

Halvårsrapport, 1. halvår 2007
Investeringsforeningen Nykredit Invest



Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Korte obligationer	13
Korte obligationer (Pension/Erhverv).....	14
Korte obligationer Akk.	15
Lange obligationer.....	16
Lange obligationer (Pension/Erhverv).....	17
Lange obligationer Akk.	18
Erhvervsobligationer	19
Erhvervsobligationer Akk.....	20
Danske aktier.....	21
Danske aktier Akk.....	22
Globale aktier	23
Formuesikring Akk.....	24
Anvendt regnskabspraksis	25

Nærværende halvårsrapport 2007 for Investeringsforeningen Nykredit Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2007. 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 blev stiftet den 22. marts 2000. Medio 2007 omfattede foreningen 12 afdelinger: Korte obligationer, Korte obligationer (Pension), Korte obligationer Akk., Lange obligationer, Lange obligationer (Pension), Lange obligationer Akk., Erhvervsobligationer, Erhvervsobligationer Akk., Danske aktier, Danske aktier Akk, Globale aktier og Formuesikring Akk.

Investeringsforeningen Nykredit Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72

FT reg. nr.: 11.122
CVR nr.: 25 26 62 18

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

Finanskalender

31. aug. 2007 Meddelelse vedr. halvårsrapport 2007
3. okt. 2007 Udbetaling af a conto udlodning

Porteføljerådgiver

Nykredit Bank A/S

Hoved- og nøgletalsoversigt

	1. halvår 2007	2006	1. halvår 2006	1. halvår 2005	1. halvår 2004	1. halvår 2003
Periodens afkast i procent						
Korte obligationer	-0,14	1,90	-0,20	2,44	1,46	2,55
Korte obligationer (Pension)	0,96	2,21	0,20	0,06	-	-
Korte obligationer Akk. *	1,11	2,46	0,26	-	-	-
Lange obligationer	-3,56	0,56	-3,12	5,28	1,77	4,35
Lange obligationer (Pension)	-1,58	0,60	-3,04	0,04	-	-
Lange obligationer Akk. **	-1,14	3,61	-0,02	-	-	-
Erhvervsobligationer	-0,83	0,02	-2,79	4,12	2,65	7,42
Erhvervsobligationer Akk. ***	-0,55	2,38	-0,54	-	-	-
Danske Aktier	10,10	25,24	4,75	28,73	14,91	5,82
Danske aktier Akk. ****	9,17	14,66	-4,25	-	-	-
Globale aktier	5,72	6,28	-2,86	10,32	5,38	-2,83
Formuesikring Akk. *****	-0,67	-	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel						
Korte obligationer	99,90	102,04	99,95	102,99	102,65	105,97
Korte obligationer (Pension)	99,72	100,25	100,26	100,06	-	-
Korte obligationer Akk. *	103,60	102,46	100,26	-	-	-
Lange obligationer	98,72	103,37	100,80	111,73	105,96	109,18
Lange obligationer (Pension)	95,12	98,38	96,99	100,04	-	-
Lange obligationer Akk. **	102,43	103,61	99,98	-	-	-
Erhvervsobligationer	106,03	109,16	107,09	115,31	109,95	111,12
Erhvervsobligationer Akk. ***	101,82	102,38	99,46	-	-	-
Danske Aktier	263,72	259,80	217,30	191,03	137,40	105,82
Danske aktier Akk. ****	125,17	114,66	95,75	-	-	-
Globale aktier	64,47	60,98	55,74	52,20	48,20	45,06
Formuesikring Akk. *****	99,33	-	-	-	-	-
A conto udlodning pr. andel (i DKK)						
Korte obligationer	0,00	2,00	0,00	2,00	2,00	2,00
Korte obligationer (Pension)	1,25	3,50	2,00	0,00	-	-
Korte obligationer Akk. *	-	-	-	-	-	-
Lange obligationer	1,00	2,25	1,25	2,25	2,25	2,25
Lange obligationer (Pension)	3,00	4,00	2,25	0,00	-	-
Lange obligationer Akk. **	-	-	-	-	-	-
Erhvervsobligationer	1,50	3,25	1,00	2,75	2,50	1,75
Erhvervsobligationer Akk. ***	-	-	-	-	-	-
Danske Aktier	-	21,00	-	-	-	-
Danske aktier Akk. ****	-	-	-	-	-	-
Globale aktier	-	-	-	-	-	-
Formuesikring Akk. *****	-	-	-	-	-	-

	1. halvår 2007	2006	1. halvår 2006	1. halvår 2005	1. halvår 2004	1. halvår 2003
Omkostningsprocent						
Korte obligationer	0,37	0,65	0,40	0,25	0,22	0,35
Korte obligationer (Pension)	0,23	0,58	0,28	0,04	-	-
Korte obligationer Akk. *	0,18	0,28	0,09	-	-	-
Lange obligationer	0,32	0,64	0,36	0,24	0,29	0,19
Lange obligationer (Pension)	0,33	0,60	0,28	0,05	-	-
Lange obligationer Akk. **	0,19	0,25	0,07	-	-	-
Erhvervsobligationer	0,33	0,71	0,31	0,25	0,24	0,35
Erhvervsobligationer Akk. ***	0,29	0,38	0,10	-	-	-
Danske Aktier	0,61	1,24	0,55	0,28	0,34	0,39
Danske aktier Akk. ****	0,72	0,79	0,25	-	-	-
Globale aktier	0,67	1,08	0,53	0,40	0,63	0,85
Formuesikring Akk. *****	0,36	-	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 DKK)						
Korte obligationer	-239	5.096	-588	8.676	1.728	1.724
Korte obligationer (Pension)	3.960	5.107	369	-41	-	-
Korte obligationer Akk. *	1.783	3.699	258	-	-	-
Lange obligationer	-24.458	3.333	-24.271	41.289	11.491	20.146
Lange obligationer (Pension)	-7.813	-3.041	-14.083	396	-	-
Lange obligationer Akk. **	-5.069	7.928	-132	-	-	-
Erhvervsobligationer	-6.740	-737	-22.005	16.336	3.252	1.698
Erhvervsobligationer Akk. ***	-2.071	4.189	-863	-	-	-
Danske Aktier	109.242	229.286	39.812	76.070	21.154	543
Danske aktier Akk. ****	12.109	16.886	-3.198	-	-	-
Globale aktier	26.027	25.563	-17.268	12.231	5.029	-2.164
Formuesikring Akk. *****	-1.620	-	-	-	-	-
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 DKK)						
Korte obligationer	204.062	267.651	279.145	457.616	173.836	71.106
Korte obligationer (Pension)	462.548	407.777	236.541	307.859	-	-
Korte obligationer Akk. *	337.556	199.313	116.033	-	-	-
Lange obligationer	624.978	743.788	728.715	888.507	650.313	578.077
Lange obligationer (Pension)	319.236	498.395	312.306	323.856	-	-
Lange obligationer Akk. **	374.930	275.934	185.974	-	-	-
Erhvervsobligationer	814.721	818.064	686.347	496.697	209.714	46.416
Erhvervsobligationer Akk. ***	310.937	228.570	152.503	-	-	-
Danske Aktier	1.165.472	1.168.060	927.801	360.967	190.379	12.927
Danske aktier Akk. ****	163.546	125.553	78.109	-	-	-
Globale aktier	475.082	473.338	459.382	147.394	125.510	77.512
Formuesikring Akk. *****	142.292	-	-	-	-	-

	1. halvår 2007	2006	1. halvår 2006	1. halvår 2005	1. halvår 2004	1. halvår 2003
Andele ultimo (1.000 stk.)						
Korte obligationer	2.043	2.623	2.793	4.443	1.694	671
Korte obligationer (Pension)	4.638	4.067	2.359	3.077	-	-
Korte obligationer Akk. *	3.258	1.945	1.157	-	-	-
Lange obligationer	6.331	7.195	7.229	7.952	6.137	5.295
Lange obligationer (Pension)	3.356	5.066	3.220	3.237	-	-
Lange obligationer Akk. **	3.660	2.663	1.860	-	-	-
Erhvervsobligationer	7.684	7.494	6.409	4.308	1.907	418
Erhvervsobligationer Akk. ***	3.054	2.233	1.533	-	-	-
Danske Aktier	4.419	4.496	4.270	1.890	1.386	122
Danske aktier Akk. ****	1.307	1.095	816	-	-	-
Globale aktier	7.369	7.762	8.242	2.824	2.604	1.720
Formuesikring Akk. *****	1.433	-	-	-	-	-
Sharpe ratio						
Korte obligationer	0,35	0,73	1,11	1,20	-	-
Korte obligationer (Pension)	-	-	-	-	-	-
Korte obligationer Akk. *	-	-	-	-	-	-
Lange obligationer	0,47	0,95	1,06	1,39	-	-
Lange obligationer (Pension)	-	-	-	-	-	-
Lange obligationer Akk. **	-	-	-	-	-	-
Erhvervsobligationer	0,88	1,03	1,24	-	-	-
Erhvervsobligationer Akk. ***	-	-	-	-	-	-
Danske Aktier	2,34	2,60	2,28	-	-	-
Danske aktier Akk. ****	-	-	-	-	-	-
Globale aktier	0,03	-0,41	-0,51	-0,88	-	-
Formuesikring Akk. *****	-	-	-	-	-	-

* Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006

** Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006

*** Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006

**** Afdelingen har været aktiv fra 27/3 2006

***** Afdelingen har været aktiv fra 16/5 2007

Halvårsrapporten 2007 i hovedtræk

- Foreningens afdelinger med korte obligationer gav lave, men overvejende positive afkast i 1. halvår 2007, hvorimod afkastene i foreningens afdelinger med lange obligationer var negative og lavere end ventet som følge af rentestigningen i markedet. Afkastudviklingen i aktieafdelingerne har derimod været mere positiv end ventet.
- Markedet for danske indeksobligationer blev i 1. halvår udsat for et større kursskred forårsaget af forslag om indførelse af pensionsafkastbeskatning på indeksobligationer. Dette var medvirkende til negative afkast og utilfredsstillende resultater i 1. halvår 2007 for obligationsafdelinger, der investerer ud fra en efter-skat betragtning.
- Afdeling Danske aktier – Unit Link blev på foreningens ordinære generalforsamling besluttet overflyttet til Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros i 1. halvår 2007.
- Foreningen lancerede i maj en ny afdeling Formuesikring Akk., der adskiller sig fra de øvrige af foreningens afdelinger ved at have en specifik sikringsstrategi.
- Foreningens samlede formue holdt sig uforandret gennem 1. halvår 2007 på omkring 5.400 mio. kr.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 105 mio. kr. i 1. halvår 2007 mod -42 mio. kr. i samme periode i 2006.
- Bestyrelsen har besluttet at udlodde a conto for 2007 kr. 1,25 pr. andel i afdeling Korte obligationer (Pension/Erhverv), kr. 1,00 pr. andel i afdeling Lange obligationer, kr. 3,00 pr. andel i afdeling Lange obligationer (Pension/Erhverv) og kr. 1,50 pr. andel i afdeling Erhvervsobligationer. A conto udlodningen udbetales på medlemmernes konti den 3. oktober 2007.
- Foreningen forventer en fortsat positiv udvikling i den internationale økonomi, hvor især Europa og Asien ventes at drive væksten. Trods den seneste tids uro forventes den korte rente i Europa forventes at stige yderligere i 2. halvår 2007, ligesom de lange renter ventes at stige en anelse. Aktiemarkederne skønnes at stige moderat i resten af 2007 som følge af fortsat høj indtjening og en rimelig prisfastsættelse i forhold til obligationer. Markederne ventes fortsat præget af uro som følge af usikkerhed vedrørende det amerikanske boligmarked og den økonomiske udvikling i USA.
- På denne baggrund forventer foreningens ledelse derfor begrænsede positive kursstigninger i foreningens afdelinger i resten af 2007.

Udviklingen i foreningen i halvåret

Afkastudviklingen

Afkastudviklingen i foreningens obligationsafdelinger har i 1. halvår 2007 været præget af en negativ tendens i obligationsmarkederne. Renten viste gennem halvåret en stigende tendens som følge af Den Europæiske Centralbanks forhøjelser af styringsrenten og som følge af fornyet frygt for inflationspres i økonomierne. Afdelinger med lange obligationer og erhvervsobligationer gav således negative afkast, mens afdelinger med korte obligationer gav lave, men overvejende positive afkast.

Afkastudviklingen i afdelingerne Korte obligationer og Lange obligationer, der investerer ud fra en efter-skat betragtning, blev i 1. halvår 2007 påvirket af et kursskred i danske indeksobligationer. Afdelingerne har investeret i indeksobligationer, idet disse vurderedes som attraktive for investorer med en høj marginalsattesats. Både absolut og relativt til andre afdelinger har afkastudviklingen i de to afdelinger bl.a. derfor ikke været tilfredsstillende i årets første seks måneder.

Afkastudviklingen i 1. halvår 2007

Afdeling	Afkast
Korte obligationer	-0,1%
Korte obligationer (Pension/Erhverv)	1,0%
Korte obligationer Akk.	1,1%
Lange obligationer	-3,6%
Lange obligationer (Pension/Erhverv)	-1,6%
Lange obligationer Akk.	-1,1%
Erhvervsobligationer	-0,8%
Erhvervsobligationer Akk.	-0,6%
Danske aktier	10,1%
Danske aktier Akk.	9,2%
Globale aktier	5,7%
Formuesikring Akk. ¹⁾	-0,7%

Noter:

¹⁾ Afdeling Formuesikring startede den 16. maj 2007.

Aktieafdelingerne steg mere end ventet i 1. halvår 2007. Afkastudviklingen i aktieafdelingerne har dog alle været lavere end afdelingernes respektive benchmark, hvilket ikke findes tilfredsstillende.

Regnskabsresultat og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 105 mio. kr. i 1. halvår 2007 mod -42 mio. kr. i samme periode i 2006. De samlede administrationsomkostninger udgjorde 22,2 mio. kr. svarende til 0,40% af den gennemsnitlige formue i 1. halvår 2007.

Formuen i foreningen har gennem 1. halvår samlet ikke udvist nogen vækst. Formuen faldt marginalt fra 5.403 mio. kr. primo året til 5.395 mio. kr. ultimo juni 2007.

Overflytning af afdeling Danske aktier - Unit Link

På foreningens ordinære generalforsamling den 29. marts 2007 blev det besluttet at overflytte afdeling Danske aktier - Unit Link til Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros. Overflytningen blev godkendt af Finanstilsynet i juni måned.

Ny afdeling Formuesikring Akk.

Foreningen lancerede den 16. maj en ny afdeling Formuesikring Akk. Afdelingen investerer i andre investeringsforeningsafdelinger med en investeringsstrategi, der tager udgangspunkt i en målsætning om sikring af afdelingens indre værdi ved udløb af en 7-årig sikringsperiode.

Sikringsværdien, der som minimum tilstræbes opnået ved udløb af sikringsperioden i maj 2014, bestemmes af den største værdi af 1) 102% af afdelingens højeste daglige, officielle indre værdi i de første seks måneder, og 2) 80% af afdelingens højeste, officielle indre værdi i perioden derefter frem til maj 2014. Afdelingen søger via såvel investeringsstrategien som ved anvendelse af en optionsaftale at sikre afdelingens indre værdi. Dermed adskiller afdelingen sig fra de øvrige af foreningens afdelinger.

Investeringsstrategien søger en spredning af afdelingens investeringer på såvel stabile obligationsafdelinger eller aftaleindskud som mere risikobetonede afdelinger med aktier eller højtt forrentede obligationer. I et samarbejde med Deutsche Bank AG fastlægges løbende de risikorammer, som styrer afdelingens fordeling af investeringer i de enkelte aktivklasser. Princippet er en løbende justering i forholdet mellem afdelingens risikobetonede aktiver (fx aktier) og mere sikre aktiver (fx statsobligationer) således, at de risikobetonede aktiver reduceres ved faldende kurser i markedet, og provenuet i stedet placeres i mere stabile obligationer. Dermed opnås en større sandsynlighed for, at den indre værdi ved sikringsperiodens udløb mindst andrager sikringsværdien.

Såfremt indre værdi ikke overstiger sikringsværdien ved udløb af sikringsperioden trods ovennævnte investeringsstrategi, har afdelingen indgået en optionsaftale med Deutsche Bank AG, der påtager sig at betale forskelsbeløbet mellem indre værdi og sikringsværdien efter den 7-årige periode (sikringsbeløbet) under nærmere præciserede betingelser.

Afdelingen er akkumulerende og egnet til investeringer i forbindelse med fx pensionsopsparing, børneopsparing eller virksomhedsordninger, hvor hensynet til sikring af formuen findes væsentligt.

Børsnotering af investeringsforeningsafdelinger

Som tidligere omtalt har foreningens ledelse undersøgt relevansen af en børsnotering af foreningens unoterede afdelinger. På baggrund heraf blev det besluttet at notere alle foreningens unoterede afdelinger på InvesteringsForeningsBørsen på OMX Den Nordiske Børs København A/S. Alle foreningens afdelinger var således noteret fra den 26. februar 2007.

A conto udlodning

I de udloddende obligationsafdelinger har bestyrelsen mulighed for at foretage a conto udlodning på basis af indtjeningen i 1. halvår. For 1. halvår 2007 har bestyrelsen besluttet at foretage følgende a conto udlodninger:

A conto udlodning 2007

Afdeling	Udlodning i kr. pr. andel
Korte obligationer (Pension/Erhverv)	1,25
Lange obligationer	1,00
Lange obligationer (Pension/Erhverv)	3,00
Erhvervsobligationer	1,50

Udlodningen vil blive udbetalt på medlemmernes konti den 3. oktober 2007.

Den økonomiske udvikling i 1. halvår 2007

Høj økonomisk vækst i 1. halvår 2007

Den internationale økonomi udviklede i 1. halvår 2007 fortsat høj økonomisk vækst. Væksten i USA har som ventet vist tegn på afmatning, hvorimod den økonomiske udvikling i Europa og især i Tyskland har overrasket positivt.

Opbremningen i den amerikanske økonomi er i årets første seks måneder forløbet som forventet. Den lavere vækst kan tilskrives en svagere udvikling i investeringerne og herunder især boliginvesteringerne som følge af afmatningen i boligmarkedet. Trods et svagt boligmarked, stigende benzinpriser og højere renter har den amerikanske økonomi dog i 2. kvartal vist en række positive nøgletal, der ikke tydede på et tilbageslag.

Udviklingen i de europæiske økonomier overraskede positivt med relativt kraftig vækst i Tyskland og Spanien. Væksten skal ses i lyset af øgede investeringer og den gunstige udvikling på arbejdsmarkedet med stigende beskæftigelse og faldende ledighed, der har understøttet en vækst i privatforbruget.

Væksten i Asien har været uændret høj. I Japan udviste økonomien fortsat solid vækst i 1. kvartal 2007, men har i de senere måneder vist blandede signaler. I Kina fortsatte økonomien med at vise meget høje vækstrater i niveauet 10% p.a.

I Danmark forblev den økonomiske aktivitet på et højt niveau i 1. halvår 2007, og økonomien formodes at befinde sig på toppen af en højkonjunktur. Beskæftigelsen ligger højere og ledigheden lavere end ventet. Resultatet heraf er, at økonomien er begyndt at vise tegn på flaskehalse, mangel på arbejdskraft og på en svækkelse af betalingsbalancens løbende poster.

Inflationsfrygt

Inflationstallene i USA har i 1. halvår været støt nedadgående fra et forhøjet niveau, ligesom inflationen i Europa har ligget omkring Den Europæiske Centralbanks målsætning på 2% p.a. Høj økonomisk vækst i verden har dog sammen med fortsat høje priser på olie og andre råvarer bevirket, at markederne i 2. kvartal har haft stigende frygt for inflation og for centralbankernes reaktion herpå.

Kraftig rentestigning i USA og Europa

De bedre end ventede økonomiske nøgletal i USA og Europa samt frygten for inflation bevirkede i 2. kvartal en ændring i renteforventningerne. Den forventede nedsættelse af den toneangivende rente i USA skønnedes således udskudt fra medio 2007 til 2008, idet den amerikanske centralbank ventes at holde fokus på prisstabiliteten.

Den amerikanske centralbank har i 1. halvår 2007 holdt styringsrenten uændret på 5,25%. I Europa har Den Europæiske Centralbank som ventet hævet renten et ¼ procentpoint pr. kvartal til 4,00% ultimo juni.

De globale obligationsmarkeder har i 1. halvår været præget af en nervøs og negativ stemning. Den 10-årige rente på statsobligationer i USA steg som følge heraf fra 4,8% til 5,1% gennem 1. halvår 2007, ligesom renten på de 10-årige euro statsobligationer steg fra 3,9% til 4,6% i samme periode.

Det danske obligationsmarked påvirkedes af det stigende internationale renteniveau. I halvåret steg den 2-årige danske statsrente fra 3,9% til 4,5%, mens den 10-årige danske statsrente steg fra 3,9% til 4,6%.

Rentestigningen i obligationsmarkederne var større end ventet primo året.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et negativt afkast på 1,3% i 1. halvår 2007 som følge af rentestigningen og dermed kursfaldene på obligationer.

Store kursfald i danske indeksobligationer

I april 2007 meddelte Skat i en fondsbørsmeddelelse, at beskattningen af pensionsmidler forventedes at blive ændret med bl.a. den konsekvens, at fritagelsen for pensionsafkastbeskatning ville ophøre for indeksobligationer.

Markedet reagerede med kraftige kursfald på op til 10 kurspoint i hovedparten af de lange indeksobligationsserier. Indeksobligationer med udløb efter 2050 blev dog ikke berørt i samme omfang, idet disse obligationer ikke er fritaget for pensionsafkastbeskatning. Da afdelinger i foreningen, som investerer ud fra en efter-skat betragtning, indeholdt positioner på op til 18% af afdelingernes formue i de berørte serier, har dette medført et relativt afkasttab på indtil 2 procentpoint i 1. halvår 2007.

Positive aktiemarkeder

Udviklingen på de internationale aktiemarkeder har i 1. halvår 2007 været præget af en positiv stemning. De toneangivende aktieindeks for USA, Europa og Japan steg 6-8% i lokal valuta.

Aktiemarkederne har dog været præget af uro i slutningen af februar og i juni. Uroen i februar skyldtes markedsnervøsitet og gevinsthjemtagning i Kina og i andre emerging markets lande, hvilket bredte sig til de øvrige aktiemarkeder. Markesuroen i juni opstod som følge af ændrede renteforventninger, da den økonomiske vækst i USA ikke ventedes at kunne give anledning til, at den amerikanske centralbank umiddelbart satte styringsrenten ned.

Den positive udvikling i aktiemarkederne skyldtes fortsat god indtjening i de børsnoterede selskaber, ligesom de positive forventninger til selskabernes fremtidige indtjeningsudvikling er intakte. Endvidere blev aktiemarkederne præget af en fortsat høj overtagelsesaktivitet. Dernæst vurderedes værdiansættelsen af aktier stadig som rimelig i forhold til obligationer i 1. halvår.

Stigningen i aktiemarkederne blev i danske kroner hæmmet af en svækkelse af såvel den amerikanske dollar som den japanske yen. Den amerikanske dollar og den japanske yen faldt henholdsvis 2,7% og 6,0% overfor danske kroner i 1. halvår 2007.

Verdensmarkedsindekset gav, målt i danske kroner, et afkast på 6,4% i 1. halvår 2007, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis 4,2%, 9,7% og 0,3% i samme periode. Udviklingen i emerging markets var mere positiv, idet disse markeder målt ved MSCI EMF indekset steg med 14,6% i danske kroner.

Udvikling i afdelingerne i 1. halvår 2007

Afdelinger med korte obligationer

I 1. halvår 2007 har markedet for korte obligationer i Danmark været præget af Den Europæiske Centralbanks og Nationalbankens renteforhøjelser. Målt med indekset EFFAS 1-3 har markedet givet et afkast på 0,85% som følge af kursfald på obligationerne.

Afdeling Korte obligationer

Afdeling Korte obligationer gav i 1. halvår et afkast på -0,14%. Afkastet blev mindre end ventet primo året som følge af kurskorrektionen i indeksobligationsmarkedet. Afkastet anses ikke som tilfredsstillende.

Afdelingen havde ultimo halvåret investeret ca. 56% af afdelingens formue i korte 2% og 3% inkonverterbare realkreditobligationer, 16% i længere konverterbare 2% og 3% realkreditobligationer samt 27% i lange indeksobligationer. Afdelingen havde ultimo halvåret en rentefølsomhed på 2,7.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 99,90 kr. pr. andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 204 mio. kr. sammenholdt med 268 mio. kr. ultimo december 2006.

Foreningens bestyrelse har på baggrund af periodens indtjente renter med fradrag af administrationsomkostninger besluttet ikke at foretage a conto udlodning i afdelingen (2006: 0,00 kr.).

Afdeling Korte obligationer (Pension/Erhverv)

Afdeling Korte obligationer (Pension/Erhverv) gav i 1. halvår et afkast på 0,96%, hvilket var en anelse bedre end afdelingens benchmark, EFFAS 1-3.

Afdelingen havde ultimo halvåret investeret ca. 66% af afdelingens formue i korte inkonverterbare realkreditobligationer, 19% i konverterbare realkreditobligationer samt 11% i renteloftsobligationer. I juni blev der foretaget en omlægning af porteføljen, hvorved andelen af korte inkonverterbare obligationer blev øget på bekostning af de konverterbare obligationer og renteloftsobligationer.

Afdelingen har i halvåret haft en rentefølsomhed større end sammenligningsgrundlaget, hvilket kan tilskrives varighedsforøgelsen af de konverterbare realkreditobligationer som følge af rentestigningen.

Afdelingens investeringsstrategi med fokus på renteloftsobligationer og konverterbare realkreditobligationer bidrog positivt til afdelingens merafkast i halvårets første fem måneder, men den uventede kraftige rentestigning i juni måned reducerede merafkastet halvåret under ét.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 99,72 kr. pr. andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 463 mio. kr. sammenholdt med 408 mio. kr. ultimo december 2006.

Foreningens bestyrelse har på baggrund af periodens indtjente renter med fradrag af administrationsomkostninger besluttet at a conto udlodde 1,25 kr. pr. andel (2006: 2,00 kr.). A conto udlodningen udbetales på medlemmernes konti den 3. oktober 2007.

Afdeling Korte obligationer Akk.

Afdeling Korte obligationer Akk. gav i 1. halvår et afkast på 1,11%, hvilket var bedre end afdelingens benchmark, EFFAS 1-3.

Afdelingen havde ultimo halvåret investeret ca. 59% af afdelingens formue i korte inkonverterbare realkreditobligationer, 23% i konverterbare realkreditobligationer samt 14% i renteloftsobligationer. I juni blev der foretaget en omlægning af porteføljen, hvorved andelen af korte inkonverterbare obligationer blev øget på bekostning af de konverterbare obligationer og renteloftsobligationer.

Afdelingen har i halvåret haft en rentefølsomhed større end sammenligningsgrundlaget, hvilket kan tilskrives varighedsforøgelsen af de konverterbare realkreditobligationer som følge af rentestigningen.

Afdelingens investeringsstrategi har haft fokus på renteloftsobligationer og konverterbare realkreditobligationer, hvilket bidrog positivt til afdelingens merafkast i halvårets første fem måneder. Den uventede kraftige rentestigning i juni måned reducerede dog merafkastet for halvåret under ét.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 103,60 kr. pr. andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 338 mio. sammenholdt med 199 mio. kr. ultimo december 2006.

Afdelinger med lange obligationer

Markedet for lange obligationer blev udover Den Europæiske Centralbanks forhøjelser af styringsrenten i halvåret påvirket negativt af den øgede nervøsitæt for en stigende inflationstakt. Afkast i markedet målt ved J.P. Morgan Danske Obligationssindeks blev i 1. halvår 2007 således - 1,34% som følge af kursfald på de lange obligationer.

Afdeling Lange obligationer

Afdeling Lange obligationer gav i 1. halvår et afkast på - 3,56%. En sammenlignelig, skatteoptimal obligation som fx 2% Nykredit 2014 gav et negativt afkast på 2,13% i samme periode. Afkastudviklingen anses ikke som tilfredsstillende, men kan primært henføres til kursskredet i indeksobligationer.

Ultimo halvåret havde afdelingen investeret ca. 47% af formuen i indeksobligationer, 19% i inkonverterbare obligationer og 33% i konverterbare obligationer med primært 3% i kuponrente. Afdelingen havde ultimo halvåret en rentefølsomhed på 5,7.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 98,72 kr. pr andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 625 mio. kr. sammenholdt med 744 mio. kr. ultimo december 2006.

Foreningens bestyrelse har på baggrund af periodens indtjente renter med fradrag af administrationsomkostninger besluttet at a conto udlodde 1,00 kr. pr. andel (2006: 1,25 kr.). A conto udlodningen udbetales på medlemmernes konti den 3. oktober 2007.

Afdeling Lange obligationer (Pension/Erhverv)

Afdeling Lange obligationer (Pension/Erhverv) gav i 1. halvår et afkast på -1,58%, hvilket var lavere end for afdelingens sammenligningsgrundlag, J.P. Morgan Danske Obligationsindeks, der havde et negativt afkast på 1,34%. Afkastet var lavere end ventet primo året.

Ultimo halvåret havde afdelingen investeret ca. 53% af formuen i konverterbare obligationer, 21% i renteloftobligationer og 26% i inkonverterbare obligationer. I juni blev der foretaget en omlægning af porteføljen, hvorved andelen af inkonverterbare obligationer blev øget på bekostning af de konverterbare realkreditobligationer og renteloftobligationer.

Afdelingen har i halvåret haft en rentefølsomhed en anelse større end sammenligningsgrundlaget, hvilket kan tilskrives varighedsforøgelsen af de konverterbare realkreditobligationer som følge af rentestigningen.

Afdelingens investeringsstrategi har i 1. halvår haft fokus på renteloftobligationer og konverterbare realkreditobligationer, hvilket bidrog positivt til afdelingens afkast i halvårets første fem måneder. Den uventede kraftige rentestigning i juni måned reducerede dog afkastet væsentligt.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 95,12 kr. pr andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 319 mio. kr. sammenholdt med 498 mio. kr. ultimo december 2006. Formueudviklingen er påvirket af, at en enkelt større investor valgte at indløse sine andele i afdelingen.

Foreningens bestyrelse har på baggrund af periodens indtjente renter med fradrag af administrationsomkostninger besluttet at a conto udlodde 3,00 kr. pr. andel (2006: 2,25 kr.). A conto udlodningen udbetales på medlemmernes konti den 3. oktober 2007.

Afdeling Lange obligationer Akk.

Afdeling Lange obligationer Akk. gav i 1. halvår 2007 et afkast på -1,14%, hvilket var bedre end afdelingens sammenligningsgrundlag, J.P. Morgan Danske Obligationsindeks.

Ultimo halvåret havde afdelingen investeret ca. 48% af formuen i konverterbare obligationer, 25% i renteloftobligationer og 25% i inkonverterbare obligationer. I juni blev der foretaget en omlægning af porteføljen, hvorved andelen af inkonverterbare obligationer er blevet øget på bekostning af de konverterbare realkreditobligationer og renteloftobligationer.

Afdelingen har i halvåret haft en rentefølsomhed en anelse større end sammenligningsgrundlaget, hvilket kan tilskrives varighedsforøgelsen af de konverterbare realkreditobligationer som følge af rentestigningen.

Afdelingens investeringsstrategi med fokus på renteloftobligationer og konverterbare realkreditobligationer bidrog positivt til afdelingens merafkast i halvårets første fem måneder, men den uventede kraftige rentestigning i juni måned reducerede markant merafkastet for halvåret under ét.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 102,43 kr. pr andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 375 mio. kr. sammenholdt med 276 mio. kr. ultimo december 2006.

Afdelinger med erhvervsobligationer

Markedet for erhvervsobligationer har i 1. halvår været præget af såvel rentestigningen som en udvidelse af kreditspændene. Udviklingen har dog været bedre end for statsobligationer med tilsvarende løbetid, hvilket kan tilskrives, at de europæiske selskabers kreditkvalitet fortsat er på et højt niveau, og at de fundamentale forhold er gode. I juni blev markedet for erhvervsobligationer dog i begrænset omfang påvirket af problemerne med risikobetonede lån på det amerikanske realkreditmarked (såkaldte subprime loans), idet der skete en spænd-udvidelse i forhold til eurostatsobligationer.

I halvåret har foreningens afdelinger med erhvervsobligationer ikke foretaget de store branchemæssige omlægninger. Afdelingerne har fortsat en høj andel i finanssektoren. Afdelingerne har i 2. kvartal valgt at øge eksponeringen til forsikring ved køb af obligationsudstedelser i Allianz, Hannover Re og Swiss Life. De tre udstedelser bidrager til porteføljen med en høj løbende rente.

Morgan Stanley Barra ophørte ved udgangen af juni med at beregne det indeks, som afdelingerne hidtil har anvendt som sammenligningsgrundlag. Foreningens ledelse har overvejet og besluttet at anvende et nyt indeks – Merrill Lynch EMU A-BBB ex Tobacco, der minder mest muligt om det hidtidigt anvendte

indeks. Overgangen forventes ikke at medføre nogen væsentlig ændring i investeringsprocessen eller i den fremtidige afkast-/risikoprofil i afdelingerne.

Afdeling Erhvervsobligationer

Afdeling Erhvervsobligationer gav i 1. halvår 2007 et afkast på -0,83% mod -1,01% for afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Euro Credit markedsvægtet A-BBB (eksklusive tobak). Afkastet var lavere end ventet primo året, men bedre end benchmark.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 106,03 kr. pr andel. Afdelingen har ultimo perioden en formue på 815 mio. kr. sammenholdt med 818 mio. kr. ultimo december 2006.

Foreningens bestyrelse har på baggrund af periodens indtjente renter med fradrag af administrationsomkostninger besluttet at a conto udlodde 1,50 kr. pr. andel (2006: 1,00 kr.). A conto udlodningen udbetales på medlemmernes konti den 3. oktober 2007.

Afdeling Erhvervsobligationer Akk.

Afdeling Erhvervsobligationer Akk. gav i 1. halvår 2007 et afkast på -0,55% mod -1,01% for afdelingens sammenligningsgrundlag, MSCI Euro Credit markedsvægtet A-BBB (eksklusive tobak). Afkastet var lavere end ventet primo året, men bedre end benchmark.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 101,82 kr. pr andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 311 mio. kr. sammenholdt med 229 mio. kr. ultimo december 2006.

Afdelinger med danske aktier

Det danske aktiemarked fortsatte den positive trend i 1. halvår 2007 bl.a. som følge af udviklingen i A.P. Møller – Mærsk og Vestas. Foreningens afdelinger oplevede ligeledes positive afkast, der oversteg forventningerne primo året, men som var lavere end afkastet for afdelingernes sammenligningsgrundlag.

Afdelingernes investeringer i Novozymes og Vestas samt afdelingernes undervægt i banksektoren har bidraget positivt til afdelingernes afkast i 1. halvår 2007. Derimod har afdelingernes investeringer i Bang & Olufsen, Coloplast og Topdanmark ikke bidraget positivt til halvårets afkast. De største overvægte ved udgangen af juni måned var i Novozymes, G4S, Coloplast og Bang & Olufsen.

Hovedårsagen til, at afdelingernes relative afkast er negative, er, at afdelingerne ikke har haft positioner i TDC, Københavns Lufthavne og Rockwool i 1. halvår. Dette påvirkede de relative afkast med ca. 2 procentpoint.

Afdeling Danske aktier

Afdeling Danske aktier gav i 1. halvår 2007 et afkast på 10,10% mod 13,21% for benchmark, OMXCCapGI-indekset. Afkastet er højere end ventet primo året, men lavere end sammenligningsgrundlaget.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 263,72 kr. pr. andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 1.165 mio. kr. sammenholdt med 1.168 mio. kr. ultimo december 2006.

Afdeling Danske aktier Akk.

Afdeling Danske aktier Akk. gav i 1. halvår 2007 et afkast på 9,17% mod 13,21% for benchmark, OMXCCapGI-indekset. Afkastet er højere end ventet primo året, men lavere end sammenligningsgrundlaget. I sammenligning med afdeling Danske aktier belastes afdeling Danske aktier Akk. af en 15% kupon-skat på modtagne udbytter fra danske selskaber.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 125,17 kr. pr. andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 164 mio. kr. sammenholdt med 126 mio. kr. ultimo december 2006.

Afdeling Globale aktier

Afdeling Globale aktier har i 1. halvår 2007 givet et afkast på 5,72% mod 6,41% for sammenligningsgrundlaget, MSCI World.

Afkastudviklingen i lokalvaluta har i de enkelte geografiske regioner været på samme niveau i 1. halvår 2007, men valutakursudviklingen har reduceret afkastene for amerikanske og japanske aktier. Således har europæiske aktier målt ved MSCI Europe givet et positivt afkast på 9,65%, mens amerikanske og japanske aktier har givet et afkast på henholdsvis 4,24% og 0,34% målt ved MSCI-indeksene.

Udviklingen på sektorbasis har vist store afkastforskelle i årets første seks måneder. Således har sektorerne Energi samt Råvarer givet solide positive afkast, mens sektorerne Finans samt Medicin og Sundhed har givet relativt lave afkast.

Afdelingen har i 1. halvår 2007 holdt en neutral vægtfordeling på regioner og sektorer i forhold til sammenligningsgrundlaget.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 64,47 kr. pr. andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 475 mio. kr. sammenholdt med 473 mio. kr. ultimo december 2006.

Afdeling Formuesikring Akk.

Afdeling Formuesikring Akk. har i perioden 16. maj til 30. juni 2007 givet et afkast på -0,67%. Afkastudviklingen har i den korte periode efter lanceringen været påvirket af den negative udvikling i obligationsmarkedet samt af den svagt positive

tendens i aktiemarkedene, herunder især i emerging markets og Fjernøsten.

Ledelsesberetning

Ultimo halvåret havde afdelingen investeret ca. 58% i obligationsafdelinger og ca. 37% i aktieafdelinger. Strategien har været at overvægte afdelinger med korte obligationer samt afdelinger med aktier i Europa, emerging markets og Fjernøsten.

Afdelingens indre værdi sluttede ultimo perioden i 99,33 kr. pr. andel. Afdelingen havde ultimo perioden en formue på 142 mio. kr.

Begivenheder efter halvårets udløb

I perioden efter halvårets udløb er usikkerheden vedrørende det amerikanske boligmarked forøget, og en række finansielle aktører har meddelt tab på subprime lånearrangementer i det amerikanske realkreditmarked. Forventninger om yderligere tab blandt banker og andre finansielle institutioner har medført en investorfugt fra risikobetonede aktiver mod sikre statsobligationer. Konsekvensen har været rentefald på obligationsmarkedene, udvidelse af kreditspændet for erhvervsobligationer samt kursfald på aktier. Denne udvikling har været positiv for afkastudviklingen i foreningens obligationsafdelinger og

negativ for afdelinger med erhvervsobligationer og aktier i perioden efter halvårets udløb.

Forventninger til 2. halvår 2007

Foreningen forventer en fortsat positiv udvikling i den internationale økonomi, hvor især Europa og Asien ventes at drive væksten. Trods den seneste tids uro forventes den korte rente i Europa at stige yderligere i 2. halvår 2007, ligesom de lange renter ventes at stige en anelse.

Aktiemarkedene skønnes at stige moderat i resten af 2007 som følge af fortsat høj indtjening og en rimelig prisfastsættelse i forhold til obligationer efter den seneste tids kursfald. Markederne ventes fortsat præget af uro som følge af usikkerhed vedrørende det amerikanske boligmarked og den økonomiske udvikling i USA.

På den baggrund forventer foreningen derfor begrænsede positive kursstigninger i foreningens afdelinger i resten af 2007.

Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	2.889	3.094
Kursgevinster og -tab	-2.270	-2.591
Administrationsomkostninger	-858	-1.091
Resultat før skat	-239	-588
Skat		
Halvårets nettoresultat	-239	-588

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	7.370	38.799
Obligationer	199.869	260.603
Andre aktiver	2.382	3.576
Aktiver i alt	209.621	302.978
Passiver		
Medlemmernes formue	204.062	267.651
Anden gæld	5.559	35.327
Passiver i alt	209.621	302.978

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	93,1	97,2
Øvrige finansielle instr.	6,9	2,8
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

Nøgletal

	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	2.043	2.623
Indre værdi pr. andel	99,90	102,04

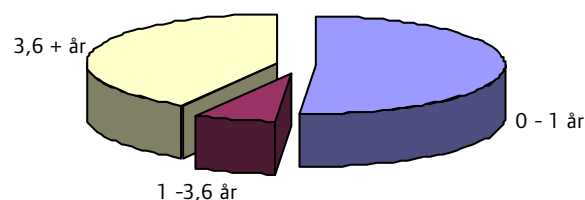
	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	-0,14	-0,20
Omkostningsprocent	0,37	0,40
Sharpe ratio	0,35	1,11

Afdelingens investeringsprofil

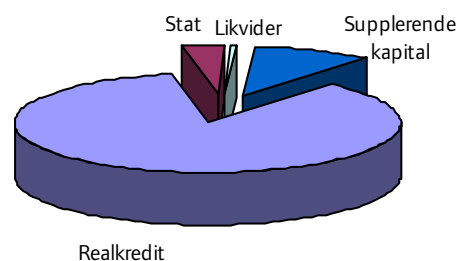
Afdelingen investerer i børsnoterede danske stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner med en kort restløbetid. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed overstiger ikke 3. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med meget lav risiko, hvorved den er målrettet mod investorer med kort investeringshorisont eller lav risikoprofil. Afdelingen investerer ud fra en efter-skat betragtning.

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

Varighedsfordeling



Aktivfordeling



Korte obligationer (Pension/Erhverv)

Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	7.536	5.438
Kursgevinster og -tab	-2.543	-4.230
Administrationsomkostninger	-1.033	-839
Resultat før skat	3.960	369
Skat		
Halvårets nettoresultat	3.960	369

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	18.719	33.961
Obligationer	438.929	371.980
Andre aktiver	5.660	6.628
Aktiver i alt	463.308	412.569
Passiver		
Medlemmernes formue	462.548	407.777
Anden gæld	760	4.792
Passiver i alt	463.308	412.569

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	94,7	91,0
Øvrige finansielle instr.	5,3	9,0
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

Nøgletal

	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	4.638	4.067
Indre værdi pr. andel	99,72	100,25

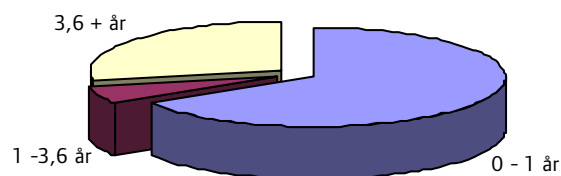
	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Udlodning pr. andel	1,25	2,00
Afkast i %	0,96	0,20
Omkostningsprocent	0,23	0,28
Benchmark		
Afkast i %	0,85	0,26

Afdelingens investeringsprofil

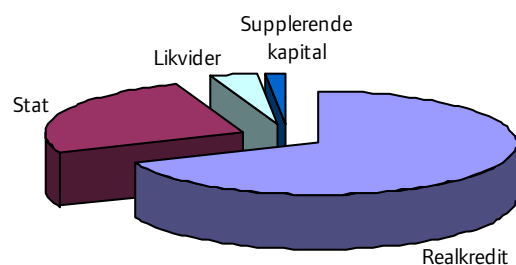
Afdelingen investerer i børsnoterede danske stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner med en kort restløbetid. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed overstiger ikke 3. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med meget lav risiko, hvorved den er målrettet mod investorer, der ønsker en investering med lav risiko-profil. Afdelingen investerer ud fra en før-skat betragtning.

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

Varighedsfordeling



Aktivfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006*
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	4.414	557
Kursgevinster og -tab	-2.112	-197
Administrationsomkostninger	-519	-102
Resultat før skat	1.783	258
Skat		
Halvårets nettoresultat	1.783	258

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	16.797	11.639
Obligationer	317.626	188.050
Andre aktiver	3.466	3.070
Aktiver i alt	337.889	202.759
Passiver		
Medlemmernes formue	337.556	199.313
Anden gæld	333	3.446
Passiver i alt	337.889	202.759

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	94,0	94,1
Øvrige finansielle instr.	6,0	5,9
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

Nøgletal

	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	3.258	1.945
Indre værdi pr. andel	103,60	102,46

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	1,11	0,26
Omkostningsprocent	0,18	0,09

Benchmark

Afkast i %	0,85	0,21
------------	------	------

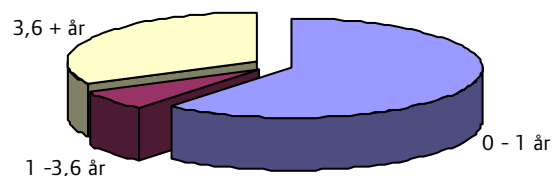
* Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006.

Afdelingens investeringsprofil

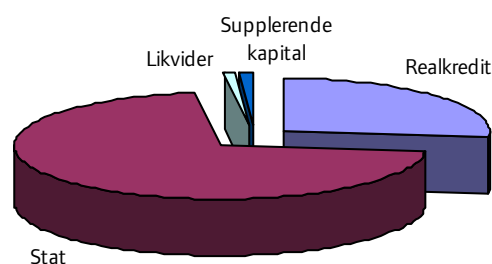
Afdelingen investerer i børsnoterede danske stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner med en kort restløbetid. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed overstiger ikke 3. Afdelingen henvender sig til bruttobeskattede investorer, der ønsker investering med lav risiko. Afdelingen kan benyttes i en virksomhedsordning.

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

Varighedsfordeling



Aktivfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	9.429	11.129
Kursgevinster og -tab	-31.655	-33.064
Administrationsomkostninger	-2.232	-2.336
Resultat før skat	-24.458	-24.271
Skat		
Halvårets nettoresultat	-24.458	-24.271

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	2.346	43.534
Obligationer	614.931	697.187
Andre aktiver	8.816	7.334
Aktiver i alt	626.093	748.055
Passiver		
Medlemmernes formue	624.978	743.788
Anden gæld	1.115	4.267
Passiver i alt	626.093	748.055

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	98,2	93,6
Øvrige finansielle instr.	1,8	6,4
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

Nøgletal

	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	6.331	7.195
Indre værdi pr. andel	98,72	103,37

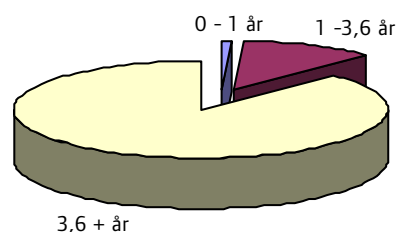
	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Udlodning pr. andel	1,00	1,25
Afkast i %	-3,56	-3,12
Omkostningsprocent	0,32	0,36
Sharpe ratio	0,47	1,06

Afdelingens investeringsprofil

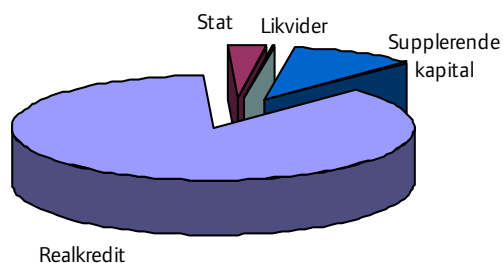
Afdelingen investerer i børsnoterede stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Rente-risikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med fokus på afkastoptimering, men også lav risiko. Afdelingen er målrettet mod investorer med en lang investeringshorisont. Afdelingen investerer ud fra en efter-skat betragtning.

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

Varighedsfordeling



Aktivfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	11.959	8.056
Kursgevinster og -tab	-18.179	-20.997
Administrationsomkostninger	-1.593	-1.142
Resultat før skat	-7.813	-14.083
Skat		
Halvårets nettoresultat	-7.813	-14.083

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	2.021	3.604
Obligationer	314.875	490.071
Andre aktiver	3.352	5.681
Aktiver i alt	320.248	499.356
Passiver		
Medlemmernes formue	319.236	498.395
Anden gæld	1.012	961
Passiver i alt	320.248	499.356

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	98,3	98,1
Øvrige finansielle instr.	1,7	1,9
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

Nøgletal

	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	3.356	5.066
Indre værdi pr. andel	95,12	98,38

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Udlodning pr. andel	3,00	2,25
Afkast i %	-1,58	-3,04
Omkostningsprocent	0,33	0,28

Benchmark

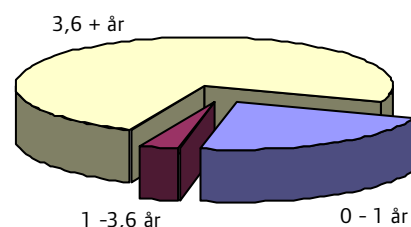
Afkast i %	-1,34	-2,21
------------	-------	-------

Afdelingens investeringsprofil

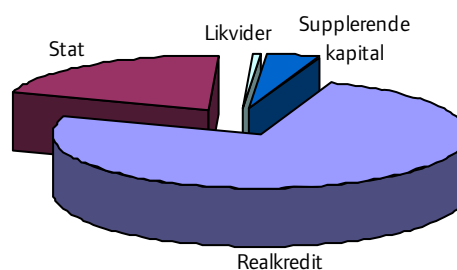
Afdelingen investerer i børsnoterede stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med fokus på afkastoptimering, men også lav risiko. Afdelingen er målrettet mod investorer med en lang investeringshorisont, som f.eks. ved pensionsinvesteringer. Afdelingen investerer ud fra en før-skat betragtning.

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

Varighedsfordeling



Aktivfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006*
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	7.359	1.012
Kursgevinster og -tab	-11.794	-1.022
Administrationsomkostninger	-634	-122
Resultat før skat	-5.069	-132
Skat		
Halvårets nettoresultat	-5.069	-132

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	7.999	10.480
Obligationer	363.345	262.881
Andre aktiver	3.883	3.003
Aktiver i alt	375.227	276.364
Passiver		
Medlemmernes formue	374.930	275.934
Anden gæld	297	430
Passiver i alt	375.227	276.364

Finansielle instrumenters %- fordeling

	2007	2006
Børsnoterede finansielle instr.	96,8	95,1
Øvrige finansielle instr.	3,2	4,9
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

Nøgletal

	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	3.660	2.663
Indre værdi pr. andel	102,43	103,61

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	-1,14	-0,02
Omkostningsprocent	0,19	0,07

Benchmark

Afkast i %	-1,34	0,10
------------	-------	------

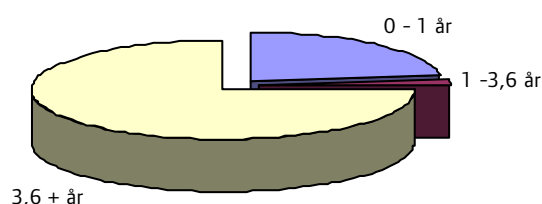
* Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006.

Afdelingens investeringsprofil

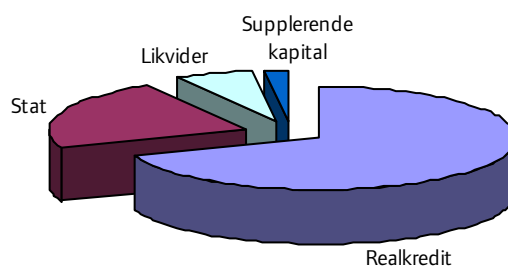
Afdelingen investerer i børsnoterede stats-, realkredit- og erhvervsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med fokus på afkastoptimering, men også lav risiko. Investering i afdelingen er velegnet til pensionsformål eller anden langsigtet opsparing. Afdelingen kan benyttes i en virksomhedsordning.

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

Varighedsfordeling



Aktivfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	20.758	17.814
Kursgevinster og -tab	-24.819	-37.578
Administrationsomkostninger	-2.679	-2.241
Resultat før skat	-6.740	-22.005
Skat		
Halvårets nettoresultat	-6.740	-22.005

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	23.228	7.308
Obligationer	776.480	791.951
Andre aktiver	16.624	20.877
Aktiver i alt	816.332	820.136
Passiver		
Medlemmernes formue	814.721	818.064
Anden gæld	1.611	2.072
Passiver i alt	816.332	820.136

Finansielle instrumenters %- fordeling

	30. juni 2007	31. dec 2006
Børsnoterede finansielle instr.	92,3	94,4
Øvrige finansielle instr.	7,7	5,6
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

Nøgletal

	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	7.684	7.494
Indre værdi pr. andel	106,03	109,16

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Udlodning pr. andel	1,50	1,00
Afkast i %	-0,83	-2,79
Omkostningsprocent	0,33	0,31
Sharpe ratio	0,88	1,24

Benchmark

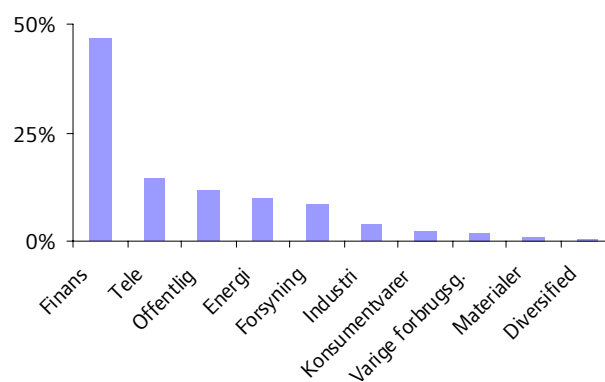
	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	-1,01	-2,26
Sharpe ratio	0,83	1,12

Afdelingens investeringsprofil

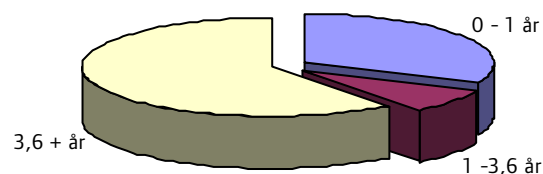
Afdelingen investerer primært i udenlandske erhvervsobligationer udstedt i euro. Kreditvurderingen af de erhvervede obligationer vil primært være det såkaldte "investment grade" dvs. Standard & Poor's rating på BBB- eller bedre. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med fokus på afkastoptimering, men også lav risiko. Afdelingen er målrettet mod investorer med en lang investeringshorisont, som f.eks. ved pensionsinvesteringer.

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

Sektorfordeling



Varighedsfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006*
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	7.235	1.029
Kursgevinster og -tab	-8.511	-1.758
Administrationsomkostninger	-795	-134
Resultat før skat	-2.071	-863
Skat		
Halvårets nettoresultat	-2.071	-863

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	16.915	6.095
Obligationer	288.301	217.365
Andre aktiver	6.222	5.621
Aktiver i alt	311.438	229.081
Passiver		
Medlemmernes formue	310.937	228.570
Anden gæld	501	511
Passiver i alt	311.438	229.081

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	90,6	93,6
Øvrige finansielle instr.	9,4	6,4
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

	30. juni 2007	31. dec 2006
Nøgletal		
Cirk. andele (1.000 stk.)	3.054	2.233
Indre værdi pr. andel	101,82	102,38

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	-0,55	-0,54
Omkostningsprocent	0,29	0,10

Benchmark

Afkast i %	-1,01	-0,20
------------	-------	-------

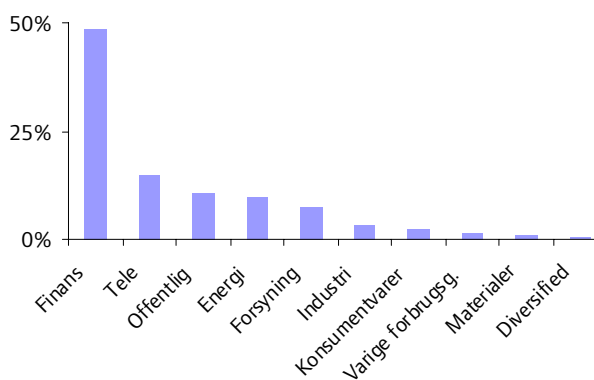
* Afdelingen har været aktiv fra 10/5 2006.

Afdelingens investeringsprofil

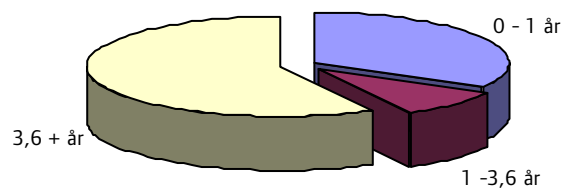
Afdelingen investerer primært i udenlandske erhvervsobligationer udstedt i euro. Kreditvurderingen af de erhvervede obligationer vil primært være det såkaldte "investment grade" dvs. Standard & Poor's rating på BBB- eller bedre. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med fokus på afkastoptimering, men også lav risiko. Investering i afdelingen er velegnet til pensionsformål eller anden langsigtet opsparing. Afdelingen kan benyttes i en virksomhedsordning.

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

Sektorfordeling



Varighedsfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

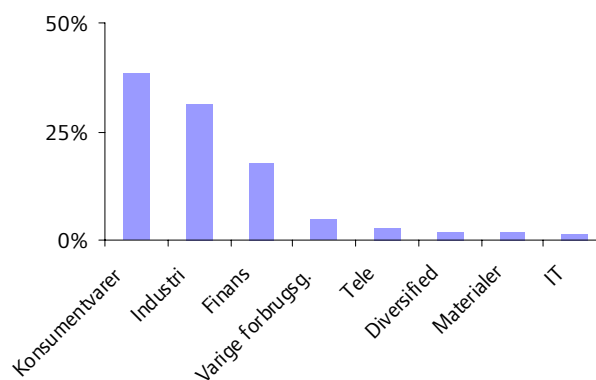
	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	16.485	20.259
Kursgevinster og -tab	99.967	24.636
Administrationsomkostninger	-7.086	-4.908
Resultat før skat	109.366	39.987
Skat	-124	-175
Halvårets nettoresultat	109.242	39.812
Balance		
	30. juni 2007	31. dec 2006
Aktiver		
Likvide midler	3.637	4.391
Kapitalandele	1.164.981	1.166.842
Andre aktiver	270	
Aktiver i alt	1.168.888	1.171.233
Passiver		
Medlemmernes formue	1.165.472	1.168.060
Anden gæld	3.416	3.173
Passiver i alt	1.168.888	1.171.233
Finansielle instrumenters %- fordeling		
Børsnoterede finansielle instr.	99,7	99,6
Øvrige finansielle instr.	0,3	0,4
I alt finansielle instr.	100,0	100,0
Nøgletal		
	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	4.419	4.496
Indre værdi pr. andel	263,72	259,80
	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	10,10	4,75
Omkostningsprocent	0,61	0,55
Sharpe ratio	2,34	2,28
Benchmark		
Afkast i %	13,21	7,19
Sharpe ratio	2,82	2,39

Afdelingens investeringsprofil

Afdelingen investerer i danske aktier. Hovedvægten af investeringerne vil være i de mest likvide selskaber på OMX Den Nordiske Børs København A/S, mens vægten af mindre danske selskaber vil være relativt begrænset. Afdelingen henvender sig primært til investorer med en lang investeringshorisont, og kan indgå som grundbestanddel af enhver langsigtet opsparing.

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

Sektorfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006*
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	2.044	849
Kursgevinster og -tab	11.598	-3.837
Administrationsomkostninger	-1.099	-188
Resultat før skat	12.543	-3.176
Skat	-434	-22
Halvårets nettoresultat	12.109	-3.198

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	517	492
Kapitalandele	163.879	125.448
Andre aktiver	55	42
Aktiver i alt	164.451	125.982
Passiver		
Medlemmernes formue	163.546	125.553
Anden gæld	905	429
Passiver i alt	164.451	125.982

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	99,7	99,6
Øvrige finansielle instr.	0,3	0,4
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

	30. juni 2007	31. dec 2006
Nøgletal		
Cirk. andele (1.000 stk.)	1.307	1.095
Indre værdi pr. andel	125,17	114,66

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	9,17	-4,25
Omkostningsprocent	0,72	0,25
Benchmark		
Afkast i %	13,21	-3,25

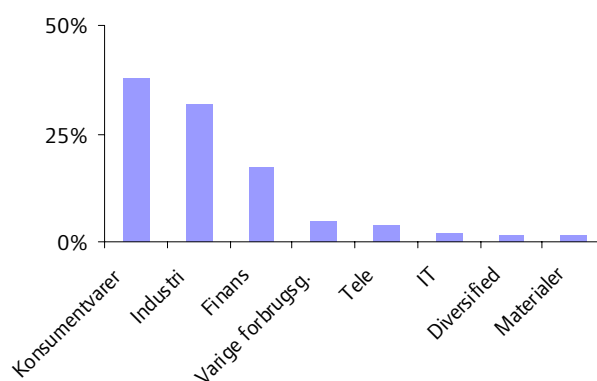
* Afdelingen har været aktiv fra 27/3 2006.

Afdelingens investeringsprofil

Afdelingen investerer i danske aktier. Hovedvægten af investeringerne vil være i de mest likvide selskaber på OMX Den Nordiske Børs A/S, mens vægten af mindre danske selskaber vil være relativt begrænset. Investering i afdeling afdelingen er velegnet til pensionsformål eller anden langsigtet opsparing. Afdelingen kan benyttes i en virksomhedsordning.

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

Sektorfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	7.814	7.967
Kursgevinster og -tab	22.070	-21.778
Administrationsomkostninger	-3.128	-2.788
Resultat før skat	26.756	-16.599
Skat	-729	-669
Halvårets nettoresultat	26.027	-17.268

	30. juni 2007	31. dec 2006
Balance		
Aktiver		
Likvide midler	400	605
Kapitalandele	475.031	472.874
Andre aktiver	1.731	1.233
Aktiver i alt	477.162	474.712
Passiver		
Medlemmernes formue	475.082	473.338
Anden gæld	2.080	1.374
Passiver i alt	477.162	474.712

Finansielle instrumenters %- fordeling

	30. juni 2007	31. dec 2006
Børsnoterede finansielle instr.	99,6	99,6
Øvrige finansielle instr.	0,4	0,4
I alt finansielle instr.	100,0	100,0

Nøgletal

	30. juni 2007	31. dec 2006
Cirk. andele (1.000 stk.)	7.369	7.762
Indre værdi pr. andel	64,47	60,98

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	5,72	-2,86
Omkostningsprocent	0,67	0,53
Sharpe ratio	0,03	-0,51

Benchmark

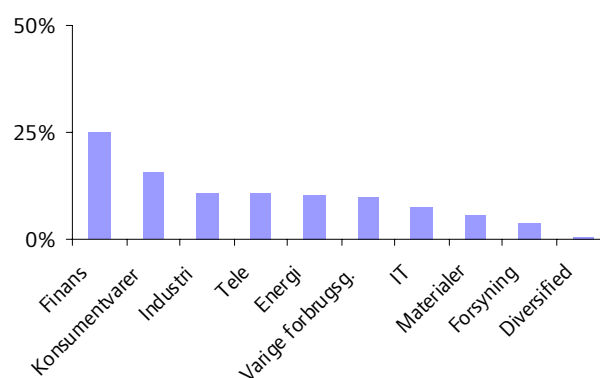
	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast i %	6,41	-2,16
Sharpe ratio	0,35	-0,23

Afdelingens investeringsprofil

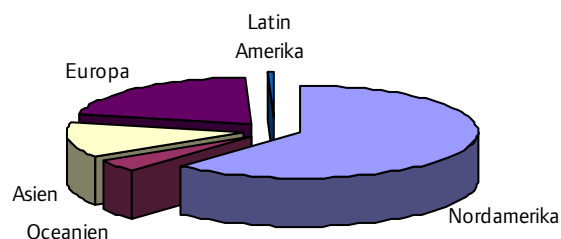
Afdelingen investerer i virksomheder globalt med henblik på at opnå en afkastudvikling som benchmark. Afdelingen henvender sig primært til investorer med en lang investeringshorisont, og kan indgå som grundbestanddel af enhver langsigtet opsparing.

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

Sektorfordeling



Regionsfordeling



Resultatopgørelse og balance i t. DKK

1. halvår
2007*

Resultatopgørelse

Renter og udbytter	
Kursgevinster og -tab	-1.122
Administrationsomkostninger	-498
Resultat før skat	-1.620
Skat	
Halvårets nettoresultat	-1.620

30. juni
2007

Balance

Aktiver	
Likvide midler	4.572
Kapitalandele	136.822
Andre aktiver	2.010
Aktiver i alt	143.404
Passiver	
Medlemmernes formue	142.292
Anden gæld	1.112
Passiver i alt	143.404

Finansielle instrumenters %- fordeling

Børsnoterede finansielle instr.	68,4
Øvrige finansielle instr.	31,6
I alt finansielle instr.	100,0

30. juni
2007

Nøgletal

Cirk. andele (1.000 stk.)	1.433
Indre værdi pr. andel	99,33

1. halvår
2007

Afkast i %	-0,67
Omkostningsprocent	0,36

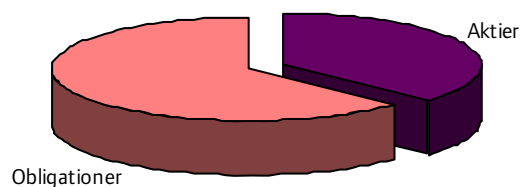
* Afdelingen har været aktiv fra 16/5 2007.

Afdelingens investeringsprofil

Afdelingen investerer i en balanceret portefølje af obligations- og aktieafdelinger med sikringsstrategi, der tager udgangspunkt i en målsætning om sikring af afdelingens indre værdi ved udløb af sikringsperioden i maj 2014. Afdelingen er egnet til investeringer i forbindelse med pensions- og børnesparinger eller virksomhedsordninger.

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. herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2006. Årsrapporten 2006 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

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 2006. Årsrapporten 2006 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

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 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

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