

Investeringsforeningen
Nykredit Invest Almen Bolig

Halvårsrapport

2014

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Halvårsrapporten 2014 i hovedtræk.....</i>	<i>4</i>
<i>Forventninger til 2. halvår 2014.....</i>	<i>5</i>
<i>Udviklingen i foreningen i halvåret.....</i>	<i>6</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 1. halvår.....</i>	<i>8</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>10</i>
Halvårsregnskaber.....	11
<i>Korte obligationer.....</i>	<i>11</i>
<i>Mellemlange obligationer.....</i>	<i>13</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>15</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>15</i>
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt.....</i>	<i>16</i>

Nærværende halvårsrapport for 2014 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2014. 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

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig blev stiftet den 1. juli 1999. Medio 2014 omfattede foreningen to afdelinger:

Korte obligationer
Mellemlange obligationer

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

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

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

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

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2014 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig.

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

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2014.

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 og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

København, den 28. august 2014

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Bent Frederiksen
Formand

Ebbe Frank

Carsten Løfeldt

Halvårsrapporten 2014 i hovedtræk

- Afkastene i foreningens to afdelinger blev på henholdsvis 2,2% for afdeling Korte obligationer og 4,8% i afdeling Mellemlange obligationer i 1. halvår 2014. Afkastene blev påvirket af rentefaldet i obligationsmarkedet i halvåret og blev således højere end ledelsens forventninger primo året. Afkastene var bedre end afdelingernes respektive benchmark og findes tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 639 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 659 mio. kr. ultimo 2013.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 23,4 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod -7,0 mio. kr. i samme periode året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 0,9 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 1,0 mio. kr. i samme periode året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,28% i 2014 mod 0,33% i samme periode året før.
- Den globale økonomi fortsatte i 1. halvår 2014 den gradvise bedring. Trods en vanskelig start med hård vinter i USA og geopolitisk uro i Ukraine kom der i løbet af halvåret tegn på økonomisk vækst samt optimisme om den fremtidige økonomiske udvikling. Beskæftigelsen øgedes, men inflationen forblev lav.
- Primo 2014 var der en forventning om begyndende stigende renter. Geopolitisk uro og pengeregighed medførte imidlertid faldende renter, især i Europa. Den Europæiske Centralbank meddelte primo juni, at banken ville gennemføre endnu en pengepolitisk lempelse med lånefaciliteter til de europæiske banker samt negativ rente på bankernes indeståender i centralbanken.
- De ledende indikatorer tegner et billede af positiv vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i visse dele af euroområdet.
- Centralbankerne i USA og Europa ventes at fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i en periode endnu. De korte markedsrenter ventes derfor at forblive lave i den kommende periode, idet inflationen i Europa tillige skønnes at forblive lav. Øget jobskabelse i USA og England kan imidlertid skabe uro på de internationale obligationsmarkeder, hvor der kan komme et svagt opadgående pres på de lange renter i det kommende halvår.
- Baseret på disse forventninger skønner foreningens ledelse beskedne positive afkast i foreningens to afdelinger i resten af 2014. Afhængigt af markedsstemningen og udviklingen i jobsituationen i USA og England kan udsving i afkastene i foreningens afdelinger imidlertid ikke udelukkes i resten af 2014.

Forventninger til 2. halvår 2014

De ledende indikatorer tegner et billede af vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i euroområdet som helhed.

I USA forventes jobskabelsen at fortsætte i de kommende kvartaler, hvilket vil medføre, at den pengepolitiske normalisering fortsætter som planlagt. Den amerikanske centralbank har imidlertid indikeret, at styringsrenterne forbliver lave i et stykke tid endnu. Markedet forventer, at en rentestigning i USA tidligst kommer i juni 2015. Bliver jobskabelsen i efteråret større end ventet, må dette imidlertid forventes at skabe et opadgående pres på de lange amerikanske renter. Dette kan få en afsmittende effekt på renteutviklingen i Europa.

I euroområdet er økonomierne påvirket af disinflationære tendenser og en stærk valuta. Dette har medført, at Den Europæiske Centralbank i juni annoncerede endnu en omfattende pengepolitisk pakke med tilførsel af billig likviditet til det finansielle system. Samtidig har Den Europæiske Centralbank signaleret, at styringsrenterne ikke vil stige i en overskuelig fremtid.

I England er den økonomiske genopretning efter krisen i 2008 længst fremme, idet beskæftigelsen nu er højere end i begyndelsen af 2008. Derfor forventes Bank of England at blive den første af de toneangivende centralbanker, der begynder at hæve styringsrenterne. Dette ventes at ske mod slutning af året.

I Danmark ventes en moderat vækstrate i omegnen af 1½% i år og næste år. Der er således udsigt til det svageste opsving i dansk økonomi siden starten af 1970'erne. Men det vil omvendt være et afgørende skridt væk fra de seneste ca. 4 års nulvækst i dansk økonomi.

Umiddelbart ventes centralbankerne ikke at skabe et rentechok i det kommende halvår. De korte markedsrenter i Danmark ventes derfor at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om et økonomisk opsving i de kommende år påvirke de lange renter i svagt opadgående retning mod slutningen af andet halvår.

På basis af disse forventninger til den økonomiske udvikling skønner ledelsen, at foreningens afdelinger vil give beskedne positive afkast i 2. halvår 2014. Afhængigt af markedsstemningen og udviklingen i jobsituationen i USA og England kan udsving i afkastene i foreningens afdelinger imidlertid ikke udelukkes i resten af 2014.

Ledelsens forventninger til resten af 2014 er omgærdet af usikkerhed.

Udviklingen i foreningen i halvåret

Afkastudviklingen

Afkastudviklingen i foreningens to afdelinger har i 1. halvår 2014 været præget af rentefald i obligationsmarkedet og indsnævringen af kreditspændet for realkreditobligationer.

Afdeling Korte obligationer gav i årets første seks måneder et afkast på 2,2%. Benchmark for afdelingen gav et afkast på 0,3% i samme periode.

Afdeling Mellemlange obligationer gav et afkast på 4,8% i 1. halvår 2014. Benchmark for afdelingen gav et afkast på 2,7% i samme periode.

Afkastene er højere end ledelsens forventningen primo 2014 som følge af rentefaldet i perioden. Sammenlignet med afdelingernes respektive benchmark findes afkastene tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 1. halvår 2014'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2014 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 23,4 mio. kr. mod -7,0 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i foreningen var 639 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 659 mio. kr. ved starten af året.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 1. halvår 2014'.

I 1. halvår 2014 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 0,9 mio. kr. mod 1,0 mio. kr. i samme periode året før. I 1. halvår 2014 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,28% mod 0,33% i samme periode året før.

Afkastudviklingen i 1. halvår 2014

Afdeling	Afkast	Benchmarkafkast
Korte obligationer	2,2%	0,3%
Mellemlange obligationer	4,8%	2,7%

Resultat og formue i 1. halvår 2014

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Korte obligationer	5,8	282,6	97,21
Mellemlange obligationer	17,6	355,9	102,48

Omkostninger i 1. halvår 2014

Afdeling	Omkostningsprocent 2013	Omkostningsprocent 2014	Aktuel ÅOP
Korte obligationer	0,16	0,14	0,45
Mellemlange obligationer	0,14	0,13	0,42

De økonomiske omgivelser i 1. halvår

Bedring i den globale økonomi

Den globale økonomi fortsatte i 1. halvår den gradvise bedring. Året startede med en opbremsningsfase og et lavt vækstmomentum i kølvandet på den relativt kraftige ekspansion i det meste af 2013. Den hårde vinter i USA bidrog tillige til den afdæmpede udvikling i begyndelsen af 2014. I løbet af foråret bedredes situationen, og den globale økonomi gik atter ind i en ekspansionsfase primo maj.

Fremgang i USA

Efter en meget svag start på året, hvor både en kold vinter og en lagerkorrektio n trak ned, har amerikansk økonomi bevæget sig op i fart i 2. kvartal. Tillidsindikatorerne fra maj har været positive, og bilsalget er steget kraftigt. Privatforbruget har således været en drivkraft i den øgede økonomiske aktivitet. Jobskabelsen i juni på 288.000 understregede den stabile fremgang i økonomien, og boligmarkedet har tillige vist lidt bedre takter end forventet. En afgørende faktor i amerikansk økonomi er fortsat udvindingen af skifergas og –olie, som har medført øget aktivitet og en markant forbedring af handelsbalancen.

Stilstand i euroområdet

Økonomierne i euroområdet voksede beskedent i 1. halvår, og tillidsindikatorerne pegede mod fortsat svag vækst. Tyskland viste tegn på vækst i det offentlige og private forbrug, men eksport og investeringer viste svaghedstegn i 2. kvartal. Udviklingen i relationen til Rusland begyndte at påvirke eksporten negativt i de sidste måneder af halvåret.

Der var pæne takter i Spanien, hvor økonomien steg for tredje kvartal i træk, og i Portugal, hvor den økonomiske vækst dog var svagt negativ i 1. kvartal 2014, blandt andet pga. offentlige udgiftsbesparelser. Begge lande har gennemført store strukturelle reformer og liberaliseret arbejdsmarkedene.

Fransk økonomi anses derimod for værende problematisk, og i 1. kvartal 2014 var det kun en stigning i det offentlige forbrug, der holdt økonomien fra negativ vækst. 2. kvartal forventes ikke at blive bedre, idet de ledende økonomiske indikatorer i maj og juni viste fald.

Italien fik i februar en reformivrig premierminister, Matteo Renzi, som allerede har gennemført en skattereform, der vil understøtte privatforbruget i år. Dernæst har Matteo Renzi lovet en hurtig tilbagebetaling af statens restancer til virksomhederne på samlet 68 mia. euro. Dette forventes at ville understøtte erhvervsinvesteringerne i 2014. Der er fortsat mange udfordringer i italiensk økonomi, og det forventes, at den økonomiske vækst vil udvikle sig svagt negativt i år.

Svag periode i kinesisk økonomi

Kina har tidligere bidraget positivt til den globale vækst i de år, hvor Europa og USA var fanget i recession. I 2014 har myndighederne været i færd med at dreje væksten væk fra investeringer med usikkert samfundsøkonomisk afkast over mod indenlandsk forbrug samtidig med, at man gennemtvinger en oprydning i den finansielle sektor. Den kinesiske centralbank har i 1. halvår tilladt en svækkelse af valutaen, hvilket bør reducere den spekulative kapitalindstrømning. Dette vil give mulighed for en selektiv lempelse af den økonomiske politik. Foreningen ser fortsat positivt på Kinas vækstudsigter og forventer generelt tiltagende vækst i udviklingslandene i løbet af året.

Danmark

Dansk økonomi fik med en økonomisk vækst på 0,8% i første kvartal en god start på 2014. En række økonomiske nøgletal i 1. halvår indikerede endvidere, at et bredt funderet opsving er ved at indfinde sig i dansk økonomi.

Beskæftigelsen har vist fremgang. En bedring på arbejdsmarkedet er en vigtig forudsætning for, at privatforbruget og dermed opsvinget kommer i gang. Et stærkt økonomisk opsving ventes imidlertid ikke. Dertil er vækstpotentialet fortsat for svagt. Det er der overordnet tre årsager til. For det første har husholdningerne fortsat et behov for at spare op som følge af det høje bruttogælds niveau. For det andet er produktiviteten – og dermed den potentielle vækst – i dansk økonomi fortsat udfordret. For det tredje er væksten i dansk økonomi meget skævt fordelt på tværs af landet. Der er en klar tendens til, at såvel den økonomiske vækst som beskæftigelsen har udviklet sig bedre i og omkring de store byer, mens de mindre byer og landområderne hænger fast i krisen.

Fortsat lempelig pengepolitik

Den amerikanske centralbank indledte som annonceret en nedtrapning af obligationskøbene i 1. halvår, hvorved en gradvis normalisering af pengepolitikken igangsattes. Styringsrenterne blev holdt uændret, og den amerikanske centralbank signalerede ved indgangen til 2. halvår, at der vil gå et stykke tid, før renterne vil blive hævet.

Efter at have holdt styringsrenterne i ro i det meste af 1. halvår kom ECB med en pakke af pengepolitiske lempelser primo juni. Skridtet kom som reaktion på den meget lave inflation i euroområdet, der var på 0,5% i maj. Udover en større kvantitativ lempelse af pengepolitikken indeholdt pakken negativ indlånsrente for banker i Den Europæiske Centralbank.

Danmarks Nationalbank forholdt sig relativt passivt i 1. halvår, idet banken alene i april hævede renten på indskudsbeviser for at forhindre en svækkelse af kronen overfor euro. Udlånsrenten, diskontoen og folio renten blev holdt uændret på et lavt niveau.

Markedsudviklingen i 1. halvår 2014

Positiv stemning på obligationsmarkedet

Ved indgangen til 2014 var forventningen, at renterne på de internationale obligationsmarkeder havde nået bundniveauet og var langsomt på vej op. Geopolitisk usikkerhed i Ukraine samt global pengeregulering bevirkede imidlertid, at renterne de fleste steder viste en faldende tendens i 1. halvår 2014.

Over halvåret faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA således fra 3,0% til 2,6%. Rente på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt fra 2,0% til 1,3% ultimo halvåret. Rente på den 2-årige amerikanske statsobligation steg derimod svagt fra 0,4% til 0,5% i 1. halvår 2014, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra lige over 0,2% til 0,0%.

Det danske obligationsmarked blev påvirket af udviklingen i det internationale renteniveau. I halvåret faldt den 2-årige danske statsrente fra lige over 0,1% til lidt under 0,1%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 2,0% til 1,4%.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et positivt afkast på 4,9% i 1. halvår 2014 som følge af rentefaldet på statsobligationer.

Danske realkreditobligationer målt ved Nordea Realkreditindeks gav et positivt afkast på 3,5% i 1. halvår 2014.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

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

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

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Foreningens politik vedrørende det underrepræsenterede køn er, at begge køn skal være repræsenteret i foreningens bestyrelse senest i 2017. Bestyrelsen skal dog fortsat som primær målsætning tilføres de bedst mulige kvalifikationer uanset køn. Bestyrelsens sammensætning er endvidere lovmæssigt op til generalforsamlingen og dermed til investorerne at bestemme.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold i foreningens afdelinger, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

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

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

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

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 2,16%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 0,26% i samme periode. Afkastet er højere end ledelsens forventningen primo året som følge af rentefaldet samt fladere rentekurve i halvåret. Relativt til benchmark findes afkastet tilfredsstillende.

Halvårets afkast i afdelingen kan tilskrives en høj allokering til danske realkreditobligationer, der har givet et merafkast i forhold til korte danske statsobligationer. Særligt afkastet af afdelingens investeringer i højkupon-obligationer og rentetilpassningsobligationer har bidraget positivt til afdelingens merafkast i 1. halvår.

Der har i halvåret været begrænset omlægningsaktivitet. Afdelingen har øget eksponeringen til konverterbare realkreditobligationer, primært indenfor ældre udstedelser med høj kuponrente. Dernæst er eksponeringen til indeksobligationer blevet øget i afdelingen i 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 5,8 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 282,6 mio. kr. svarende til en indre værdi på 97,21 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 1,2% p.a., svarende til risikoniveau 2 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

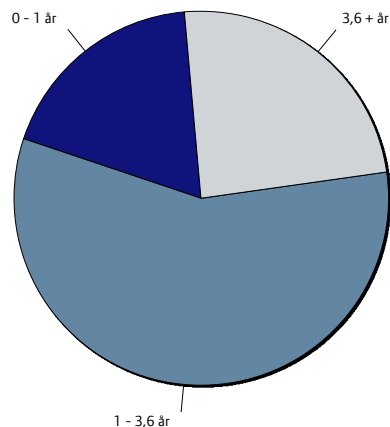
Den primære risikofaktor i afdelingen er rente- og obligationsmarkedsrisiko. Denne holdes i afdelingen under 3 år målt ved varigheden, hvilket svarer til et kursfald på under 3% ved en rentestigning på et procentpoint. Da afdelingen primært investerer i realkreditobligationer, vil der desuden være en risiko ved kreditspænd/rentespænd i forhold til statsobligationer.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

Forventninger

Den korte rente forventes at forblive på et lavt niveau i 2. halvår. Det kan ikke udelukkes et svagt fald i Nationalbankens styringsrente som følge af Den Europæiske Centralbanks rentenedsættelse i juni måned. På den baggrund ventes et beskeden positivt afkast i afdelingen i 2. halvår.

Varighedsfordeling



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

Korte obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	3.450	3.366
Kursgevinster og -tab	2.712	-3.507
Administrationsomkostninger	-378	-417
Halvårets nettoresultat	5.784	-558

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	189	39
Obligationer	280.417	267.173
Andre aktiver	2.327	2.415
Aktiver i alt	282.933	269.627
Passiver		
Medlemmernes formue	282.619	269.410
Anden gæld	314	217
Passiver i alt	282.933	269.627

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,0	99,0
Øvrige finansielle instrumenter	1,0	1,0
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	2,16	0,86	-0,22	1,43	0,45	3,27
Indre værdi pr. andel	97,21	97,03	95,99	98,06	94,80	97,55
A conto udlodning pr. andel	0,00	1,90	0,00	0,00	0,00	1,50
Omkostningsprocent	0,14	0,30	0,16	0,18	0,22	0,24
Sharpe ratio	1,89	0,89	1,64	1,47	0,75	0,51
Periodens nettoresultat	5.784	2.298	-558	2.067	371	2.584
Medlemmernes formue ultimo	282.619	269.411	306.386	164.239	99.118	79.250
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.908	2.777	3.192	1.675	1.046	812

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

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

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

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

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 4,77%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 2,71% i samme periode. Afkastet er noget højere end forventningen primo året som følge af rentefaldet samt indsnævringen af realkreditspændet i halvåret. Både absolut og relativt til benchmarkudviklingen findes afkastet tilfredsstillende.

Halvårets afkast i afdelingen kan tilskrives en høj allokering til danske realkreditobligationer, der har givet et merafkast i forhold til danske statsobligationer. Særligt afkastet af afdelingens investeringer i lange konverterbare realkreditobligationer har bidraget positivt til afdelingens merafkast i 1. halvår.

Der har i halvåret været begrænset omlægningsaktivitet. Afdelingen har øget eksponeringen til indeksobligationer i 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 17,6 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 355,9 mio. kr. svarende til en indre værdi på 102,48 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 2,8% p.a., svarende til risikoniveau 3 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

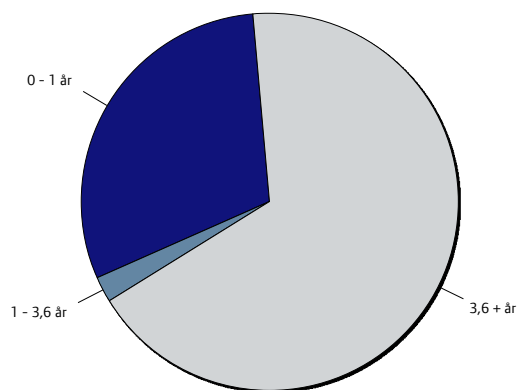
Den primære risikofaktor i afdelingen er rente- og obligationsmarkedsrisiko. Denne holdes i afdelingen under 6 år og normalt mellem 3 og 6 år målt ved varigheden, hvilket svarer til et kursfald på maksimalt 6% ved en rentestigning på et procentpoint. Da afdelingen primært investerer i realkreditobligationer,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

Forventninger

Den korte rente forventes at forblive på et lavt niveau i 2. halvår. Det kan ikke udelukkes et svagt fald i Nationalbankens styringsrenter som følge af Den Europæiske Centralbanks rentenedsættelse i juni måned. Centralbankernes lempelige pengepolitik forventes endvidere at medføre gode afkastmuligheder i realkreditobligationer.

På den baggrund ventes et moderat positivt afkast i afdelingen i 2. halvår.

Varighedsfordeling



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

Mellemlange obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	5.465	6.557
Kursgevinster og -tab	12.652	-12.473
Administrationsomkostninger	-485	-568
Halvårets nettoresultat	17.632	-6.484

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	247	51
Obligationer	353.674	386.657
Andre aktiver	2.426	3.089
Aktiver i alt	356.347	389.797
Passiver		
Medlemmernes formue	355.946	389.500
Anden gæld	400	297
Passiver i alt	356.346	389.797

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,1	99,1
Øvrige finansielle instrumenter	0,9	0,9
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	4,77	-0,59	-1,51	1,76	0,77	6,54
Indre værdi pr. andel	102,48	98,88	97,96	103,65	97,23	102,23
A conto udlodning pr. andel	0,00	1,10	0,00	0,00	0,00	1,75
Omkostningsprocent	0,13	0,27	0,14	0,16	0,18	0,20
Sharpe ratio	1,46	0,76	1,34	1,14	0,54	0,38
Periodens nettoresultat	17.632	-2.712	-6.484	4.190	1.129	8.994
Medlemmernes formue ultimo	355.946	389.500	443.146	285.117	173.493	153.051
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.473	3.938	4.523	2.751	1.784	1.497

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 2013. Årsrapporten 2013 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, 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.

Nøgletal

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

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2013.

Afkast i procent

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

Indre værdi pr. andel

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

Omkostningsprocent

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

Sharpe ratio

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

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent						
Korte obligationer	2,16	0,86	-0,22	1,43	0,45	3,27
Mellemlange obligationer	4,77	-0,59	-1,51	1,76	0,77	6,54
Indre værdi pr. andel						
Korte obligationer	97,21	97,03	95,99	98,06	94,80	97,55
Mellemlange obligationer	102,48	98,88	97,96	103,65	97,23	102,23
A conto udlodning pr. andel (i kr.)						
Korte obligationer	0,00	1,90	0,00	0,00	0,00	1,50
Mellemlange obligationer	0,00	1,10	0,00	0,00	0,00	1,75
Omkostningsprocent						
Korte obligationer	0,14	0,30	0,16	0,18	0,22	0,24
Mellemlange obligationer	0,13	0,27	0,14	0,16	0,18	0,20
Sharpe ratio						
Korte obligationer	1,89	0,89	1,64	1,47	0,75	0,51
Mellemlange obligationer	1,46	0,76	1,34	1,14	0,54	0,38
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)						
Korte obligationer	5.784	2.298	-558	2.067	371	2.584
Mellemlange obligationer	17.632	-2.712	-6.484	4.190	1.129	8.994
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)						
Korte obligationer	282.619	269.411	306.386	164.239	99.118	79.250
Mellemlange obligationer	355.946	389.500	443.146	285.117	173.493	153.051
Andele ultimo (i 1.000 stk.)						
Korte obligationer	2.908	2.777	3.192	1.675	1.046	812
Mellemlange obligationer	3.473	3.938	4.523	2.751	1.784	1.497

Investeringsforeningen
Nykredit Invest Almen Bolig
c/o Nykredit Portefølje
Administration A/S
Otto Mønstedes Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 72

CVR nr. 21 83 14 76

nykreditinvest.dk

KAPITALFORENINGEN NYKREDIT ALPHA MIRA

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2014

Papirnavn	Kurs 30-06-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 30-06-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
0.10% DGBi 2023 23 180966	100.73	627.388	-	-
1.50% INK St.lån 23 180966	101.86	-554.113	-	-
2.00% 10T AP 17 201646	104.36	130.453	-	-
2.75% H B ok ncJCB 15 219364	102.64	45.366	-	-
2.75% RDT SrFixokt 15 201646	102.64	57.272	-	-
3.00% 01E A 26 NK	-	-	102,52	17.749
3.00% 01E A 31 NK	104.13	458.150	-	-
3.00% Nordea ann 44 218773	-	-	94.29	141.429
3.00% Nvkredit 01E A 44	-	-	94.26	141.391
5.00% 03A. 32 NK	111.40	62.955	109,80	68.199
5.00% 111C.s.29 29 TOTAL	110.60	44.467	110,00	52.885
5.00% 23D s. 29 RD	111.33	47.394	110,00	54.042
5.00% 23D s. 38 RD	-	-	110,00	99.897
5.00% DK ann. 29 DDBHO	109.65	46.235	109.30	54.479
5.00% Nordea ann 35 UNIK	-	-	110.70	23.513
5.00% 03D 38 NK	111.85	472.049	110.50	323.774
6.00% 01E A 41 NK	114.85	30.214	113,60	33.568
6.00% 01E DA 41 NK	115.35	19.131	113,75	21.634
6.00% 02A. 22 NK	112.85	30.538	112,60	33.223
6.00% 111.C.s. 29 TOTAL	115.10	7.086	115,75	6.945
6.00% 111.s. 29 BRF	115.25	28.880	-	-
6.00% 22D s. 22 RD	112.80	24.566	112.25	27.339
6.00% 23C s. 26 RD	115.20	30.264	115.00	34.806
6.00% 23D s. 29 RD	116.75	82.568	115,75	57.363
6.00% 23S. S. 41 RD	113.85	18.177	113,20	21.394
6.00% 27S s OA 41 RD	113.20	24.906	112,55	30.975
6.00% 3C s. 29 NK	116.75	9.458	-	-
6.00% UNIKann.19æ 19 UNIK	107.98	3.992	108.40	4.930
6.00% UNIKann.29æ 29 UNIK	115.35	4.988	114.75	5.712
NYKRE 2 12H 10/18	-	-	102.90	308.689
Nvkredit JCB 2016	103.10	309.302	-	-
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 02/01/18	103.14	260.636	102,85	218.768
EUR 745,53 pr. 30-06-2014				
1,75% Nykredit H JCB EUR 2018	102.59	267.695	-	-
NOK 88,74 pr. 30-06-2014				
SKANDIABANKEN AB SKANBK 0 07/31/17	100.18	222.244	-	-
SEK 81,45 pr. 30-06-2014				
SWEDISH COVERED SBAB 4 03/21/18 #134	110.07	135.370	-	-
Udtrukne Obligationer	-	-	-	-

KAPITALFORENINGEN NYKREDIT ALPHA AIDA

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2014

Papirnavn	Kurs 30-06-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
EUR 745,53 pr. 30-06-2014 (746,02 pr. 31-12-2013)				
DB BRENT CRUDE OIL EURO HEDG	-	-	135,44	11.735
ISHARES EURO GOV BND 7-10	191,19	96.202	-	-
ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	-	-	32,91	107.665

**KAPITALFORENINGEN NYKREDIT ALPHA
KOBRA**

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2014

Papirnavn	Kurs 30-06-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 30-06-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
0.00% 322.JCBE 15 174766	101.37	101.368	102.16	102.162
2.00% 10S AP 15 RD	101.31	101.504	-	-
2.00% 10T AP 15 201646	101.31	405.228	-	-
2.00% 10T AP 17 201646	104.36	311.347	-	-
2.00% 10T JA 17 201646	104.04	145.653	103,80	518.976
2.00% 12G Bapnc 15 219364	101.27	531.647	102,01	204.022
2.00% 12H B ap nc 15 NK	101.31	55.216	102.16	51.081
2.00% 12H B ok nc 15 NK	-	-	102.89	644.115
2.00% 12H B ok nc 16 NK	103.69	51.845	103.72	72.602
2.00% 90D Bapnc 15 219364	101,29	248.161	-	-
2.00% NordeaINKokt 16 218773	103.68	103.678	-	-
2.00% StI INK ap B 15 DLR	101.31	50.655	102,14	51.068
2.00% StI.INK ok B 15 DLR	102.14	92.944	102,82	66.835
2.00% StI.INK ok B 16 DLR	103.65	155.468	103.58	155.368
2.50% INK St.lån 16 STAT	-	-	106.31	504.985
2.75% RDT SrFixokt 15 201646	102.64	296.070	103.27	296.850
3.38% H B ap ncJCB 17 219364	106.71	64.025	105,96	63.578
3.38% RDT SrFixapr 17 201646	106.71	26.677	105,90	26.475
4.00% 321.E 16 BRF	105.54	21.108	-	-
4.00% 321.E 17 BRF	108.98	719.268	109,64	120.601
4.00% INK St.lån 15 STAT	105.44	105.443	107.26	107.263
4.74% E B ia ncJCB 15 NK	102.06	30.619	104.04	31.211
BRFKREDIT BRF 0 04/01/14	-	-	100.39	53.206
DLR KREDIT A/S LANDBR 0 10/01/15	101.37	331.996	101,67	293.322
DLR KREDIT A/S LANDBR 0 10/01/16	101.12	153.697	100,85	301.552
Nvkredit 31G 2016	100.37	377.390	100,27	343.232
Nvkredit 31H 2016	100,26	199.729	-	-
Nvkredit JCB 2016	103.10	223.471	103.16	82.525
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 02/01/18	103.14	103.140	102.85	102.853
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 07/01/15	100.25	202.595	-	-
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 10/01/17	-	-	105,75	94.968
Var E F6BncJCB 16	-	-	101,57	56.877
Var F3NYK21Hiu17 17 219364	100.39	150.614	-	-
Var Nvkredit 31G RO F C3 H okt nc 2015	100.58	395.201	100,76	112.740
Var Nvkredit 31H SDO F C3 H okt nc 2014	100.04	97.760	-	-
Var Nvkredit 40D RO F C6 D ian nc 2015	100.10	1.264.758	100.23	817.463
SEK 81,45 pr. 30-06-2014 (84,22 pr. 31-12-2013)				
3.00% Nvkredit 12H aug 2014	-	-	101.39	213.468
NORDEA HYPOTEK NDASS 2 06/20/18 #5529	102.63	501.537	-	-
Udtrukne Obligationer	-	-	-	-