primo året, trods gældskrise og svag udvikling i den europæiske økonomi. En væsentlig årsag til den positive afkastudvikling i afdelingen har været Novo Nordisk, som steg ca. 29% i 1. halvår 2012. Derudover bidrog Coloplast, Ringkøbing Landbo-bank, Royal Unibrew og D/S Norden med høje positive afkast til afdelingens kursstigning. Derimod havde FLSmidth & Co et svært halvår pga. øget usikkerhed om de store mineselskabers investeringsniveau i de kommende år.

Danske Bank er tilkøbt porteføljen i 1. halvår, da aktien vurderes som en interessant restruktureringsmulighed. Derudover er købt A.P. Møller-Mærsk til porteføljen, da aktien anses som attraktiv ved den nuværende værdiansættelse.

Afdelingens aktier i Solar blev afhændet i halvåret efter en stor kursstigning. Dette skal ses i lyset af, at selskabets afsætning vurderes som værende under pres på flere markeder.

### Regnskabsresultat og formueudvikling

Det regnskabsmæssige resultat for afdelingen blev på 36,6 mio. kr. i 1. halvår 2012 mod -19,3 mio. kr. i 1. halvår 2011. Formuen udgjorde 252,3 mio. kr. ultimo juni 2012, svarende til en indre værdi på 98,54 kr. pr. andel.

Formuen er i halvåret negativt påvirket af en nettoindløsning på 69 mio. kr.

### Omkostninger

Afdelingens samlede omkostninger til administration, rådgivning og depotgebyrer m.v. beløb sig i 1. halvår 2012 til 2.567 t.kr. mod 3.621 t.kr. i 1. halvår 2011.

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Danske Fokusaktier 0,84% af afdelingens gennemsnitlige månedlige formue i 1. halvår 2012.

## Risici i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de senest 5 år (afdelingens afkast sammensat med markedsafkastet før afdelingens start) udgjort 23,3% p.a., svarende til risikoniveau 6 på risikoskalaen i den Centrale investorinformation. Risikoniveauet i afdeling anses som høj.

Risikofaktorerne for afdelingen er primært selskabsspecifik risiko samt sekundært markedsrisiko. Selskabsspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på 12-15 selskaber fordelt på forskellige brancher, og intet selskab må udgøre mere end 10% af afdelingens formue. Spredningen er imidlertid mindre end for investeringsforeningsafdelinger med danske aktier, og risikoen i afdelingen må derfor vurderes som værende højere end risikoen i disse investeringsforeningsafdelinger.

Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til Danmark, anses afdelingens markedsrisiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen holdes på et minimum.

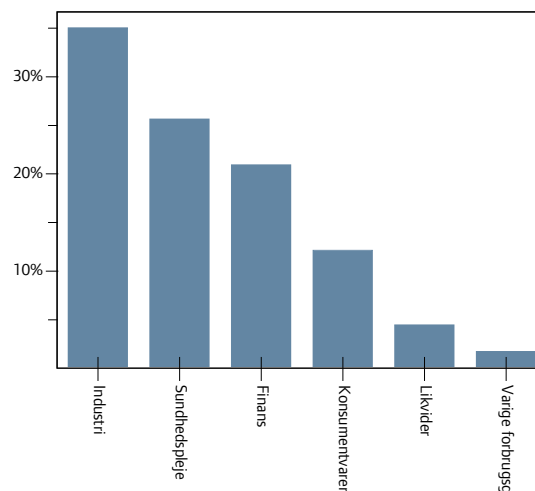
For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

## Forventninger

Det danske aktiemarked ventes fortsat at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge i 2. halvår. Udviklingen i euro-området skønnes at påvirke kurserne på det danske aktiemarked.

Strategien i afdelingen ventes at være uændret i 2. halvår. Afdelingen skønnes at give et moderat positivt afkast i 2. halvår.

## Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk). Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Renter og udbytter	6.147	7.832
Kursgevinster og -tab	33.181	-23.500
Administrationsomkostninger	-2.567	-3.621
Resultat før skat	36.761	-19.289
Skat	-178	-
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>36.583</b>	<b>-19.289</b>

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	10.685	10.108
Kapitalandele	241.862	279.686
Andre aktiver	728	0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>253.275</b>	<b>289.794</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	252.272	289.145
Anden gæld	1.003	649
<b>Passiver i alt</b>	<b>253.275</b>	<b>289.794</b>

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,1	96,3
Øvrige finansielle instrumenter	4,9	3,7
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Nøgletal

	1. halvår 2012	2011	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	12,41	-20,17	-5,48	-5,32
Indre værdi pr. andel	98,54	88,76	105,11	94,68
A conto udlodning pr. andel	-	1,25	-	-
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	0,84	1,73	1,12	0,04
Sharpe ratio	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)	36.583	-68.909	-19.289	-15.072
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)	252.272	289.145	301.402	265.568
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.559	3.258	2.868	2.805
ÅOP <sup>*)</sup>	-	2,35	-	-

\*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocent og ÅOP at variere fra år til år.

### 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 2011. Årsrapporten 2011 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. Tal, der i regnskabet er anført med "-", betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 i afdelingens funktionelle valuta, mens anførelse af "0" betyder, at der for denne regnskabspost er et tal mellem 0,01 og 499,99 i afdelingens funktionelle valuta, der således er blevet afrundet til "0".

### Nøgletal

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

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2011.

### Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i halvåret. 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 halvåret.

### Omkostningsprocent

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

### 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.

### ÅOP

Årlige omkostninger i procent er et udtryk for summen af administrationsomkostninger i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent, samt (maksimalt emissions-tillæg i procent plus maksimalt indløsningsfradrag i procent) delt med 7, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Til beregningen af ÅOP anvendes en gennemsnitsformue opgjort som et gennemsnit af de daglige formueværdier i regnskabsåret. ÅOP opgøres på årsbasis.

Placeringsforeningen Nykredit Invest  
Otto Mønstedts Plads 9  
1780 København V

Telefon 44 55 92 00  
Fax 44 55 91 72

[nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk)



# Placeringsfor. Nykredit Invest

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2012

## Plac. Nyk Inv Danske Fokusakt

Papirnavn	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)	Kurs	Markedsværdi (1000 DKK)
	30-06-2012	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2011
<b>Aktier</b>				
<b>DKK 100 pr 30-06-2012 (100 pr 31-12-2011)</b>				
A.P. Møller - Mærsk A/S B	38.440,00	17.106	-	-
Carlsberg B	461,20	18.328	405,00	14.904
Coloplast B	1.054,00	13.963	826,00	28.208
D/S Norden	155,40	24.403	134,50	24.806
Danske Bank A/S	81,40	18.332	-	-
DSV A/S	116,10	13.415	103,00	23.536
FLSmidth & Co. A/S	320,00	15.745	337,50	27.894
Group 4 Securicor	25,70	18.052	-	-
Nordea	50,00	12.676	44,06	27.758
North Media AS	24,40	4.378	22,80	7.019
Novo Nordisk A/S B	848,50	25.625	660,00	28.024
Ossur HF	8,15	15.487	8,55	23.416
Ringkjøbing Landbobank A/S	697,00	7.024	579,00	12.960
Royal Unibrew A/S	371,50	12.433	321,50	21.200
Solar Holding A/S	-	-	230,00	9.178
Topdanmark	1.004,00	15.024	895,00	11.680
William Demant Holding	526,50	9.871	477,60	19.104
<b>Aktier i alt</b>		<b>241.863</b>		<b>279.686</b>
<hr/>				
<b>Beholdning i alt</b>		<b>241.863</b>		<b>279.686</b>