

# **Værdipapirfonden NPA**

Halvårsrapport  
2019



# Indholdsfortegnelse

---

Fondsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Udviklingen i foreningen i halvåret.....</i>	<i>4</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2019.....</i>	<i>7</i>
Halvårsregnskaber.....	9
<i>Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>9</i>
<i>Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>11</i>
<i>Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>13</i>
<i>Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>15</i>
<i>Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>17</i>
<i>Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>19</i>
<i>MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL.....</i>	<i>21</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>23</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>23</i>
<i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i>	<i>24</i>

# Fondsoplysninger

---

Værdipapirfonden NPA blev stiftet den 21. april 2017. Medio 2019 omfattede værdipapirfonden syv afdelinger:

Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL  
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL  
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL  
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL  
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL  
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL  
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL

Værdipapirfonden NPA  
Kalvebod Brygge 1 - 3  
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00  
Fax: 44 55 91 40  
CVR nr: 16 63 76 02  
Finanstilsynets reg.nr.: 11.193

## Direktion

Martin Udbye Madsen  
Tage Fabrin-Brasted

## Bestyrelse

Vicedirektør Peter Kjærgaard (formand)  
Program Director Ellen Als  
Vicedirektør Kenneth Hedegaard  
Direktør Camilla Holm  
Vicedirektør/bankdirektør Dan Sørensen

## Depotselskab

Nykredit Bank A/S

## Revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab

# Ledelsespåtegning

---

Bestyrelse og direktion i Nykredit Portefølje Administration A/S har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2019 for Værdipapirfonden NPA.

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

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2019.

København, den 14. august 2019

## Nykredit Portefølje Administration A/S

### Direktion



Martin Udbye Madsen



Tage Fabrin-Brasted

### Bestyrelse



Peter Kjærgaard  
Formand



Ellen Als



Kenneth Hedegaard



Camilla Holm



Dan Sørensen

## Udviklingen i værdipapirfonden i halvåret

Værdipapirfonden NPA igangsatte sin virksomhed i juni 2017. Foreningen består af feederfonde til afdelinger i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Multi Manager Invest og Investeringsforeningen Investin.

Ultimo juni 2019 bestod Værdipapirfonden NPA af syv afdelinger.

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

### Afkastudviklingen

Værdipapirfondens syv investeringsfonde opnåede alle et positivt afkast i første halvår af 2019.

Afkastet i investeringsfonden Nykredit Invest Lange Obligationer – Porteføljepleje KL blev på 4,0% i 1. halvår. I samme periode gav benchmark et afkast på 4,1%.

Afkastet i investeringsfonden Nykredit Invest Lange Obligationer Akk. – Porteføljepleje KL blev på 4,0% i perioden. I første halvår gav afdelingens benchmark et afkast på 4,1%.

Afkastet i investeringsfonden Investin Balanced Risk Allocation – Porteføljepleje KL blev på 2,6% i 1. halvår 2019. I samme periode gav benchmark et afkast på 9,7%.

Afkastet i investeringsfonden Nykredit Invest Taktisk Allokering – Porteføljepleje KL blev på 9,3% i årets første seks måneder. Investeringsfonden opererer ikke med et benchmark.

Afkastet i investeringsfonden Aktieallokering – Porteføljepleje KL blev på 16,3% i årets første seks måneder. Afdelingens benchmark gav i samme perioden et afkast på 16,7%.

Afkastet i investeringsfonden Aktieallokering Akk. – Porteføljepleje KL blev på 16,4% i årets seks første måneder. Benchmark gav i samme perioden et afkast på 16,7%.

Afkastet i investeringsfonden MMI Nye obligationsmarkeder Akk. – Porteføljepleje KL blev på 9,2% i årets seks første måneder. Benchmark gav i samme perioden et afkast på 8,8%.

Afkastudviklingen i første halvdel af 2019 var højere end ventet og findes samlet set tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast for værdipapirfondens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 1. halvår 2019'.

### Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2019 blev værdipapirfondens samlede regnskabsmæssige resultat på 537,1 mio. kr. mod 114,4 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i værdipapirfonden var 8.609 mio. kr. ultimo juni 2019 mod 7.193 mio. kr. ved starten af året.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for værdipapirfondens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 1. halvår 2019'.

I 1. halvår 2019 var værdipapirfondens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 0,9 mio. kr. mod 0,7 mio. kr. i samme periode året før.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i værdipapirfonden er vist i tabellen 'Omkostninger 1. halvår 2019'.

# Ledelsesberetning

## Afkastudviklingen i 1. halvår 2019

Afdeling	Afkast	Benchmarkafkast
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	4,0%	4,1%
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	4,0%	4,1%
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	2,6%	9,7%
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	9,3%	-%
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	16,3%	16,7%
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	16,4%	16,7%
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	9,2%	8,8%

## Resultat og formue i 1. halvår 2019

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	19,3	527,7	107,81
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	15,1	410,5	186,03
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	54,7	2.249,5	171,54
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	300,4	3.792,5	174,04
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	22,2	183,3	117,14
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	48,1	470,3	118,31
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	77,3	974,7	116,38

# Ledelsesberetning

## Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 1. halvår 2019	Omk.procent 1. halvår 2018	Omk.procent 1. halvår 2017
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,04	0,03	-
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	0,02	0,01	-
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	0,00	0,01	-
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,01	0,01	-
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	0,05	0,08	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	0,02	0,06	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	0,01	-	-

## ÅOP

Afdeling	ÅOP 1. halvår 2019	IHO* 1. halvår 2019	ÅOP 1. halvår 2018	IHO* 1. halvår 2018	ÅOP 1. halvår 2017
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,37	(+0,14)	0,33	(+0,14)	-
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	0,34	(+0,12)	0,32	(+0,12)	-
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	0,45	(+0,12)	0,59	(+0,55)	-
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,62	(+0,12)	0,64	(+0,19)	-
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	0,73	(+0,01)	0,72	(+0,05)	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	0,72	(+0,01)	0,69	(+0,05)	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	0,77	(+0,42)	-	-	-

\*IHO er indirekte handelsomkostninger.



## De økonomiske omgivelser

Verdensøkonomien blev i 1. halvår 2019 præget af usikkerhed. Handelsmæssige spændinger mellem USA og Kina dæmpede sammen med fortsat uvished om det endelige udfald af Brexit den økonomiske udvikling. Den økonomiske politik i USA og i flere europæiske lande var endvidere præget af en vis uforudsigelighed, hvilket tillige neddrolede den økonomiske aktivitet.

Det første halve år af 2019 blev således præget af en opbremsning i den globale økonomi, hvor vækstraten i investeringer og international handel faldt, især i Europa og Kina. Ledende indikatorer for erhvervstilliden blev samtidig svækket, ligesom vækstforventningerne blev nedjusteret i halvåret. Beskæftigelsen i de fleste økonomier viste imidlertid fortsat fremgang, hvilket sammen med reallønsvæksten understøttede det private forbrug på globalt plan. Mange regeringer havde lille økonomisk råderum til at føre en ekspansiv finanspolitik pga. høj gæld, men Kina søgte målrettet i halvåret at øge den økonomiske vækst ved at gennemføre skattelettelser og fremrykke infrastrukturinvesteringer.

Handelsspændingerne mellem USA og Kina startede i 2018, men nedtonedes primo året, idet parterne enedes om at udskyde en række toldtarifstigninger ind til afslutningen af en forhandlingsrunde. Da parterne ikke kunne nå til enighed, optrappedes handelskrigen yderligere, idet præsident Trump i maj pålagde forhøjet told på en større gruppe kinesiske varer. Samtidig indførte præsident Trump med et handelsrestriktioner på samhandlen mellem amerikanske virksomheder og den kinesiske teknologigigant, Huawei. På G20-mødet i juni blev optrapningen ind til videre opblødt med henblik på at fremme en forhandlingsløsning.

Effekten af handelsspændingerne mellem USA og Kina påvirkede den økonomiske aktivitet i 1. halvår 2019, idet tarifforhøjelsen indført i 2018 begyndte at få en negativ virkning. Præsident Trumps udfald mod Mexico, Indien og EU påvirkede ligeledes erhvervstilliden negativt og forventes sammen med risikoen for Trumps indgriben i den internationale forsyningskæde at hæmme erhvervsinvesteringerne yderligere det kommende år.

For Europa udviklede situationen vedrørende Brexit sig kaotisk i foråret 2019, og en ny deadline for Storbritanniens endelige udmeldelse af EU blev fastsat til udgangen af oktober måned. Premierminister May måtte opgive at samle et flertal i det engelske parlament for en ny udtrædelsesaftale med EU og tog konsekvensen ved at trække sig som premierminister og formand for det konservative parti i Storbritannien. Usikkerheden omkring Brexit blev således ikke afklaret i 1. halvår til skade for den økonomiske udvikling i Europa.

Den økonomiske udvikling og øgede usikkerhed i 1. halvår medførte et skift i de udmeldte signaler om pengepolitikken fra de ledende centralbanker. Uroen på aktiemarkederne mod slutningen af 2018 bevirkede sammen med stabil inflation, at den amerikanske centralbank skiftede holdning til yderligere rentestigning i begyndelsen af 2019. I marts indikerede den amerikanske centralbank, at uændret styringsrente gennem resten af 2019 fandtes passende, samtidigt med, at centralbanken meddelte, at hastigheden i nedbringelsen af beholdningen af amerikanske statsobligationer vil blive sat ned i perioden maj til september, hvorefter centralbankens beholdning af obligationer vil blive holdt konstant. Mod slutningen af halvåret ændredes signalerne, og de finansielle markeder begyndte at forvente, at den amerikanske centralbank ville nedsætte styringsrenten for at modvirke negative konsekvenser af handelskrigen med Kina.

Den Europæiske Centralbank (ECB) ændrede også signaler i løbet af første halvår 2019. ECB ophørte som planlagt med at tilbagekøbe obligationer i markedet primo 2019. I marts annoncerede ECB to tiltag med det sigte at holde de lange renter lave. For det første vil ECB fastholde og reinvestere de obligationer, som var opkøbt i tidligere tilbagekøbsprogrammer, og for det andet vil ECB lancere endnu et låneprogram til europæiske banker, TLTRO III, fra september 2019 til marts 2021. Samtidig gjorde ECB det klart, at styringsrenten ikke ville blive hævet før i 2020.

## Markedsudvikling

Markedsrenterne globalt viste som følge af de økonomiske indikatorer og centralbankernes ageren en faldende tendens i 1. halvår. Renten på såvel de korte som lange amerikanske statsobligationer faldt med ca. ¾ procentpoint, ligesom udviklingen på europæiske lange statsobligationer viste et faldende renteniveau på ca. 0,6 procentpoint.

På det danske obligationsmarked faldt renten på de 2-årige statsobligationer lidt under 0,2 procentpoint over halvåret, mens renten på de 10-årige statsobligationer faldt med ca. 0,6 procentpoint. Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig derfor positivt i 1. halvår. For danske realkreditobligationer indsnævrede kreditspændet sig, hvilket yderligere gavned afkastudviklingen på disse obligationer. Omvendt blev afkastudviklingen på konverterbare realkreditobligationer dæmpet af stigende konverteringsaktivitet i kølvandet på rentefaldet gennem de første seks måneder af 2019.

Den amerikanske centralbanks ændring i rentesignaler medførte stigende obligationskurser og valutakurser i en række Emerging Markets lande. Det generelle rentefald og øget risikoappetit gav en stigende efterspørgsel blandt internationale investorer på Emerging Markets obligationer i 1. halvår, og det globale marked for Emerging Markets obligationer målt ved JP Morgan GBI-EM Diversified Composite Indeks steg med 9,2%.

Efter den negative udvikling i 4. kvartal 2018 rettede kurserne på globale aktier sig i første halvår 2019, trods faldende indtjeningsforventninger. Den positive udvikling skyldtes, at investorerne ændrede forventning fra stigende centralbankrenter til uændrede renter, for mod slutningen af halvåret at have en forventning om faldende renter. Kursstigningerne i aktiemarkedet blev periodevist afbrudt af eskaleringen i handelsspændingerne mellem USA og Kina i halvåret.

Verdensmarkedsindekset steg med 16,7% målt ved MSCI AC World indekset i danske kroner i 1. halvår 2019. MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav et afkast på henholdsvis 18,9%, 16,3%, 8,2% og 11,0% i samme periode.

Afkastudviklingen i de globale aktiemarked blev også i 1. halvår 2019 drevet af vækstaktier, idet vækstaktieindekset gav ca. 7½ procentpoint højere afkast end valueaktieindekset.

## Nykredit Invest Lange obligationer - Afdelingsberetning

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2019 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

### Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Lange Obligationer i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Afdelingen Lange Obligationer investerer i stats-, realkredit og virksomhedsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8 år. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med middel risiko.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil.

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

### Udvikling i halvåret 2019

Afdelingen opnåede et afkast på 4,02%. Afdelingens - benchmark gav et afkast på 4,08% i samme periode. Afkastet i afdelingen oversteg ledelsens forventning primo året. Relativt til benchmark findes afkastet tilfredsstillende.

Trods det lave renteniveau i markedet opnåede afdelingen et højere afkast end ventet som følge af et rentefald i de længere løbende obligationer i 1. halvår. Indsnævring af realkreditspændet øgede det merafkast, som afdelingen oppebar gennem en overvægt i danske realkreditobligationer i perioden. Øget udtrækning i konverterbare realkreditobligationer dæmpede derimod afdelingens afkast i 1. halvår.

Gennem halvåret har omlægningsaktiviteten i masterafdelingen været relateret til at holde varigheden i obligationsporteføljen på det ønskede niveau. Afdelingen har i halvåret derudover solgt korte indeksobligationer og i stedet købt længere løbende indeksobligationer.

Masterafdelingen har i halvår fortsat den investeringsstrategi, hvor der via repo-forretninger med statsobligationer er opnået en optimering af afkast-risikoforholdet. Denne strategi bidrog ikke væsentligt til afkastet i 1. halvår 2019. Anvendelse af repo-forretninger til justering af renterisikoen har imidlertid indebåret en gearing. Ultimo halvåret udgjorde denne gearing 37% af masterafdelingens formue.

Afdelingens nettoresultat blev på 19,3 mio. kr. Ultimo juni 2019 udgjorde formuen i afdelingen 527,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 107,81 kr. pr. andel.

# Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018</b>
Renter og udbytter	7.762	28.154
Kursgevinster og -tab	11.698	-23.573
Administrationsomkostninger	-181	-134
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>19.279</b>	<b>4.447</b>

<b>Balance i 1.000 kr.</b>	<b>30. juni 2019</b>	<b>31. dec. 2018</b>
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	134	127
Kapitalandele	527.534	464.105
Andre aktiver	131	155
<b>Aktiver i alt</b>	<b>527.799</b>	<b>464.387</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	527.748	464.362
Anden gæld	51	25
<b>Passiver i alt</b>	<b>527.799</b>	<b>464.387</b>

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>31. dec. 2018</b>
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	100,0	100,0
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Nøgletal

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>2018</b>	<b>1. halvår 2018</b>
Periodens afkast i procent	4,02	1,19	1,06
Indre værdi pr. andel	107,81	109,72	109,58
Omkostningsprocent	0,04	0,06	0,03
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat	19.279	4.955	4.447
Investorerens formue ultimo	527.748	464.362	441.544
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	4.895	4.233	4.030

## **Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL - Afdelingsberetning**

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2019 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

### **Investeringsområde og profil**

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Lange Obligationer Akk. i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Afdelingen Lange Obligationer Akk. investerer i stats-, realkredit- og virksomhedsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8 år. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med middel risiko.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil. Afdelingen kan anvendes i virksomhedsordninger.

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

### **Udvikling i halvåret 2019**

Afdelingen opnåede et afkast på 3,99%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 4,08% i samme periode. Afkastet i afdelingen oversteg ledelsens forventning primo året. Relativt til benchmark findes afkastet tilfredsstillende.

Trods det lave renteniveau i markedet opnåede afdelingen et højere afkast end ventet som følge af et rentefald i de længere løbende obligationer i 1. halvår. Indsnævring af realkreditspændet øgede det merafkast, som afdelingen oppebar gennem en overvægt i danske realkreditobligationer i perioden. Øget udtrækning i konverterbare realkreditobligationer dæmpede derimod afdelingens afkast i 1. halvår.

Gennem halvåret har omlægningsaktiviteten i masterafdelingen været relateret til at holde varigheden i obligationsporteføljen på det ønskede niveau. Afdelingen har i halvåret derudover solgt korte indeksobligationer og i stedet købt længere løbende indeksobligationer.

Masterafdelingen har i halvåret fortsat den investeringsstrategi, hvor der via repo-forretninger med statsobligationer er opnået en optimering af afkastrisikoforholdet. Denne strategi bidrog ikke væsentligt til afkastet i 1. halvår 2019. Anvendelse af repo-forretninger til justering af renterisikoen har imidlertid indebåret en gearing. Ultimo halvåret udgjorde denne gearing 28% af masterafdelingens formue.

Afdelingens nettoresultat blev på 15,1 mio. kr. Ultimo juni 2019 udgjorde formuen i afdelingen 410,5 mio. kr. svarende til en indre værdi på 186,03 kr. pr. andel.

# Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018</b>
Renter og udbytter	-	-2
Kursgevinster og -tab	15.199	4.642
Administrationsomkostninger	-61	-41
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>15.138</b>	<b>4.599</b>

<b>Balance i 1.000 kr.</b>	<b>30. juni 2019</b>	<b>31. dec. 2018</b>
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	109	85
Kapitalandele	410.299	373.141
Andre aktiver	102	125
<b>Aktiver i alt</b>	<b>410.510</b>	<b>373.351</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	410.473	373.334
Anden gæld	37	17
<b>Passiver i alt</b>	<b>410.510</b>	<b>373.351</b>

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>31. dec. 2018</b>
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	100,0	100,0
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<b>Nøgletal</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>2018</b>	<b>1. halvår 2018</b>
Periodens afkast i procent	3,99	1,47	1,31
Indre værdi pr. andel	186,03	178,90	178,61
Omkostningsprocent	0,02	0,03	0,01
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat	15.138	5.132	4.599
Investorerens formue ultimo	410.473	373.334	355.602
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.207	2.087	1.991

## **Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL - Afdelingsberetning**

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2019 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

### **Investeringsområde og profil**

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Balanced Risk Allocation i Investeringsforeningen Investin (masterafdeling).

Afdelingen investerer globalt i en blandet portefølje af aktier, obligationer og investeringsforeningsandele. Afdelingen følger en dynamisk aktivallokeringsstrategi, der modelmæssigt er styret af forventninger til konjunkturudviklingen.

Afdelingens målsætning er at opnå et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Benchmark er 50% Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index + 50% MSCI World Total Return Index inkl. nettoudbytter målt i danske kroner.

Afdelingen henvender sig til investorer, der er fortrolige med at investere i både obligations- og aktiebaserede investeringsforeningsafdelinger.

### **Udvikling i halvåret 2019**

Afdelingen opnåede et afkast på 2,58% i 1. halvår 2019. Afdelingens benchmark gav et afkast på 9,74% i samme periode. Relativt til benchmark var afdelingens afkast lavere, da risikobetonede aktiver som aktier steg kraftigt i 1. halvår, trods opbremsning i den globale økonomi.

Masterafdelingen følger faste regler for allokeringen mellem aktier og obligationer. Når OECDs ledende indikator (CLI) viser, at verdensøkonomien er på vej ind i et opsving eller en ekspansion, allokeres der 100% til globale aktier (MSCI World), når der indikeres, at økonomien er på vej i opbremsning allokeres der 50% til aktier og 50% til obligationer, og når der indikeres en nedtur, allokeres der 100% til obligationer.

Ved indgangen til 2019 var masterafdelingen 100% allokeret til obligationer, idet CLI indikerede en økonomisk opbremsningsfase. Da indikator forblev i denne fase gennem 1. halvår, var masterafdelingen også 100% investeret i obligationer ultimo halvåret.

Afdelingens nettoresultat blev på 54,7 mio. kr. Ultimo juni 2019 udgjorde formuen i afdelingen 2.249,5 mio. kr. svarende til en indre værdi på 171,54 kr. pr. andel.

# Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018</b>
Renter og udbytter	-	-3
Kursgevinster og -tab	54.745	45.388
Administrationsomkostninger	-89	-85
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>54.656</b>	<b>45.300</b>

<b>Balance i 1.000 kr.</b>	<b>30. juni 2019</b>	<b>31. dec. 2018</b>
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	840	50
Kapitalandele	2.247.885	2.070.236
Andre aktiver	848	775
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.249.573</b>	<b>2.071.061</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	2.249.532	2.071.043
Anden gæld	41	18
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.249.573</b>	<b>2.071.061</b>

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>31. dec. 2018</b>
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	100,0	100,0
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Nøgletal

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>2018</b>	<b>1. halvår 2018</b>
Periodens afkast i procent	2,58	3,15	2,92
Indre værdi pr. andel	171,54	167,23	166,86
Omkostningsprocent	-	0,01	0,01
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat	54.656	49.704	45.300
Investorerens formue ultimo	2.249.532	2.071.043	1.949.383
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	13.114	12.384	11.682



## **Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL - Afdelingsberetning**

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2019 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

### **Investeringsområde og profil**

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Taktisk Allokering i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Afdelingen Taktisk Allokering investerer i aktier og obligationer, hvor hver aktivklasse kan have en vægt på 0-100% af afdelingens formue. Fordelingen mellem aktier og obligationer vil variere over tid ud fra en vurdering af den konjunkturmæssige situation i den globale økonomi.

Afdelingen kan fungere som en risikoregulator i bredere porteføljer. Afdelingen henvender sig alene til investorer, hvor afdelingen kan indgå som en del af en blandet portefølje, og hvor høj risiko kan accepteres.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med henblik på langt sigt at opnå et attraktivt, risikostrebet afkast.

### **Udvikling i halvåret 2019**

Afdelingen opnåede et afkast på 9,33%. Afkastet var noget højere end ledelsens forventning primo året.

Afkastudviklingen i afdelingen afhænger primært af den løbende allokering på aktiverne globale aktier og danske obligationer.

Masterafdelingen var ved indgangen til 2019 neutralt vægtet med en eksponering på 50% til danske obligationer og 50% til globale aktier.

Primo april vurderedes, at en vending var på vej i de globale ledende indikatorer, idet signalerne fra centralbankerne var blevet ændret, og den kinesiske regering havde igangsat en række ekspansive tiltag for at sikre væksten i den kinesiske økonomi. På den baggrund blev vægten af aktier øget fra 50% til 75%, og vægten af obligationer blev tilsvarende reduceret fra 50% til 25%. Denne allokering med overvægt af aktier blev fastholdt halvåret ud.

Afdelingens nettoresultat blev på 300,4 mio. kr. Ultimo juni 2019 udgjorde formuen i afdelingen 3.792,5 mio. kr. svarende til en indre værdi på 174,04 kr. pr. andel.

# Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018</b>
Renter og udbytter	-	-19
Kursgevinster og -tab	300.796	52.036
Administrationsomkostninger	-352	-329
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>300.444</b>	<b>51.688</b>

<b>Balance i 1.000 kr.</b>	<b>30. juni 2019</b>	<b>31. dec. 2018</b>
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	5.630	20
Kapitalandele	3.785.975	3.092.635
Andre aktiver	2.675	1.040
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.794.280</b>	<b>3.093.695</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	3.792.489	3.093.667
Anden gæld	1.791	28
<b>Passiver i alt</b>	<b>3.794.280</b>	<b>3.093.695</b>

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>31. dec. 2018</b>
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
Øvrige finansielle instrumenter	99,9	100,0
	<b>99,9</b>	<b>100,0</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,1	-
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<b>Nøgletal</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>2018</b>	<b>1. halvår 2018</b>
Periodens afkast i procent	9,33	-1,38	1,90
Indre værdi pr. andel	174,04	159,19	164,48
Omkostningsprocent	0,01	0,02	0,01
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat	300.444	-55.622	51.688
Investorerens formue ultimo	3.792.489	3.093.667	2.809.209
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	21.790	19.434	17.079

## Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL - Afdelingsberetning

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2019 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

### Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Aktieallokering KL i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Masterafdelingen investerer globalt i aktier. Det bærende element i afdelingens investeringsstrategi er porteføljeforvalterens vurdering af de makroøkonomiske udsigter med særligt fokus på de taktiske og dermed de mere kortsigtede momentumskift i de makroøkonomiske nøgletal.

Afdelingen henvender sig primært til den risikovillige investor med en lang investeringshorisont eller med accept af investeringer med en høj risikoprofil.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark, MSCI All Country World indekset.

### Udvikling i halvåret 2019

Afdelingen opnåede et afkast på 16,32% i 1. halvår 2019. Afdelingens benchmark gav et afkast på 16,69% i samme periode. Afdelingens afkast oversteg væsentligt ledelsens forventning primo året.

Strategien i masterafdelingen er som udgangspunkt at kunne replikere afkastet af benchmark med en rimelig lav tracking error, men via overvægte og tilsvarende undervægte i forskellige lande, brancher eller faktorer mv. at give et merafkast.

Primo 2019 var afdelingen neutralt risikovægtet i forhold til benchmark.

Medio marts blev allokeringen ændret, idet europæiske aktier i de defensive sektorer blev solgt, og provenuet brugt til køb af europæiske aktier i cykliske sektorer ex energi. Tiltaget skyldtes, at europæiske, cykliske sektorer havde givet et afkast, der var 20 procentpoint lavere end defensive sektorer de foregående tolv måneder på baggrund af fald i de ledende økonomiske indikatorer, herunder CLI. Samtidig igangsatte Den Europæiske Centralbank tiltag, der vurderedes at kunne vende udviklingen i de økonomiske tillidsindikatorer.

Udviklingen i aktiemarkedet har i den følgende periode været påvirket af skiftende stemninger relateret til handelsspændingerne mellem USA og Kina, hvilket har bevirket, at ændringen i allokeringen ikke har fået betydning for afkastudviklingen i 1. halvår.

Ultimo halvåret var afdelingen fortsat overvægtet i de europæiske, cykliske sektorer og undervægtet i de europæiske, defensive sektorer.

Afdelingens nettoresultat blev på 22,2 mio. kr. i 1. halvår 2019. Ultimo juni 2019 udgjorde formuen i afdelingen 183,3 mio. kr. svarende til en indre værdi på 117,14 kr. pr. andel.

# Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>1. halvår 2018*</b>
Kursgevinster og -tab	20.407	3.703
Administrationsomkostninger	-77	-60
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>22.165</b>	<b>3.642</b>

<b>Balance i 1.000 kr.</b>	<b>30. juni 2019</b>	<b>31. dec. 2018*</b>
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	49	65
Kapitalandele	182.860	127.802
Andre aktiver	450	42
<b>Aktiver i alt</b>	<b>183.359</b>	<b>127.909</b>

<b>Passiver</b>		
Investorenes formue	183.328	127.898
Anden gæld	31	11
<b>Passiver i alt</b>	<b>183.359</b>	<b>127.909</b>

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>31. dec. 2018*</b>
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
Øvrige finansielle instrumenter	99,7	100,0
	<b>99,7</b>	<b>100,0</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,3	-
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<b>Nøgletal</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>2018*</b>	<b>1. halvår 2018*</b>
Periodens afkast i procent	16,32	-2,35	5,24
Indre værdi pr. andel	117,14	100,90	108,74
Omkostningsprocent	0,05	0,13	0,08
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat	22.165	-6.886	3.642
Investorenes formue ultimo	183.328	127.898	98.715
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.565	1.268	908

\*) Afdelingen har været aktiv fra 12. februar 2018.

## **Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL - Afdelingsberetning**

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

Beskrivelsen af udviklingen i 1. halvår 2019 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

### **Investeringsområde og profil**

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Aktieallokering Akk. KL i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Masterafdelingen investerer globalt i aktier. Det bærende element i afdelingens investeringsstrategi er porteføljeforvalterens vurdering af de makroøkonomiske udsigter med særligt fokus på de taktiske og dermed de mere kortsigtede momentumskift i de makroøkonomiske nøgletal.

Afdelingen henvender sig primært til den risikovillige investor med en lang investeringshorisont eller med accept af investeringer med en høj risikoprofil.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark, MSCI All Country World indekset.

### **Udvikling i halvåret 2019**

Afdelingen opnåede et afkast på 16,38% i 1. halvår 2019. Afdelingens benchmark gav et afkast på 16,69% i samme periode. Afdelingens afkast oversteg væsentligt ledelsens forventning primo året.

Strategien i masterafdelingen er som udgangspunkt at kunne replikere afkastet af benchmark med en rimelig lav tracking error, men via overvægte og tilsvarende undervægte i forskellige lande, brancher eller faktorer mv. at give et merafkast.

Primo 2019 var afdelingen neutralt risikovægtet i forhold til benchmark.

Medio marts blev allokeringen ændret, idet europæiske aktier i de defensive sektorer blev solgt, og provenuet brugt til køb af europæiske aktier i cykliske sektorer ex energi. Tiltaget skyldtes, at europæiske, cykliske sektorer havde givet et afkast, der var 20 procentpoint lavere end defensive sektorer de foregående tolv måneder på baggrund af fald i de ledende økonomiske indikatorer, herunder CLI. Samtidig igangsatte Den Europæiske Centralbank tiltag, der vurderedes at kunne vende udviklingen i de økonomiske tillidsindikatorer.

Udviklingen i aktiemarkedet har i den følgende periode været påvirket af skiftende stemninger relateret til handelsspændingerne mellem USA og Kina, hvilket har bevirket, at ændringen i allokeringen ikke har fået betydning for afkastudviklingen i 1. halvår.

Ultimo halvåret var afdelingen fortsat overvægtet i de europæiske, cykliske sektorer og undervægtet i de europæiske, defensive sektorer.

Afdelingens nettoresultat blev på 48,1 mio. kr. i 1. halvår 2019. Ultimo juni 2019 udgjorde formuen i afdelingen 470,3 mio. kr. svarende til en indre værdi på 118,31 kr. pr. andel.

# Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL

## Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2019	1. halvår 2018*
Kursgevinster og -tab	48.237	4.818
Administrationsomkostninger	-93	-72
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>48.143</b>	<b>4.745</b>

## Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2019	31. dec. 2018*
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	95	51
Kapitalandele	489.412	267.554
Andre aktiver	121	90
<b>Aktiver i alt</b>	<b>489.628</b>	<b>267.695</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	470.318	267.682
Anden gæld	19.310	13
<b>Passiver i alt</b>	<b>489.628</b>	<b>267.695</b>

	1. halvår 2019	31. dec. 2018*
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
Øvrige finansielle instrumenter	96,2	100,0
Andre aktiver/Anden gæld	3,8	-
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Nøgletal

	1. halvår 2019	2018*	1. halvår 2018*
Periodens afkast i procent	16,38	-1,98	5,44
Indre værdi pr. andel	118,31	101,66	109,35
Omkostningsprocent	0,02	0,08	0,06
Sharpe ratio	-	-	-
Periodens nettoresultat	48.143	-15.874	4.745
Investorerens formue ultimo	470.318	267.682	248.032
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.975	2.633	2.268

\*) Afdelingen har været aktiv fra 12. februar 2018.

## **MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - Porteføljepleje KL - Afdelingsberetning**

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

Beskrivelsen af udviklingen 1. halvår i 2019 er baseret på halvårsberetningen for masterafdelingen.

### **Investeringsområde og profil**

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Nye obligationsmarkeder Akk. i Investeringsforeningen Multi Manager Invest (masterafdeling).

Masterafdelingen Nye obligationsmarkeder Akk. investerer i et bredt udsnit af statsobligationer udstedt i lokale emerging markets valutaer og i vestlig valutaer samt i emerging markets erhvervsobligationer. Investeringsstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Investec Asset Management.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for emerging markets obligationer målt ved afdelingens benchmark. Benchmark for afdelingen er 50% JPMorgan Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified EUR + 25% JPMorgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified Hedged to EUR + 25% JPMorgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified Hedged to EUR.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor middel risiko kan accepteres.

### **Udvikling i halvåret 2019**

Afdelingen opnåede et afkast på 9,19% i 1. halvår 2019. Afdelingens benchmark gav et afkast på 8,79% i samme periode. Afdelingens afkast oversteg væsentligt ledelsens forventning primo året.

Skiftet i den amerikanske centralbanks signaler vedrørende pengepolitikken fik stor betydning for udviklingen på markedet for emerging markets obligationer i 1. halvår af 2019. Dette øgede risikoappetitten hos internationale investorer og medførte et inflow til markedet med faldende renter og stigende valutakurser over for amerikanske dollar til følge. Denne udvikling gav gode afkast i 1. halvår.

Afdelingens højere afkast end benchmark i 1. halvår kunne bl.a. tilskrives en overvægt i ægyptiske pound, der styrkedes som følge af tilstrømning af midler til landet og en opgradering af kreditvurderingen hos Moody's. Derudover opnåede afdelingen et merafkast som følge af overvægt i argentinske obligationer udstedt i vestlig valuta. Tegn på politisk vilje til at følge af IMF's program styrkede de internationale investorer tiltro til Argentina. Endvidere hjalp en overvægt af ukrainske obligationer udstedt i vestlig valuta afdelingens afkast i 1. halvår.

Masterafdelingens undervægt i filippinske peso dæmpede afdelingens afkast relativt til benchmark, da valutakursen styrkedes over for dollar på baggrund af lavere import som følge af forsinkelser med godkendelsen af 2019 statsbudgettet. Endvidere betød masterafdelingens undervægt i mexicanske obligationer, at afdelingen ikke opnåede det fulde afkast i form af kursavancer forårsaget af aftalen mellem Mexico og USA om reduktion af toldsætter på stål og aluminium.

Mod slutningen af halvåret var masterafdelingens risikoesponering større end benchmark, idet det positive momentum i markedet forventedes at fortsætte i 2. halvår. Masterafdelingen var overvægtet obligationer udstedt i vestlig valuta af lande med high yield rating, ligesom masterafdelingen havde en overvægt i obligationer udstedt i lokal valuta af udstedere i lande med investment grade rating.

Afdelingens nettoresultat blev på 77,3 mio. kr. i 1. halvår 2019. Ultimo juni 2019 udgjorde formuen i afdelingen 974,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 116,38 kr. pr. andel.

## MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>	<b>1. halvår 2019</b>	<b>31. dec. 2018*</b>
Renter og udbytter	-1	-
Kursgevinster og -tab	77.371	-3.554
Administrationsomkostninger	-61	-92
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>77.309</b>	<b>-3.646</b>

<b>Balance i 1.000 kr.</b>	<b>30. juni 2019</b>	<b>31. dec. 2018*</b>
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	261	5
Kapitalandele	992.607	794.793
Andre aktiver	245	265
<b>Aktiver i alt</b>	<b>993.113</b>	<b>795.063</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	974.650	795.041
Anden gæld	18.463	22
<b>Passiver i alt</b>	<b>993.113</b>	<b>795.063</b>

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>31. dec. 2018*</b>
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,2	100,0
Andre aktiver/Anden gæld	1,8	-
<b>Finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

\*) Afdelingen har været aktiv fra 25. oktober 2018.

### Nøgletal

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>2018*</b>
Periodens afkast i procent	9,19	-0,23
Indre værdi pr. andel	116,38	106,59
Omkostningsprocent	0,01	0,01
Sharpe ratio	-	-
Periodens nettoresultat	77.309	-3.646
Investorerens formue ultimo	974.650	795.041
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	8.375	7.459

\*) Afdelingen har været aktiv fra 25. oktober 2018.



## Anvendt regnskabspraksis

### 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 2018. Årsrapporten 2018 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 matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Dagsværdien af noterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i.

## Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2018.

### 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 investorernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo perioden.

### Omkostningsprocent

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

### Sharpe ratio

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

# Værdipapirfondens noter

Hoved- og nøgletalsoversigt	1. halvår 2019	2018	1. halvår 2018
<b>Periodens afkast i procent</b>			
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	4,02	1,19	1,06
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	3,99	1,47	1,31
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	2,58	3,15	2,92
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	9,33	-1,38	1,90
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	16,32	-2,35	5,24
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	16,38	-1,98	5,44
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL <sup>2)</sup>	9,19	-0,23	-
<b>Indre værdi pr. andel</b>			
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	107,81	109,72	109,58
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	186,03	178,90	178,61
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	171,54	167,23	166,86
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	174,04	159,19	164,48
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	117,14	100,90	108,74
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	118,31	101,66	109,35
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL <sup>2)</sup>	116,38	106,59	-
<b>Omkostningsprocent</b>			
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,04	0,06	0,03
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	0,02	0,03	0,01
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	-	0,01	0,01
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,01	0,02	0,01
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	0,05	0,13	0,08
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	0,02	0,08	0,06
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL <sup>2)</sup>	0,01	0,01	-
<b>Sharpe ratio</b>			
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	-	-	-
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	-	-	-
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	-	-	-
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	-	-	-
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	-	-	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	-	-	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL <sup>2)</sup>	-	-	-
<b>Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)</b>			
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	19.279	4.955	4.447
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	15.138	5.132	4.599
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	54.656	49.704	45.300
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	300.444	-55.622	51.688
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	22.165	-6.886	3.642
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	48.143	-15.874	4.745
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL <sup>2)</sup>	77.309	-3.646	-
<b>Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)</b>			
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	527.748	464.362	441.544
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	410.473	373.334	355.602
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	2.249.532	2.071.043	1.949.383
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	3.792.489	3.093.667	2.809.209
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	183.328	127.898	98.715
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	470.318	267.682	248.032
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL <sup>2)</sup>	974.650	795.041	-

## Værdipapirfondens noter

---

	<b>1. halvår 2019</b>	<b>2018</b>	<b>1. halvår 2018</b>
<b>Andele ultimo (i 1.000 stk.)</b>			
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	4.895	4.233	4.030
Nykredit Invest Lange obligationer AKK - Porteføljepleje KL	2.207	2.087	1.991
Investin Balanced Risk Allocation - Porteføljepleje KL	13.114	12.384	11.682
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	21.790	19.434	17.079
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	1.565	1.268	908
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL <sup>1)</sup>	3.975	2.633	2.268
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL <sup>2)</sup>	8.375	7.459	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 12. februar 2018.

2) Afdelingen har været aktiv fra 25. oktober 2018.

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

Telefon 44 55 92 00  
Fax 44 55 91 40

CVR nr. 16 63 76 02