

Halvårsrapport, 1. halvår 2008
Specialforeningen Nykredit Invest



Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Balance Mellem Akk.	7
Balance Lang Akk.	8
Anvendt regnskabspraksis	9

Nærværende halvårsrapport 2008 for Specialforeningen Nykredit Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgiver havde ultimo august 2008. 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. Ved udgangen af 1. halvår 2008 omfattede foreningen to afdelinger: Balance Mellem Akk. og Balance Lang Akk.

Specialforeningen Nykredit Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
www.nykreditinvest.dk

FT reg.nr.: 16.059
CVR nr.: 26 35 16 50

Bestyrelse

Direktør Hans Ejvind Hansen (formand)
Professor Jesper Lau Hansen
Professor David Lando
Direktør Carsten Lønfeldt

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Bank A/S

Finanskalender

6. okt. 2008	Udbetaling af a conto udlodning
19. feb. 2009	Meddelelse vedr. årsrapport 2008
2. april 2009	Generalforsamling 2009
20. aug. 2009	Meddelelse vedr. halvårsrapport 2009

	1. halvår 2008	2007	1. halvår 2007
Periodens afkast i procent			
Balance Mellem Akk.	-5,71	0,86	1,68
Balance Lang Akk.	-9,79	1,23	3,67
Indre værdi pr. andel			
Balance Mellem Akk.	128,58	136,37	137,47
Balance Lang Akk.	119,91	132,92	136,12
Omkostningsprocent			
Balance Mellem Akk.	0,34	0,57	0,27
Balance Lang Akk.	0,35	0,61	0,28
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)			
Balance Mellem Akk.	-74.705	-780	11.070
Balance Lang Akk.	-106.846	-132	24.356
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)			
Balance Mellem Akk.	1.267.916	1.167.871	978.735
Balance Lang Akk.	1.057.965	976.313	832.700
Andele ultimo (1.000 stk.)			
Balance Mellem Akk.	9.861	8.564	7.120
Balance Lang Akk.	8.823	7.345	6.117
Sharpe ratio			
Balance Mellem Akk.	0,46	1,05	1,06
Balance Lang Akk.	0,46	1,03	0,83

Halvårsrapporten 2008 i hovedtræk

- Afkastudviklingen i foreningens afdelinger blev i 1. halvår 2008 præget af negative og meget nervøse markeder. Dette skyldtes først frygt for recession og kollaps i den finansielle sektor samt senere frygt for inflation.
- Afkastene i foreningens to afdelinger blev på -5,71% for afdeling Balance Mellem Akk. og -9,79% for afdeling Balance Lang Akk. i 1. halvår 2008.
- Foreningens samlede formue steg med 8,5% i 1. halvår til 2.326 mio. kr. ultimo juni 2008 som følge af emissioner i afdelingerne.
- Foreningen har indgået en ny administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration gældende for 2. halvår 2008 og fremefter.
- For 2. halvår 2008 forventer foreningens ledelse en fortsat afdæmpet vækstudvikling i den internationale økonomi, hvor inflationsudviklingen bliver afgørende for renteutviklingen. Foreningens ledelse forventer, at inflationen topper i løbet af 2. halvår, hvilket kan medføre rentefald i obligationsmarkederne senere på året. Aktiemarkederne ventes at blive præget af høj volatilitet, flere tab i den finansielle sektor og generelt lavere indtjeningsvækst i 2. halvår.
- Baseret på disse forventninger skønner foreningen en moderat afkastudvikling i foreningens afdelinger i resten af 2008.

Udvikling i foreningen i halvåret

Afkastudviklingen i 1. halvår 2008

Afkastudviklingen i foreningens to afdelinger har i 1. halvår 2008 været præget af den negative udvikling i aktiemarkederne og rentestigningerne på obligationsmarkederne.

Afdeling Balance Mellem Akk. gav i 1. halvår 2008 et afkast på -5,71%, hvilket var lavere end afdelingens benchmark, der i samme periode gav et afkast på -5,20%.

Afdeling Balance Lang Akk. gav i 1. halvår 2008 et afkast på -9,79%, hvilket var på niveau med afdelingens sammenligningsgrundlag, der gav et afkast på -9,80%.

Afkastene i årets første seks måneder udviklede sig mere negativt end ventet ved starten af 2008. Foreningens ledelse finder de opnåede resultater acceptable, markedsudviklingen taget i betragtning.

Resultat- og formueudvikling i foreningen

Formuen i foreningen steg fra 2.144 mio. kr. ultimo 2007 til 2.326 mio. kr. ultimo juni 2008, svarende til en stigning på 8,5% i 1. halvår 2008. Formuen i foreningens to afdelinger er vokset som følge af nettoemission på 363 mio. kr. i 1. halvår.

Antallet af navnenoterede medlemmer steg med ca. 4.200 til over 29.000 i 1. halvår 2008.

I 1. halvår 2008 indtjente afdeling Balance Mellem Akk. nettorenter og udbytter for i alt 0,6 mio. kr., og afdelingens nettokurstab udgjorde 71,1 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på -74,7 mio. kr. Ultimo juni 2008 udgjorde den samlede formue 1.267,9 mio. kr. i afdelingen, svarende til 128,58 kr. pr. andel.

I 1. halvår 2008 indtjente afdeling Balance Lang Akk. nettorenter og udbytter for i alt 0,3 mio. kr., og afdelingens nettokurstab udgjorde 103,6 mio. kr. Afdelingens nettoresultat blev på -106,8 mio. kr. Ultimo juni 2008 udgjorde den samlede formue 1.058,0 mio. kr. i afdelingen, svarende til 119,91 kr. pr. andel.

Omkostningsprocenten i 1. halvår udgjorde 0,34% og 0,35% i henholdsvis afdeling Balance Mellem og afdeling Balance Lang.

Investeringer i foreningens afdelinger

Foreningens investeringsstrategi var i 2007 at overvægte aktieafdelinger, men primo 2008 blev overvægten i aktieafdelingerne nedbragt til en mindre undervægt som følge af de usikre markedsudsigter. Nedbringelsen skete primært i de mest risikobetonede aktiver som it-aktier og emerging markets aktier. Provenuet blev anvendt i afdelinger med korte obligationer og erhvervsobligationer.

Ultimo juni 2008 var andelen af aktieafdelinger 26,6% i afdeling Balance Mellem og 53,9% i afdeling Balance Lang svarende til undervægt i forhold til benchmark på henholdsvis 1,4% og 2,1%.

Andelen investeret i obligationsafdelinger har tilsvarende været overvægtet i årets første seks måneder.

I foreningens afdelinger skete der i februar en udskiftning i segmentet Teknologi, hvor afdelingerne i stedet for Jyske Invest afdeling IT investerede i Multi Manager Invest afdeling Teknologi Akk. Rådgiveren i denne afdeling er det amerikanske porteføljeafvaltningselskab MFS i Boston.

Årsagen til det lidt lavere afkast i afdeling Balance Mellem sammenlignet med afdelingens benchmark er afdelingens investeringer i obligationsafdelinger, der primært har været eksponeret til realkredit- og erhvervsobligationer, der har klaret sig dårligere end statsobligationer i 1. halvår 2008.

Inden for aktier har foreningens afdelinger relativt til benchmark haft fordel af positioner i afdelinger med danske aktier, japanske aktier, nye markeder og sundhedspleje, mens specielt fjernøstlige aktier har trukket det relative afkast ned.

Ændring af vedtægterne på generalforsamlingerne

På den ordinære generalforsamling den 2. april 2008 fremsatte bestyrelsen et forslag om at ændre §§ 7 og 21 angående lånebestemmelsen samt om at foretage ændringer i foreningens tegningsregler således, at disse afspejler de konkrete forhold i foreningens investeringsforvaltningsselskab. Disse forslag blev endeligt vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling den 29. april 2008.

Ny aftale med administrator

I juni 2008 blev der indgået en ny administrationsaftale mellem foreningen og Nykredit Portefølje Administration A/S med virkning for 2. halvår 2008 og fremefter.

Formålet med aftalen har været en udjævning og stabilisering af omkostningsniveauet over årene samt mellem foreningens afdelinger. Der har samtidig været et ønske om øget fokus på markedsføring af foreningens afdelinger. Samlet ventes en mindre stigning i omkostningsprocenten som følge af den nye aftale.

Den økonomiske udvikling i 1. halvår 2008

Afdæmpet økonomisk vækst og finansiell uro

Den internationale økonomi viste i 1. halvår 2008 tegn på en generel økonomisk afmatning præget af kreditkrise og uro i den finansielle sektor samt af stigende inflation. Særligt økonomien i USA har vist en svag vækstudvikling, hvor der kan være en risiko for en udvikling hen imod en egentlig recession. Faldende priser på ejendomme og den deraf følgende kreditkrise har været drivkraften bag den negative udvikling i USA.

Den økonomiske udvikling i Europa i 1. halvår 2008 har været positiv, men der er indikationer på en aftagende vækst som følge af høje energipriser, udviklingen i USA samt den stærke Euro.

I Danmark faldt den økonomiske aktivitet i 1. halvår 2008. Væksten i den danske økonomi har i 2. kvartal i træk været negativ, senest i 1. kvartal 2008 med et fald på 0,6%. Teknisk befinder Danmark sig i en recession. Beskæftigelsen er dog fortsat høj.

Væksten i Asien har været uændret høj. Udviklingen i Kina og Indien viser for nærværende ingen tegn på svækkelse, trods lavvæksten i USA. I Japan udviste økonomien rimelig vækst i 1. kvartal 2008, men der er tegn på en svækkelse i væksten i den efterfølgende periode.

Inflationsfrygt

Prisudviklingen i en række råvarer og herunder især i råolien viste en fortsat stigende trend i 1. halvår 2008. Inflationen begyndte som følge heraf at stige til et niveau på ca. 4% i såvel USA som Europa. Kerneinflationen viste tillige en stigende tendens, uden dog at blive faretruende over 2%.

Kraftig rentesænkning i USA

Bekymring for recession fik den amerikanske centralbank til at nedsætte den ledende rente flere gange i løbet af halvåret. Styringsrenten faldt således fra 4¼% til 2% ultimo juni. Grundet den finansielle krise i USA har forbrugerne og industrien imidlertid ikke i samme grad set rentefald på deres lån.

Den Europæiske Centralbank (ECB) har holdt styringsrenten konstant i 1. halvår i 2008. ECB har prioriteret hensynet til lav inflation før hensynet til væksten i eurozonen. De seneste udmeldinger fra ECB har derfor lydt mere på bekymring over inflationsstigningen end den faldende vækst. ECB har i juli foretaget en renteforhøjelse på 0,25 procentpoint.

Obligationsmarkedene

De globale obligationsmarkeder har i 1. halvår været præget af en nervøs og negativ stemning. Renten faldt i 1. kvartal som følge af frygt for recession i USA, men denne frygt blev i 2. kvartal afløst af frykten for inflation, hvilket bevirkede rentestigning og kursfald på obligationsmarkedene.

Over halvåret forblev den 10-årige rente på statsobligationer i USA på niveauet 4,0%, hvorimod renten på de 10-årige euro statsobligationer steg fra 4,3% til 4,6% i samme periode.

Det danske obligationmarked påvirkedes af det stigende internationale renteniveau. I halvåret steg den 2-årige danske statsrente fra 4,2% til 5,0%, mens den 10-årige danske statsrente steg fra 4,5% til 4,9%.

Rentestigningen i obligationsmarkederne var større end ventet primo året.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgans Obligationsindeks DK gav et negativt afkast på 0,6% i 1. halvår 2008 som følge af rentestigningen og dermed kursfaldene på obligationer.

Krisen i de finansielle markeder har i 1. halvår 2008 bevirket, at risikopræmien på obligationer med kreditrisiko steg i forhold til statsobligationer. Da de globale ejendomsmarkeder udviklede sig svagt med faldende priser og lav omsætning, bevirkede dette en øget nervøsitet for sikkerheden i bl.a. de danske realkreditobligationer blandt udenlandske investorer. Det danske obligationsmarked oplevede således et tilbagesalg af realkreditobligationer med stigende kreditspænd til følge. Realkreditobligationer gav således et lavere afkast end tilsvarende statsobligationer i 1. halvår 2008.

Store kursfald på aktiemarkederne

Udviklingen på de internationale aktiemarkeder har i 1. halvår 2008 været præget af en meget negativ stemning. Aktiemarkederne blev præget af uro i 1. kvartal, hvor markedet frygtede recession og store nedskrivninger i den finansielle sektor. I juni blev markedet yderligere ramt af kraftige kursfald som følge af frygt for inflation og rentestigninger.

Verdensmarkedsindekset gav, målt i danske kroner, et afkast på -17,0% i 1. halvår 2008, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et negativt afkast på henholdsvis 18,4%, 18,7% og 12,3% i samme periode. Udviklingen i emerging markets var ligeledes negativ, idet disse markeder målt ved MSCI EMF indekset faldt med 18,1% i danske kroner.

Begivenheder efter halvårets udløb

I perioden efter halvårets udløb har der ikke været nogen væsentlige begivenheder, der forrykker vurderingen af halvårsrapporten.

Forventninger til 2. halvår 2008

Foreningens ledelse forventer, at den globale økonomi fortsat vil have en afdæmpet vækstudvikling i 2. halvår.

Udviklingen i de finansielle markeder forventes fortsat at blive præget af stor usikkerhed og kursudsving i 2. halvår 2008.

Fokus i de finansielle markeder forventes i den kommende periode at være på udviklingen i inflationen. Foreningens ledelse vurderer, at inflationen vil toppe i de kommende måneder, idet råvarepriserne skønnes at få en mere afdæmpet prisudvikling end set de seneste par år.

Renten ventes på kort sigt at vise store udsving som følge af usikkerheden i markedet, men kan falde senere på året, i det omfang inflationen viser tegn på en reduktion.

Aktiemarkederne ventes at blive præget af høj volatilitet, flere tab i den finansielle sektor og generelt lavere indtjeningsvækst i 2. halvår.

Baseret på disse forventninger skønner foreningen en moderat afkastudvikling i foreningens afdelinger i resten af 2008.

Resultatopgørelse og balance i t. kr.

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	578	627
Kursgevinster og -tab	-71.130	12.882
Administrationsomkostninger	-4.153	-2.439
Resultat før skat	-74.705	11.070
Skat	-	-
Halvårets nettoresultat	-74.705	11.070

	30. juni 2008	31. dec. 2007
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	436	6.771
Kapitalandele	1.270.591	1.164.474
Andre aktiver	643	-
Aktiver i alt	1.271.671	1.171.245
Passiver		
Medlemmernes formue	1.267.916	1.167.871
Anden gæld	3.755	3.374
Passiver i alt	1.271.671	1.171.245

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	36,1	33,6
Øvrige finansielle instr.	63,9	66,4
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

	30. juni 2008	31. dec. 2007
Nøgletal		
Cirk. andele (1.000 stk.)	9.861	8.564
Indre værdi pr. andel	128,58	136,37

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast i %	-5,71	1,68
Omkostningsprocent	0,34	0,27
Sharpe ratio	0,46	1,06

Benchmark

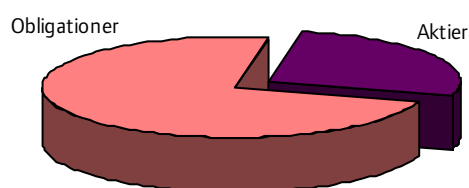
Afkast i %	-5,20	0,82
Sharpe ratio	0,18	0,78

Afdelingens investeringsprofil

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsforenings- og specialforeningsafdelinger med såvel danske som udenlandske obligationer og aktier, således at afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på 5-10 år.

Specifikation af værdipapirbeholdning kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Aktivfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. kr.

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	286	42
Kursgevinster og -tab	-103.553	26.420
Administrationsomkostninger	-3.580	-2.106
Resultat før skat	-106.846	24.356
Skat	-	-
Halvårets nettoresultat	-106.846	24.356

	30. juni 2008	31. dec. 2007
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	823	4.030
Kapitalandele	1.059.720	975.119
Aktiver i alt	1.060.543	979.149
Passiver		
Medlemmernes formue	1.057.965	976.313
Anden gæld	2.579	2.836
Passiver i alt	1.060.543	979.149

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	22,5	21,4
Øvrige finansielle instr.	77,5	78,6
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

	30. juni 2008	31. dec. 2007
Nøgletal		
Cirk. andele (1.000 stk.)	8.823	7.345
Indre værdi pr. andel	119,91	132,92

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast i %	-9,79	3,67
Omkostningsprocent	0,35	0,28
Sharpe ratio	0,46	0,83

Benchmark

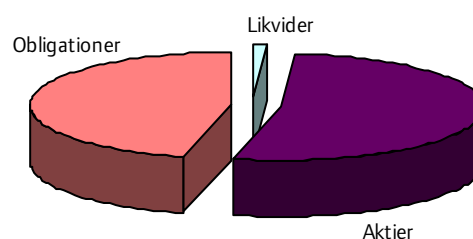
Afkast i %	-9,80	2,99
Sharpe ratio	0,20	0,55

Afdelingens investeringsprofil

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsforenings- og specialforeningsafdelinger med såvel danske som udenlandske obligationer og aktier, således at afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på mere end 10 år.

Specifikation af værdipapirbeholdning kan findes på hjemmesiden www.nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigter kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Aktivfordeling



Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2007. Årsrapporten 2007 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele kr. 1.000 uden decimaler. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren. Tal der i regnskabet er anført med “-” betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 kr., mens anførelse af “0” betyder, at der for denne regnskabspost er et tal mellem 0,01 kr. og 499,99 kr., der således er blevet afrundet til “0”.

Forklaring af nøgletal

Nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2007.

Afkast i procent

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

Benchmarkafkast i procent

Benchmarkafkastet beregnes som ændringen i kr. i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling i halvåret.

Cirkulerende andele

Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udestående antal andele ultimo halvåret.

Indre værdi pr. andel

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

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for halvåret divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i halvåret.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller benchmarkafkastet 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.

Nykredit invest

Specialforeningen Nykredit Invest · Otto Mønstedes Plads 9 · 1780 København V
Telefon: 44 55 92 00 · Fax: 44 55 91 72 · www.nykreditinvest.dk