



Halvårsrapport 2013
Specialforeningen Nykredit Invest

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Halvårsrapporten 2013 i hovedtræk.....</i>	<i>4</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 1. halvår 2013.....</i>	<i>5</i>
Halvårsregnskaber.....	12
<i>Balance Defensiv.....</i>	<i>12</i>
<i>Balance Moderat.....</i>	<i>14</i>
<i>Balance Offensiv.....</i>	<i>16</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>18</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>18</i>
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt.....</i>	<i>19</i>

Nærværende halvårsrapport for 2013 for Specialforeningen Nykredit Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2013. 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

Specialforeningen Nykredit Invest blev stiftet den 6. december 2001. Medio 2013 omfattede foreningen 3 afdelinger: Balance Defensiv, Balance Moderat og Balance Offensiv.

Specialforeningen Nykredit Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 26 35 16 50
Finanstilsynets reg.nummer: 16.059
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 behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2013 for Specialforeningen Nykredit Invest.

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 23. august 2013

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 2013 i hovedtræk

- Afkastene i foreningens tre afdelinger blev på 1,6% for afdeling Balance Defensiv, 4,2% for afdeling Balance Moderat og 5,9% for afdeling Balance Offensiv i 1. halvår 2013. Afkastudviklingen i foreningens afdelinger var på niveau med eller en anelse bedre end ventet primo året, primært som følge af den positive udvikling på aktiemarkederne i årets første seks måneder.
- Afdelingerne gav et afkast, der var højere end afdelingernes respektive benchmark som følge af overvægt af kreditobligationer, et merafkast af lange danske obligationer samt en overvægt i danske aktier. Afdelingernes investeringer i amerikanske aktier og japanske aktier gav imidlertid et lavere afkast end markedsafkastet. Afkastudviklingen findes tilfredsstillende.
- Foreningens samlede formue steg med 2% i 1. halvår til 6.887 mio. kr. ultimo juni 2013 som følge af kursstigninger i afdelingerne.
- På forårets generalforsamling blev det besluttet at omdanne foreningen til en investeringsforening. Efterfølgende har en omdannelse vist sig ikke at give de forventede fordele, ligesom den nye lov om forvaltere af alternative investeringsfonde blev mere brugbar end ventet. Foreningens ledelse vil derfor indkalde til en ekstraordinær generalforsamling i efteråret med henblik på omdannelse til en kapitalforening.
- 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 derfor at fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i en lang periode endnu.
- 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.
- Den spirende optimisme forventes at understøtte en moderat indtjeningsfremgang i virksomheder globalt. På den baggrund forventes aktiemarkederne at udvikle sig positivt i det kommende halve år.
- Strategien i det kommende halvår ventes at blive en behersket overvægt til risiko, primært som følge af overvægt i erhvervsobligationer og emerging markets obligationer samt svag overvægt i aktier.
- På basis af disse forventninger skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens afdeling Balance Defensiv og afdeling Balance Moderat og et positivt afkast i afdeling Balance Offensiv i 2. halvår 2013. Ledelsens forventninger til resten af 2013 er imidlertid forbundet med stor usikkerhed.

Udviklingen i foreningen i 1. halvår 2013

Afkastudviklingen

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger blev i 1. halvår 2013 præget af rentestigning samt positive aktiemarkeder.

Afdeling Balance Defensiv gav i 1. halvår 2013 et afkast på 1,6%, hvilket var højere end afdelingens benchmark, der i samme periode gav et afkast på 0,7%.

Afdeling Balance Moderat gav i 1. halvår 2013 et afkast på 4,2%, hvilket var højere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 3,3%.

Afdeling Balance Offensiv gav i 1. halvår 2013 et afkast på 5,9%, hvilket var højere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 5,1%.

Oversigt over afkastudvikling i 1. halvår 2013

Obligationsside af benchmark	
Nordea Govt. CM 5Y	-2,0%
Investeringsafkast i foreningen	
Korte obligationer	0,5%
Lange obligationer	-0,8%
Erhvervsobligationer	-0,1%
Emerging Markets obligationer	-6,5%
Aktiedel af benchmark	
MSCI All Country World	7,5%
Investeringsafkast i foreningen	
Globale aktier	4,8%
Amerikanske aktier	10,5%
Europæiske aktier	6,2%
Danske aktier	10,2%
Japanske aktier	13,2%
Pacific aktier ¹⁾	11,5%
Emerging Markets aktier	-5,0%
Health Care aktier ¹⁾	24,3%
Teknologiaktier ¹⁾	14,1%
Amerikanske small/mid cap aktier ²⁾	0,9%

Note 1): Beregnet frem til afhændelsen den 12. juni 2013.

Note 2) Beregnet fra erhvervelsen den 14. maj 2013.

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger var på niveau med eller en anelse bedre end ventet primo året, primært som følge af den positive udvikling på aktiemarkederne. Foreningens ledelse finder afkastudviklingen tilfredsstillende.

Bidragssydeerne til merafkastet på obligationssiden har været en overvægt i europæiske virksomhedsobligationer samt bedre afkast af afdelingernes investeringer i lange obligationer end for obligationssiden af benchmark.

I aktiedelen af afdelingernes investeringer har en høj allokering til danske aktier bidraget positivt. Merafkast i afdelingernes investeringer i europæiske aktier og emerging markets aktier har tillige bidraget positivt i halvåret, hvorimod afdelingernes investeringer i amerikanske large cap aktier og japanske aktier har dæmpet det relative afkast i afdelingerne.

Resultat- og formueudvikling i foreningen

Formuen i foreningen steg fra 6.730 mio. kr. ultimo 2012 til 6.887 mio. kr. ultimo juni 2013, svarende til en stigning på 2,3% i 1. halvår 2013. Formuen i foreningens tre afdelinger er vokset som følge af kursstigninger, trods nettoindløsning på 25 mio. kr. i 1. halvår.

Foreningens samlede nettoresultat blev på 182,0 mio. kr. i 1. halvår 2013 mod 279,5 mio. kr. i 1. halvår 2012.

De samlede omkostninger i foreningen til administration, investeringsrådgivning og depot mv. beløb sig til 8,7 mio. kr. i 1. halvår 2013 (14,7 mio. kr. i 1. halvår 2012). Den samlede omkostningsprocent i foreningen udgjorde i 1. halvår 0,13% mod 0,24% i 1. halvår 2012. Omkostningsniveauet er faldet som følge af den ændrede markedsføringsaftale, der blev gennemført i 2012.

Investeringer i foreningens afdelinger

Foreningens investeringsstrategi var ved indgangen til 2013 moderat risikobetonet med primært en overvægt i kreditobligationer og emerging markets obligationer og svag overvægt til aktier i forhold til benchmark. Begrundelsen for overvægt til risikofyldte aktiver var, at konjunkturbilledet indikerede økonomisk ekspansionsfase.

Primo april opstod der signaler om en mere afdæmpet økonomisk udvikling. Risikoniveauet i aktier blev reduceret til neutral via en reduktion i aktieandelen i afdelingernes investering i den underliggende afdeling Taktisk Allokering, hvor aktieandelen blev reduceret fra 75% til 50%.

Mod slutningen af halvåret blev de økonomiske indikatorer igen mere positive, og primo juli blev aktieandelen derfor øget via afdeling Taktisk Allokering fra neutral vægt til svag overvægt.

I halvåret har der været foretaget et par omlægninger i foreningens afdelinger, uden at risikoniveauet er blevet ændret væsentligt derved.

Fordeling i afdelingernes investeringer ultimo juni 2013

Aktiver	Balance Defensiv	Balance Moderat	Balance Offensiv
Korte obligationer	7,0%	3,6%	0,6%
Lange obligationer	47,1%	26,4%	11,5%
Erhvervsobligationer	6,7%	4,5%	4,6%
Emerging Markets obl.	6,5%	3,2%	2,6%
Obligationer i alt	67,4%	37,7%	19,2%
Globale aktier	2,2%	5,1%	10,9%
Amerikanske aktier	7,4%	16,5%	22,9%
Amerikanske small/mid cap aktier	1,9%	4,1%	5,7%
Europæiske aktier	6,6%	13,8%	13,4%
Danske aktier	2,2%	4,9%	6,0%
Japanske aktier	1,6%	3,2%	3,5%
Pacific aktier	0,0%	0,0%	0,0%
Emerging Markets akt.	3,5%	7,0%	7,2%
Health Care aktier	0,0%	0,0%	0,0%
Teknologiaktier	0,0%	0,0%	0,0%
Aktier i alt	25,4%	54,6%	69,7%
Blandede aktiver	6,2%	6,7%	9,7%
Kontanter	1,1%	1,0%	1,6%
I alt	100,0%	100,0%	100,0%

I maj blev ca. 20% af investeringen i nordamerikanske aktier omlagt fra afdeling USA til afdeling USA Small/Mid Cap i Investeringsforeningen Multi Manager Invest. Afdeling USA Small/Mid Cap forvaltes af Pembroke Management Ltd. Ved investeringen muliggøres eksponeringen til det forholdsvis store aktiemarked for små og mellemstore nordamerikanske selskaber.

I juni frasolgte afdelingernes eksponering til afdelingerne Pacific, Health Care og Teknologi i Investeringsforeningen Multi Manager Invest. Afdelingerne blev nedlagt i forbindelse med et strategiskifte. Salgsprovenuet blev placeret i en afdeling med globale aktier.

Justering af benchmark

For 2013 og fremefter har bestyrelsen besluttet at justere aktieindekset i afdelingernes benchmark fra MSCI World til MSCI All Country World. Ændringen afspejler bedre afdelingernes in-

vesteringsområde og har således ikke fået nogen indflydelse på investeringsstrategien i foreningens afdelinger.

Ekstraordinær generalforsamling i efteråret

På forårets generalforsamling indstillede bestyrelsen til investorerne beslutning at omdanne foreningen fra en specialforening til en investeringsforening. Forslaget blev besluttet.

Det har efterfølgende vist sig, at omdannelsen ikke vil give de forventede fordele, ligesom den nye lov om forvaltere af alternative investeringsfonde giver bedre muligheder end ventet, hvorfor bestyrelsen vil indkalde til en ekstraordinær generalforsamling i efteråret. Formålet hermed er at omdanne foreningen til en kapitalforening samt at annullere beslutningen om overflytning af to af foreningens afdelinger til nyoprettede investeringsforeninger, da dette ikke længere vil være formålstjenligt.

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 moderat 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 alene 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.

Faldende vækstrater i udviklingslandene

Den økonomiske vækst i en række udviklingslande har i 1. halvår været dæmpet af både globale og indenlandske forhold.

I Kina er økonomien ved at omstille sig fra investeringer og eksport til indenlandsk forbrug og tjenesteydelser. Samtidig har den nye kinesiske ledelse ikke stimuleret økonomien som ventet set i lyset af svækkelsen af den økonomiske vækst i de seneste kvartaler. Fokus har været på oprydning i den finansielle sektor og bremsning af kreditvæksten for bl.a. at dæmpe prisudviklingen på boligmarkedet.

De øvrige BRIK-lande – Brasilien, Rusland og Indien – har også oplevet faldende vækst og svage erhvervstillidsindikatorer i den forgangne del af 2013. Indenlandske politiske udfordringer og utidssvarende infrastrukturforhold har sammen med lave olie- og gaspriser dæmpet den økonomiske vækst.

Udviklingen har sammen med den begrænsede vækst i de udviklede lande givet et fald i råvarepriserne. Da en række udviklingslande er afhængige af råvaremarkedet, har efterspørgselsændringen medført nervøsitet for udviklingen i udviklingslandene generelt. Effekten har været en flugt af kapital ud af disse lande, hvilket har ført til anseelige aktiekursfald, rentestigninger samt valutakursfald i 1. halvår 2013.

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 i 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 kurserne 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 rentesænkning.

Regeringsskiftet i Japan i december 2012 medførte en ændring i den japanske centralbanks pengepolitik i 1. halvår som en udløber af den nye regerings økonomiske politik kaldet 'Abenomics' efter premierministeren Shinzo Abe. Pengepolitikken blev lempet med det mål at øge den økonomiske vækst og at øge inflationen til 2% for dermed at afslutte den lange periode med deflation i Japan. Effekten af politikken har været en kraftig stigning i aktiekurserne samt et væsentligt fald i yen-kursen overfor de øvrige betydende valutaer. Således faldt den japanske yen med ca. 11% overfor danske kroner i 1. halvår 2013.

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 nervøsitet for en normalisering af pengepolitikken. Konsekvensen heraf blev stigende renter.

I Europa sikrede ECB stabilitet på obligationsmarkederne i 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 være 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.

Positiv udvikling på aktiemarkederne

Aktiemarkederne har i 1. halvår været præget af en positiv kursudvikling med store forskelle mellem de enkelte regioner. Troen på en vending i især den amerikanske økonomi skabte optimismen på aktiemarkederne.

Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på 7,5% i 1. halvår 2013, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 14,9%, 3,6% og 18,2% i samme periode. Afkastudviklingen i emerging markets landene var imidlertid negativ i 1. halvår, idet MSCI Emerging Markets Free indekset faldt med 8,3% i perioden som følge af usikkerhed om den kinesiske økonomiske vækst og dermed efterspørgslen efter råvarer.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 11,7% i 1. halvår 2013. Afkastudviklingen for mindre og mellemstore danske selskaber var imidlertid bedre, og KFMX-indekset steg 17,3% i samme periode.

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 2012.

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 vedrørende 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 anden forenings 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.

Foreningen har i 1. halvår 2013 ikke gjort brug af sin stemmeret.

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 yderligere 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.

Den spirende optimisme forventes at understøtte en moderat indtjeningsfremgang i virksomheder globalt. På den baggrund forventes aktiemarkedene at udvikle sig positivt i det kommende halve år.

De største risikofaktorer for aktiemarkedsudviklingen vurderes at komme fra usikkerheden omkring den økonomiske udvikling i Kina, ligesom en for hurtig aftrapning af den lempelige pengepolitik i USA kan skabe nervøsitet i aktiemarkedene.

På basis af disse forventninger skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens afdeling Balance Defensiv og afdeling Balance Moderat og et positivt afkast i afdeling Balance Offensiv i 2. halvår 2013. Ledelsens forventninger til resten af 2013 er imidlertid 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 investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsforenings- og specialforeningsafdelinger med såvel danske som udenlandske obligationer og aktier. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markeds cyklus. Afdelingen benytter et vægtet benchmark bestående af 28% MSCI All Country World ND og 72% Nordea GCM 5Y obligationsindeks omregnet til danske kroner.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på 5-10 år.

Udvikling i første halvår 2013

Afdelingen gav i halvåret et afkast på 1,55%. Til sammenligning gav benchmarket et afkast i samme periode på 0,65%. Afkastet er på niveau med ledelsens forventning primo halvåret. Afkastet findes tilfredsstillende.

Halvårets bedre afkast end benchmark kan tilskrives en overvægt i europæiske virksomhedsobligationer samt et merafkast af afdelingens investeringer i lange obligationer i forhold til obligationsdelen af benchmark. Sekundært har en relativt høj allokering til danske aktier endvidere bidraget positivt til merafkastet. Dernæst har afdelingens investeringer i europæiske aktier og emerging markets aktier tillige bidraget positivt til det relative afkast i halvåret, hvorimod afdelingens investeringer i amerikanske large cap aktier og japanske aktier har dæmpet det relative afkast i afdelingen.

Afdelingens resultat blev 56,9 mio. kr. Formuen i afdelingen udgjorde 3.790,3 mio. kr. ultimo juni 2013, svarende til 164,53 kr. pr. andel. Omkostningsprocenten i 1. halvår udgjorde 0,13% i afdelingen mod 0,24% i samme periode i 2012.

Risici i afdelingen

Risikoprofilen i afdelingen betragtes som middel. Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste fem år været 6,3% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 er lav risiko, og 7 er høj risiko.

Via investeringer i underliggende afdelinger er afdelingen eksponeret til såvel renterisiko, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt risiko ved valg af porteføljeformidlere. Ved spredning på forskellige afdelinger med aktier og obligationer samt forskellige formidlere søges risikoen i afdelingen reduceret. Der sker ingen afdækning af renterisikoen, aktiemarkedsrisikoen eller valutarisikoen i afdelingen.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2012.

Forventninger

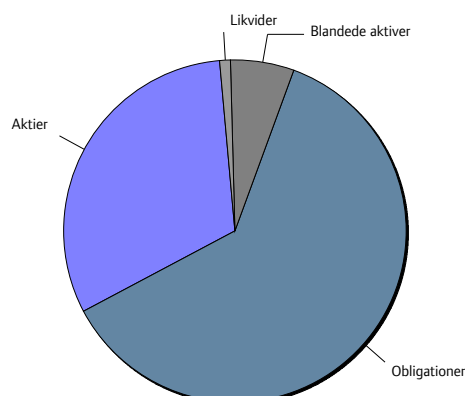
De ledende indikatorer tegner et billede af moderat positiv vækst i det kommende halvår i de udviklede økonomier. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, hvorimod udviklingen i Europa fortsat ventes at møde udfordringer som følge af høje statsgælds niveauer, budgetunderskud og arbejdsløshed. Europa forventes derfor kun langsomt at bevæge sig ud af den nuværende recession.

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.

Aktiemarkederne ventes at blive understøttet af den makroøkonomiske udvikling og indtjeningsvækst med kursstigninger til følge.

På den baggrund skønnes afkastudviklingen i afdelingen at blive moderat positiv i 2. halvår.

Aktivfordeling



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

Balance Defensiv

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Renter og udbytter	8.818	2
Kursgevinster og -tab	53.679	151.323
Administrationsomkostninger	-4.784	-8.078
Resultat før skat	57.713	143.247
Skat	-784	-
Halvårets nettoresultat	56.929	143.247

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2013	31. dec. 2012
Aktiver		
Likvide midler	40.977	837
Kapitalandele	3.749.594	3.731.583
Andre aktiver	694	-
Aktiver i alt	3.791.265	3.732.420
Passiver		
Medlemmernes formue	3.790.309	3.730.966
Anden gæld	956	1.454
Passiver i alt	3.791.265	3.732.420

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,9	93,9
Øvrige finansielle instrumenter	9,1	6,1
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	1,55	7,85	4,38	-1,26	4,73	6,73
Indre værdi pr. andel	164,53	162,02	156,81	145,51	141,97	122,17
Omkostningsprocent	0,13	0,36	0,24	0,33	0,32	0,31
Sharpe ratio	0,53	0,23	0,06	0,01	0,00	-0,10
Periodens nettoresultat	56.929	260.986	143.247	-38.329	91.804	91.681
Medlemmernes formue ultimo	3.790.309	3.730.966	3.540.414	2.986.681	2.252.890	1.543.272
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	23.041	23.028	22.578	20.525	15.869	12.632

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 investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsforenings- og specialforeningsafdelinger med såvel danske som udenlandske obligationer og aktier. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markedsyklus. Afdelingen benytter et vægtet benchmark bestående af 56% MSCI All Country World ND og 44% Nordea GCM 5Y obligationsindeks omregnet til danske kroner.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på over 10 år.

Udvikling i første halvår 2013

Afdelingen gav i halvåret et afkast på 4,20%. Til sammenligning gav benchmarket et afkast i samme periode på 3,30%. Afkastet er en anelse højere end ledelsens forventning primo halvåret som følge af den positive udvikling på aktiemarkedene. Afkastet findes tilfredsstillende.

Halvårets bedre afkast end benchmark kan tilskrives en overvægt i europæiske virksomhedsobligationer samt et merafkast af afdelingens investeringer i lange obligationer i forhold til obligationsdelen af benchmark. En høj allokering til danske aktier har endvidere bidraget positivt til merafkastet. Dernæst har afdelingens investeringer i europæiske aktier og emerging markets aktier tillige bidraget positivt til det relative afkast i halvåret, hvorimod afdelingens investeringer i amerikanske large cap aktier og japanske aktier har dæmpet det relative afkast i afdelingen.

Afdelingens resultat blev 124,2 mio. kr. Formuen i afdelingen udgjorde 3.054,0 mio. kr. ultimo juni 2013, svarende til 152,81 kr. pr. andel. Omkostningsprocenten i 1. halvår udgjorde 0,12% i afdelingen mod 0,24% i samme periode i 2012.

Risici i afdelingen

Risikoprofilen i afdelingen betragtes som høj. Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste fem år været 10,4% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 er lav risiko, og 7 er høj risiko.

Via investeringer i underliggende afdelinger er afdelingen eksponeret til såvel renterisiko, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt risiko ved valg af porteføljeforvaltere. Ved spredning på forskellige afdelinger med aktier og obligationer samt forskellige forvaltere søges risikoen i afdelingen reduceret. Der sker ingen afdækning af renterisikoen, aktiemarkedsrisikoen eller valutarisikoen i afdelingen.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2012.

Forventninger

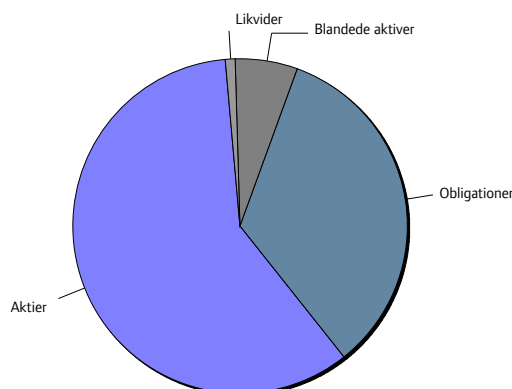
De ledende indikatorer tegner et billede af moderat positiv vækst i det kommende halvår i de udviklede økonomier. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, hvorimod udviklingen i Europa fortsat ventes at møde udfordringer som følge af høje statsgælds niveauer, budgetunderskud og arbejdsløshed. Europa forventes derfor kun langsomt at bevæge sig ud af den nuværende recession.

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.

Aktiemarkedene ventes at blive understøttet af den makroøkonomiske udvikling og indtjeningsvækst med kursstigninger til følge.

På den baggrund skønnes afkastudviklingen i afdelingen at blive moderat positiv i 2. halvår.

Aktivfordeling



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

Balance Moderat

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Renter og udbytter	10.219	1
Kursgevinster og -tab	119.072	142.890
Administrationsomkostninger	-3.821	-6.617
Resultat før skat	125.470	136.274
Skat	-1.313	-
Halvårets nettoresultat	124.157	136.274

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2013	31. dec. 2012
Aktiver		
Likvide midler	28.979	1.430
Kapitalandele	3.025.447	2.984.262
Andre aktiver	409	-
Aktiver i alt	3.054.835	2.985.692
Passiver		
Medlemmernes formue	3.054.031	2.984.532
Anden gæld	804	1.160
Passiver i alt	3.054.835	2.985.692

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	88,4	90,9
Øvrige finansielle instrumenter	11,6	9,1
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	4,20	8,83	5,11	-2,65	5,67	9,25
Indre værdi pr. andel	152,81	146,65	141,65	133,48	127,31	105,98
Omkostningsprocent	0,12	0,36	0,24	0,33	0,32	0,41
Sharpe ratio	0,35	0,01	-0,13	-0,05	-0,03	-0,10
Periodens nettoresultat	124.157	236.923	136.274	-67.352	95.671	103.320
Medlemmernes formue ultimo	3.054.031	2.984.532	2.852.938	2.482.179	1.947.819	1.301.273
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	19.989	20.352	20.142	18.597	15.299	12.278

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 investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsforenings- og specialforeningsafdelinger med såvel danske som udenlandske obligationer og aktier. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markedsyklus. Afdelingen benytter et vægtet benchmark bestående af 75% MSCI All Country World ND og 25% Nordea GCM 5Y obligationsindeks omregnet til danske kroner.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på over 10 år.

Udvikling i halvåret 2013

Afdelingen gav i halvåret et afkast på 5,94%. Til sammenligning gav benchmarket et afkast i samme periode på 5,12%. Afkastet er en anelse højere end ledelsens forventning primo halvåret og findes tilfredsstillende.

En høj allokering til danske aktier har bidraget positivt til merafkastet i afdelingen. Dernæst har afdelingens investeringer i europæiske aktier og emerging markets aktier tillige bidraget positivt til det relative afkast i halvåret, hvorimod afdelingens investeringer i amerikanske large cap aktier og japanske aktier har dæmpet det relative afkast i afdelingen. Sekundært kan halvårets bedre afkast end benchmark tilskrives en overvægt i europæiske virksomhedsobligationer samt et merafkast af afdelingens investeringer i lange obligationer i forhold til obligationsdelen af benchmark.

Afdelingens resultat blev 0,9 mio. kr. Formuen i afdelingen udgjorde 42,2 mio. kr. ultimo juni 2013, svarende til 105,94 kr. pr. andel. Omkostningsprocenten i 1. halvår udgjorde 0,33% i afdelingen mod 0,24% i samme periode i 2012.

Risici i afdelingen

Risikoprofilen i afdelingen betragtes som høj. Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast suppleret med afkasttal for benchmark har de seneste fem år været 13,2% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 er lav risiko, og 7 er høj risiko.

Via investeringer i underliggende afdelinger er afdelingen eksponeret til såvel renterisiko, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt risiko ved valg af porteføljeforvaltere. Ved spredning på forskellige afdelinger med aktier og obligationer samt forskellige forvaltere søges risikoen i afdelingen reduceret. Der sker ingen afdækning af renterisikoen, aktiemarkedsrisikoen eller valutarisikoen i afdelingen.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2012.

Forventninger

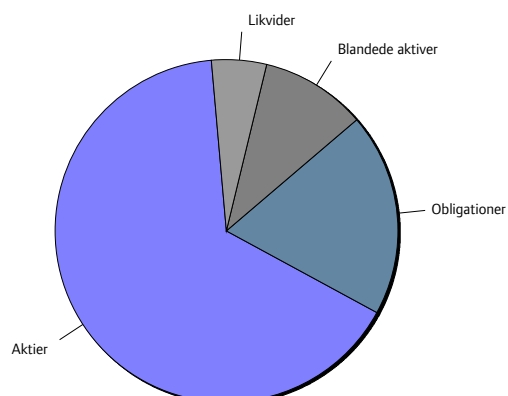
De ledende indikatorer tegner et billede af moderat positiv vækst i det kommende halvår i de udviklede økonomier. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, hvorimod udviklingen i Europa fortsat ventes at møde udfordringer som følge af høje statsgælds niveauer, budgetunderskud og arbejdsløshed. Europa forventes derfor kun langsomt at bevæge sig ud af den nuværende recession.

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.

Aktiemarkedene ventes at blive understøttet af den makroøkonomiske udvikling og indtjeningsvækst med kursstigninger til følge.

På den baggrund skønnes afkastudviklingen i afdelingen at blive positiv i 2. halvår.

Aktivfordeling



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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2013	31. dec. 2012*
Renter og udbytter	29	-
Kursgevinster og -tab	948	33
Administrationsomkostninger	-104	-97
Resultat før skat	873	-64
Skat	-5	-
Halvårets nettoresultat	868	-64

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2013	31. dec. 2012
Aktiver		
Likvide midler	681	35
Kapitalandele	41.651	14.926
Andre aktiver	-	1.009
Aktiver i alt	42.332	15.970
Passiver		
Medlemmernes formue	42.230	14.938
Anden gæld	102	1.032
Passiver i alt	42.332	15.970

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	82,7	71,1
Øvrige finansielle instrumenter	17,3	28,9
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

*) Sammenligningstal for resultatopgørelsen er fra seneste årsregnskab, da afdelingen ikke tidligere har aflagt halvårsrapport.

Nøgletal	1. halvår 2013	2012
Periodens afkast i procent	5,94	0,00
Indre værdi pr. andel	105,94	100,00
Omkostningsprocent	0,33	0,72
Sharpe ratio	-	-
Periodens nettoresultat	868	-64
Medlemmernes formue ultimo	42.230	14.938
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	398	149

*) Afdelingen har været aktiv fra 1. november 2012.

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 InvesteringsForenings-Rådet.

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.

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						
Balance Defensiv	1,55	7,85	4,38	-1,26	4,73	6,73
Balance Moderat	4,20	8,83	5,11	-2,65	5,67	9,25
Balance Offensiv ¹⁾	5,94	0,00	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel						
Balance Defensiv	164,53	162,02	156,81	145,51	141,97	122,17
Balance Moderat	152,81	146,65	141,65	133,48	127,31	105,98
Balance Offensiv ¹⁾	105,94	100,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent						
Balance Defensiv	0,13	0,36	0,24	0,33	0,32	0,31
Balance Moderat	0,12	0,36	0,24	0,33	0,32	0,41
Balance Offensiv ¹⁾	0,33	0,72	-	-	-	-
Sharpe ratio						
Balance Defensiv	0,53	0,23	0,06	0,01	0,00	-0,10
Balance Moderat	0,35	0,01	-0,13	-0,05	-0,03	-0,10
Balance Offensiv ¹⁾	-	-	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)						
Balance Defensiv	56.929	260.986	143.247	-38.329	91.804	91.681
Balance Moderat	124.157	236.923	136.274	-67.352	95.671	103.320
Balance Offensiv ¹⁾	868	-64	-	-	-	-
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)						
Balance Defensiv	3.790.309	3.730.966	3.540.414	2.986.681	2.252.890	1.543.272
Balance Moderat	3.054.031	2.984.532	2.852.938	2.482.179	1.947.819	1.301.273
Balance Offensiv ¹⁾	42.230	14.938	-	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)						
Balance Defensiv	23.041	23.028	22.578	20.525	15.869	12.632
Balance Moderat	19.989	20.352	20.142	18.597	15.299	12.278
Balance Offensiv ¹⁾	398	149	-	-	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 1. november 2012.

Specialforeningen Nykredit Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 72

nykreditinvest.dk

**SPEC.F NYKREDIT INVEST
BALANCE DEFENSIV**

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
Aktier				
DKK 100,00 pr. 30-06-2013 (100,00 pr. 31-12-2012)				
INVEST-INVEST BAL RISK ALLOC	107.69	3.925	98.43	27.497
MULTI MAN INV-HEALTH CAR AKK	-	-	142.09	6.429
MULTI MAN INV-HEALTH CARE	-	-	130.88	6.240
MULTI MANAG INV-AFDEL PA AKK	-	-	216.02	5.980
MULTI MANAG INV-AFDELING PAC	-	-	106.45	6.434
MULTI MANAGER INV NYE AK AKK	99.44	131.795	103.52	137.204
MULTI MANAGER INVEST USA AKK	111.28	281.013	99.21	347.081
MULTI MANAGER INVEST-EUR AKK	88.95	246.857	83.54	231.836
MULTI MANAGER INVEST-JAP AKK	73.12	59.659	64.65	52.745
MULTI MANAGER INV-NYE OB AKK	106.02	247.907	113.01	264.246
MULTI MANAGER INV-TEKNOLOGI	-	-	137.27	17.393
MULTI MANAGER INV-TEKNOLOGI	-	-	124.80	15.149
NYKREDI INV LANGE OBLIGA AKK	145.25	1.785.940	146.21	1.785.021
NYKREDIT EUROPÆISKE VIR SRI	115.83	255.430	115.79	255.340
NYKREDIT INV KORTE OBLIG AKK	132.57	265.483	132.12	268.777
NYKREDIT INVEST DANSKE AKT A	121.13	81.881	110.05	74.390
NYKREDIT INVEST GLOBALE AKTI	57.73	1.554	53.79	4.735
NYKREDIT MM INVEST GLOBA AKK	105.61	84.059	99.95	77.030
Aktier i alt		3.445.503		3.583.526
Beholdning i alt		3.445.503		3.583.526

**SPEC.F NYKREDIT INVEST
BALANCE MODERAT**

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
Aktier				
DKK 100,00 pr. 30-06-2013 (100,00 pr. 31-12-2012)				
INVEST-INVEST BAL RISK ALLOC	107.69	6.698	98.43	21.605
MULTI MAN INV-HEALTH CAR AKK	-	-	142.09	7.077
MULTI MAN INV-HEALTH CARE	-	-	130.88	6.240
MULTI MANAG INV-AFDEL PA AKK	-	-	216.02	6.247
MULTI MANAG INV-AFDELING PAC	-	-	106.45	6.434
MULTI MANAGER INV NYE AK AKK	99.44	213.154	103.52	223.690
MULTI MANAGER INVEST USA AKK	111.28	503.308	99.21	588.744
MULTI MANAGER INVEST-EUR AKK	88.95	419.801	83.54	396.332
MULTI MANAGER INVEST-JAP AKK	73.12	97.197	64.65	85.933
MULTI MANAGER INV-NYE OB AKK	106.02	99.233	113.01	105.773
MULTI MANAGER INV-TEKNOL AKK	-	-	137.27	13.199
MULTI MANAGER INV-TEKNOLOGI	-	-	124.80	18.695
NYKREDI INV LANGE OBLIGA AKK	145.25	806.689	146.21	847.314
NYKREDIT EUROPÆISKE VIR SRI	115.83	139.326	115.79	139.277
NYKREDIT INV KORTE OBLIG AKK	132.57	111.248	132.12	113.389
NYKREDIT INVEST DANSKE AKT A	121.13	147.251	110.05	133.778
NYKREDIT INVEST GLOBALE AKTI	-	-	53.79	600
NYKREDIT MM INVEST GLOBA AKK	105.61	157.081	99.95	146.487
Aktier i alt		2.700.985		2.860.813
Beholdning i alt		2.700.985		2.860.813

**SPEC.F NYKREDIT INVEST
BALANCE OFFENSIV**

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
Aktier				
DKK 100,00 pr. 30-06-2013 (100,00 pr. 31-12-2012)				
MULTI MANAGER INV NYE AK AKK	99.44	3.058	103.52	1.518
MULTI MANAGER INVEST USA AKK	111.28	9.683	99.21	3.846
MULTI MANAGER INVEST-EUR AKK	88.95	5.644	83.54	1.923
MULTI MANAGER INVEST-JAP AKK	73.12	1.499	64.65	439
MULTI MANAGER INV-NYE OB AKK	106.02	1.081	113.01	274
NYKREDI INV LANGE OBLIGA AKK	145.25	4.844	146.21	1.746
NYKREDIT EUROPÆISKE VIR SRI	115.83	1.931	115.79	684
NYKREDIT INV KORTE OBLIG AKK	132.57	235	132.12	117
NYKREDIT INVEST DANSKE AKT A	121.13	2.512	110.05	734
NYKREDIT INVEST GLOBALE AKTI	57.73	870	53.79	811
NYKREDIT MM INVEST GLOBA AKK	105.61	3.758	99.95	1.269
Aktier i alt		35.114		13.362
Beholdning i alt		35.114		13.362