

Placeringsforeningen
Nykredit Invest
(kapitalforening)

Halvårsrapport
2016

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Udviklingen i foreningen i halvåret.....</i>	<i>4</i>
Halvårsregnskab.....	5
<i>Danske Fokusaktier.....</i>	<i>5</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>7</i>

Nærværende halvårsrapport for 2016 for Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2016. 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 (kapitalforening) blev stiftet den 12. marts 2010. Medio 2016 omfattede foreningen en afdeling:

Danske Fokusaktier

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 70
CVR nr: 32 82 59 23
Finanstilsynets reg.nr.: 24.040

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

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

Depositær

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2016 for Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening).

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i 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 2016.

København, den 23. august 2016

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Christian Bindslev

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Carsten Lønfeldt
Formand

Jesper Lau Hansen

David Lando

Tine Roed

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 blev oprindeligt stiftet som en placeringsforening, men blev i 2014 omdannet til en kapitalforening efter reglerne i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Ultimo juni 2016 havde foreningen en afdeling. Afdelingens investeringsområde og profil er beskrevet i afdelingsberetningen, der er en integreret del af denne ledelsesberetning.

Afkastudviklingen

Foreningens afdeling Danske Fokusaktier gav i 1. halvår 2016 et afkast på -1,16%. I samme periode faldt markedet målt ved OMXCCapGI-indekset med 1,57%. Afkastudviklingen blev som ledelsen havde forventet primo året. Sammenlignet med markedsudviklingen findes afkastet acceptabelt.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2016 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på -10,4 mio. kr. mod 133,7 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i foreningen var 850 mio. kr. ultimo juni 2016 mod 822 mio. kr. ved starten af året. Udover afkastet steg formuen som følge af nettoemissioner på 185 mio. kr. i 1. halvår 2016.

Foreningens samlede omkostninger til administration, rådgivning og depotgebyrer m.v. beløb sig i 2016 til 6,9 mio. kr. mod 4,8 mio. kr. i 2015.

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Danske Fokusaktier 0,85% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2016 (0,84% i 2015).

Økonomiske omgivelser og markedsforhold

Det første halve år af 2016 bød på en række usikkerhedsmomenter, der skabte uro på de finansielle markeder.

I begyndelsen af året var der fortsat stress på oliemarkedet, hvilket fik prisen på råolie til at falde voldsomt. Samtidig opstod der blandt aktørerne på de finansielle markeder en frygt for stigende amerikanske renter samt for en hård opbremsning i den kinesiske økonomi. Disse forhold skabte en chokbølge på de globale aktiemarkeder med markante kursfald til følge i årets første 5-6 uger. Derimod steg efterspørgslen efter solide statsobligationer og andre sikre obligationer, hvilket førte til rentefald.

Behersket økonomisk vækst og fortsat lav inflation i Europa fremprovokerede endnu en kvantitativ lempelse af pengepolitikken i Euro-området, idet Den Europæiske Centralbank i marts måned iværksatte yderligere en rentenedsættelse, udvidede beløbet til obligationsopkøb samt medtog erhvervsobligationer i opkøbsprogrammet.

Gennem det meste af halvåret var et usikkerhedsmoment afstemningen om Storbritanniens fortsatte medlemskab af EU. Afstemningsresultatet med et nej til fortsat medlemskab – det såkaldte Brexit – kom uventet og medførte turbulens på aktie- og valutamarkederne og gav et fornyet globalt rentefald mod slutningen af halvåret.

Aktiemarkederne udviklede sig samlet set negativt i 1. halvår 2016. Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på -1,3% i halvåret, mens MSCI USA, MSCI Europe og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 0,6%, -7,5% og -8,0%. Det danske aktiemarked målt med OMXCCapGI-indekset faldt med 1,7% i 1. halvår 2016.

Afskaffelse af ex-kupon andele

I juni måned blev lovforslag L 123 vedtaget i Folketinget. Lov-en medfører, at udstedelse af ex-kupon andele i foreningen ikke længere kan foretages. Dette vil hvert år afstedkomme en u hensigtsmæssighed i de første måneder indtil generalforsamlingen, idet nye midler investeret i afdelingen vil blive beskattet af foregående års skattemæssige gevinster, selvom investor ikke har deltaget heri.

For at tilpasse foreningen til den nye skattemæssige lovgivning vil bestyrelsen indkalde til en ekstraordinær generalforsamling den 28. september 2016 med henblik på en ændring af foreningens vedtægter. Med en vedtægtsmæssig ændring ønsker bestyrelsen at åbne mulighed for aconto-udlodning i januar i stedet for anvendelse af ex-kupon andele.

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

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

Afdelingen har en aktiv investeringsstrategi, hvor fokus er på det enkelte selskabs evne til at skabe værdi og langsigtet vækst for aktionærerne. 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 15-20 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 to-tre 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 tre-fem år.

Udvikling i halvåret 2016

Afdelingen opnåede et afkast på -1,16% i 2016. Afkastet blev påvirket af den negative stemning, der har været på det danske aktiemarked i 1. halvår, men var på niveau med ledelsens for-

ventning primo året.

Afdelingens afkast blev positivt påvirket af investeringerne i især Genmab og Ambu, men også positionerne i DSV, Royal Unibrew og Pandora bidrog positivt til afdelingens afkast i 1. halvår. Afdelingens investeringer i Bavarian Nordic, H+H International, D/S Norden og Simcorp bidrog derimod negativt til afkastudviklingen i afdelingen, ligesom også Novo Nordisk og Danske Bank blev negative bidragydere i årets første seks måneder.

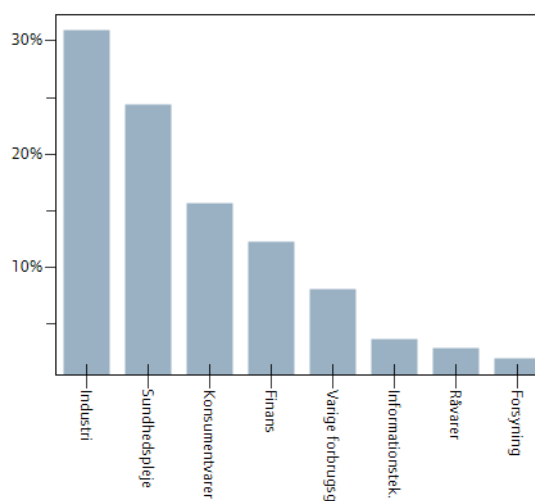
I gennem 1. halvår blev der i afdelingen foretaget enkelte omlægninger. Således blev der til afdelingen tilkøbt yderligere til positionerne i A.P. Møller-Mærsk, Danske Bank, Schouw & Co. samt ISS, ligesom afdelingen deltog i børsnoteringen af DONG Energy. Positionerne i Pandora, Vestas, Genmab og Ringkjøbing Landbobank blev derimod reduceret gennem 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på -10,4 mio. kr. Ultimo juni 2016 udgjorde formuen i afdelingen 850,5 mio. kr. svarende til en indre værdi på 155,48 kr. pr. andel.

Forventninger

Foreningens ledelse forventer en moderat fremgang i den globale økonomi i det kommende halve år. Den Europæiske Centralbank ventes at fastholde en lempelig pengepolitik med lav rente. Der vurderes imidlertid at være en række usikkerhedsmomenter, der kan skabe turbulens på de finansielle markeder i det kommende halve år, hvorfor foreningens ledelse alene venter et beskedent afkast i 2. halvår af 2016.

Sektorfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Renter og udbytter	13.573	14.807
Kursgevinster og -tab	-17.192	123.756
Øvrige indtægter	77	38
Administrationsomkostninger	-6.905	-4.772
Resultat før skat	-10.447	133.829
Skat	-	-108
Halvårets nettoresultat	-10.447	133.721

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2016	31. dec. 2015
Aktiver		
Likvide midler	35.139	4.083
Kapitalandele	831.669	819.997
Andre aktiver	173	173
Aktiver i alt	866.981	824.253
Passiver		
Medlemmernes formue	850.457	821.530
Anden gæld	16.524	2.723
Passiver i alt	866.981	824.253

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,1	99,2
Øvrige finansielle instrumenter	4,0	0,5
	98,1	99,7
Andre aktiver/Anden gæld	1,9	0,3
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2016	2015	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Periodens afkast i procent	-1,16	45,47	27,33	15,18	10,63	12,41
Indre værdi pr. andel	155,48	192,64	168,62	145,78	121,59	98,54
Omkostningsprocent	0,85	1,68	0,84	0,85	0,84	0,84
Sharpe ratio	1,09	1,14	1,19	1,07	0,51	-
Periodens nettoresultat	-10.447	226.026	133.721	44.581	24.802	36.583
Medlemmernes formue ultimo	850.457	821.530	607.412	389.662	239.001	252.272
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.469	4.264	3.602	2.672	1.965	2.559
Tracking error	4,32	5,64	4,44	4,86	5,34	-
Active share	45,84	46,00	-	-	-	-

Generelt

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2015. Årsrapporten 2015 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.

Andre indtægter indeholder modtagne gebyrer fra aktieudlån.

Nøgletal

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

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2015.

Afkast i procent

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

Indre værdi pr. andel

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

Omkostningsprocent

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

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for variation i forskellen på afkastet mellem afdelingen og dens benchmark. Nøgletallet beregnes for en periode på de seneste 3 år, dog kun hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder.

Active Share

Active Share er et udtryk for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark på et bestemt tidspunkt, som her er pr. statusdagen. Nøgletallet er ikke beregnet for tidligere år.

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 70

CVR nr. 32 82 59 23

Placeringsf. Nykredit Invest (Kapitalforeningen) Danske Fokusaktier

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2016

Papirnavn	Kurs 30-06-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2016	Kurs 31-12-2015	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2015
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 30-06-2016 (100,00 pr. 31-12-2015)				
AMBU A/S-B	276,00	12.573	209,50	15.079
AP MOELLER-MAERSK A/S-B	8.705,00	64.756	8.975,00	46.266
BAVARIAN NORDIC A/S	233,00	21.126	357,50	28.801
CARLSBERG AS-B	634,50	52.141	612,50	50.449
COLOPLAST-B	497,70	27.843	557,00	42.311
D/S NORDEN	93,10	20.184	122,10	24.554
DANSKE BANK A/S	175,40	73.824	185,20	63.706
DONG ENERGY A/S	240,30	16.509		
DSV A/S	280,20	67.532	271,70	68.643
GENMAB A/S	1.210,00	60.187	917,50	67.252
H+H INTERNATIONAL A/S-B	67,50	23.547	86,50	24.292
ISS A/S	251,20	38.583	248,70	28.121
NOVO NORDISK A/S-B	358,10	80.672	399,90	82.086
PANDORA A/S	907,00	65.772	872,00	71.840
RINGKJØBING LANDBOBANK A/S	1.370,00	28.792	1.500,00	40.215
ROYAL UNIBREW	298,00	42.338	280,10	34.267
SCHOUW & CO	370,50	40.513	387,00	30.106
SIMCORP A/S	327,60	30.311	388,00	32.008
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	452,50	64.465	483,80	70.002