

HALVÅRSRAPPORT 2017

INVESTERINGSFORENINGEN PFA INVEST

www.pfainvest.dk // Offentliggjort 25. august 2017



Indholdsfortegnelse

Ledelsespåtegning	3
Ledelsesberetning	
Generelt for afdelingerne	5
Udviklingen i 1. halvår af 2017	6
Udsigterne for de finansielle markeder i 2. halvår 2017	7
Halvårsrapport for afdelingerne	
Mellemlange obligationer	9
Kreditobligationer	12
Udenlandske obligationer	15
Danske aktier	18
Globale aktier	21
Højt udbytte aktier	24
Europa Value Aktier	27
USA Stabile Aktier	30
Balance A	33
Balance AA	36
Balance B	39
Balance C	42
Balance Akkumulerende	45
Fælles noter	
Anvendt regnskabspraksis	49
Nøgletalsdefinitioner	51
Foreningsoplysninger	52

Forsidefoto:

Glenn Martin Vestergaard arbejder som Senior Porteføljemanager i PFA Invest.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2017 for 13 afdelinger i Investeringsforeningen PFA Invest.

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

Halvårsrapporterne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

København den 25. august 2017

Bestyrelsen:

Peter Engberg Jensen
Formand

Jørgen Madsen

Rina Asmussen

Direktion:

Christian Lindstrøm Lage
Direktør
PFA Asset Management A/S

Henrik Nøhr Poulsen
Direktør
PFA Asset Management A/S

Rasmus Bessing
Direktør
PFA Asset Management A/S

LEDELSES- BERETNING

Generelt for afdelingerne

Resultat, formue og andele

Foreningen har i 1. halvår af 2017 realiseret et samlet resultat på 225 mio. kr. mod knap 262 mio. kr. for hele 2016. Formuen i foreningen udgør 10,1 mia. kr., hvilket er en stigning på 2,8 mia. kr. siden ultimo 2016. Antallet af cirkulerende andele i foreningens afdelinger er øget til 88,9 mio. andele, hvilket er en stigning på 25,5 mio. andele siden ultimo 2016. Der er i halvåret udloddet 260 mio. kr. for regnskabsåret 2016.

Udlodning

Efter den ordinære generalforsamling den 9. marts blev der udbetalt følgende udbytte for regnskabsåret 2016:

Afdeling	Udbytte (kr. pr. andel)
Mellemlange obligationer	0,70
Kreditobligationer	0,80
Udenlandske Obligationer	0,00
Danske Aktier	12,90
Globale Aktier	3,40
Højt Udbytte Aktier	1,30
Europa Value Aktier	0,00
USA Stabile Aktier	0,60
Balance A	6,30
Balance B	7,70
Balance C	5,80

Ændringer og nyheder

I maj indbød foreningen til tegning i to nye afdelinger, Balance AA og Balance Akkumulerende. Med et tegningsresultat på 202 mio. kr. i hver af de to afdelinger blev afdelingerne optaget til handel på NASDAQ Copenhagen den 28. juni.

I forbindelse med forårets udlodning tilbød foreningen mulighed for at investorerne kunne tilmelde sig en ordning (i egen depotbank), hvorefter udbyttet helt eller delvist blev geninvesteret i samme afdeling fremfor at blive udbetalt. Automatisk geninvestering er en nem og billig måde at geninvestere udbytte og mere end 91 % af årets udlodning blev således automatisk geninvesteret.

Indregning og måling

Der er ved aflæggelse af denne halvårsrapport ikke konstateret usikkerhed ved indregning og måling, da afdelingernes aktiver primært består af børsnoterede værdipapirer noteret på effektive markeder. Der er ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregning eller måling.

Væsentlige begivenheder siden balancedagen

Foreningen har ikke i perioden siden balancedagen konstateret forhold, som forrykker vurderingen af halvårsrapporten.

Ansvarlige investeringer

Foreningens bestyrelse har uddelegeret forvaltningen af foreningens midler til PFA Asset Management A/S.

Foreningens politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer er via kapitalforvalter baseret på FN Global Compacts 10 principper. Politik og retningslinjer indeholder respekt for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima, miljø samt antikorruption og er genstand for arbejdet med ansvarlige investeringer, screeninger og dialog. For PFA Asset Management A/S betyder det, at principperne integreres i investeringsprocesserne. På websitet pfainvest.dk findes flere oplysninger om ansvarlige investeringer.

Øvrige forhold

Investeringsforeningen er stiftet på initiativ af PFA Pension, forsikringsaktieselskab. Relationen til PFA Pension, forsikringsaktieselskab giver foreningen adgang til PFA koncernens investeringsekspertise og stordriftsfordele i form af serviceydelser udført af PFA Asset Management A/S. Aftalerne om serviceydelser er indgået på markedsbaserede vilkår.

Udviklingen i 1. halvår af 2017

Aktier gav højere afkast end obligationer i 1. halvår af 2017. Både obligationer og aktier var påvirket af at centralbankerne, signalerede at bedre vækstudsigter betyder, at pengepolitikken gradvist vil blive strammet, hvilket var med til at løfte renteniveauet. Den positive udvikling på aktiemarkederne afspejler, at aktierne grundlæggende trives med stigende vækst fordi det påvirker indtjeningen i virksomhederne positivt. For første gang siden 2010 viste virksomhederne i alle de store regioner i verden fremgang i indtjeningen.

Det danske aktiemarked var med et afkast på knap 13 pct. i top blandt verdens aktiemarkeder. De europæiske aktiemarkeder var generelt blandt de markeder der viste de største stigninger drevet af et markant løft i virksomhedernes indtjening, mere EU- og markedsvenlige politiske vinde over

eurozonen samt en fortsættelse af ECB's ekstremt lempelige pengepolitik. Aktier på emerging markets gav ligeledes et væsentligt højere afkast end globale aktier. Amerikanske gav derimod et lavere afkast end MSCI All Countries bl.a. fordi præsident Trump har haft vanskeligt ved at få gennemført sin økonomiske politik. PFA overvægtter aktier i Europa og på emerging markets og undervægtter amerikanske aktier.

Tegn på stigende vækst og højere renter gav modvind på obligationsmarkedet og betød negative afkast disse aktiver i 1. halvår 2017. Specielt de mere sikre udenlandske statsobligationer gav negative afkast. Kreditobligationer gav dog pæne afkast understøttet af en positiv udvikling på markedet for virksomhedsobligationer og emerging market obligationer.

Udsigterne for de finansielle markeder i 2. halvår 2017

Det synkrone opsving i den globale økonomi har fremkaldt en synkron reaktion hos centralbankerne. De er også blevet mere optimistiske. Deres reaktionsmønster er forskelligt, hvilket afspejler, at deres økonomier befinder sig i forskellige dele af konjunkturcyklen. Når det gælder den amerikanske centralbank – som stadig må betragtes som den vigtigste aktør på de finansielle markeder – sender den et signal om, at det pengepolitiske sikkerhedsnet bliver mindre finmasket. Samtidig ventes den europæiske centralbank at annoncere en begyndende nedtrapning af opkøbsprogrammet af

obligationer når det nuværende program udløber ultimo 2017. Det varsler potentiale for rentestigninger og større volatilitet på aktiemarkederne end det, vi har set de seneste 12 måneder – ikke mindst, hvis tegnene på aftagende vækst i Kina udvikler sig til en frygt for en hård landing. På 6-12 måneders sigt tror vi stadig, at risikofyldte aktiver klarer sig bedre end statsobligationer og modstår centralbankernes appetit på at hæve renten – ganske enkelt fordi indtjeningsstrømmen fra virksomhederne trives med vækst.

HALVÅRSRAPPORT FOR AFDELINGERNE

Mellemlange obligationer

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 80 % af formuen i mellemlange danske stats- og realkreditobligationer optaget til handel på et reguleret marked. Afdelingen investerer ikke i danske præmieobligationer og konvertible obligationer. Afdelingen skaber sine resultater gennem aktiv forvaltning med fokus på allokeringen mellem stats- og realkreditobligationer indenfor en varighedsramme på op til 2 år fra det angivne benchmark. Målsætningen er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til afdelingens benchmark.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 30.03.16.

Benchmark

25 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Callable. 40 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Non-callable > 1Y. 10 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index. 25 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index CM 2Y.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko						Høj risiko
Lavt afkast						Højt afkast

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 0,23 %, mens benchmark gav et afkast på 0,35 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016*	1,39 %	1,25 %	0,14 %
2017**	0,23 %	0,35 %	-0,12 %
Siden start	1,62 %	1,61 %	0,01 %

* Perioden 30. marts – 31. december 2016

** Perioden 1. januar – 30. juni 2017

Mellemlange obligationer

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	30.03-30.06.16
	Renteindtægter	14.565	404
	Renteudgifter	-192	-5
	I alt renter	14.373	399
	Kursgevinster, og -tab, Obligationer	-8.410	897
	I alt kursgevinster og -tab	-8.410	897
	I alt indtægter	5.963	1.297
	Administrationsomkostninger	2.936	120
	Halvårets nettoresultat	3.027	1.177

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	90.184	15.104
	I alt likvide midler	90.184	15.104
	Noterende obligationer fra danske udstedere	1.902.045	1.393.045
	I alt obligationer	1.902.045	1.393.045
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	15.636	8.893
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	21.921	32.539
	I alt andre aktiver	37.556	41.432
1	Aktiver i alt	2.029.786	1.449.582
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	2.029.061	1.449.210
	Skyldige omkostninger	725	369
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3
	I alt anden gæld	725	372
	Passiver i alt	2.029.786	1.449.582

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	95,56	98,96
	Øvrige finansielle instrumenter**	4,44	1,04
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer, tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2	Investorenes formue (1000 kr)	30.06.2017	
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorenes formue (primo)	14.293	1.449.210
	Udlodning fra sidste år		-10.492
	Emissioner i året	5.812	587.316
	Indløsninger i året		0
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		3.027
	I alt investorenes formue	20.105	2.029.061

3 Noter, hvortil der ikke henvises

	Hoved og nøgletal	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
	Netto resultat (1000 kr)	3.027	1.177	-390
	Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	2.029.061	102.330	1.449.210
	Cirkulerende andele (stk.)	20.105.459	1.010.499	14.293.158
	Indre værdi pr. andel	100,92	101,27	101,39
	Afkast i %	0,23	1,27	1,39
	Benchmarkafkast i %	0,35	1,32	1,25
	Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)			

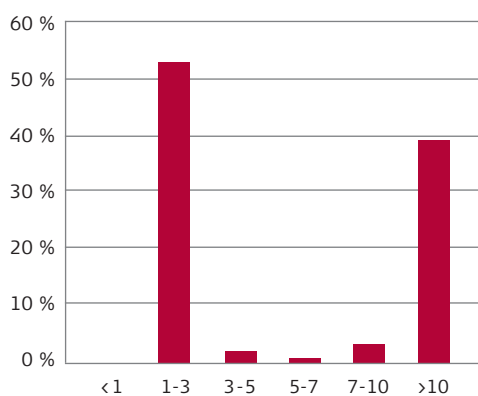
Mellemlange obligationer

Afdelingens ti største beholdninger

4 % Denmark - Bullet 15/11/2019	12,68 %
2 % Nordea Kredit 01/10/2047	11,16 %
1 % Realkredit Dnmrk 01/04/2020	7,47 %
2 % Dlr Kredit A/S 01/10/2018	6,47 %
2.5 % Realkredit Dnmrk 01/10/2047	6,09 %
2 % Brfkredit A/S 01/04/2019	5,01 %
2 % Dlr Kredit A/S 01/10/2018	4,30 %
0.25 % Denmark - Bullet 15/11/2018	4,23 %
0.5 % Denmark - Bullet 15/11/2027	3,48 %
1.75 % Denmark - Bullet 15/11/2025	3,18 %

Formuefordeling (%)

Løbetid



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Kreditobligationer

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer primært i kredit- og erhvervsobligationer udstedt af virksomheder i Nordamerika eller Europa. Der investeres i mindre omfang i obligationer udstedt af lande og virksomheder på nye markeder (Emerging Markets). Der kan investeres i obligationer af enhver kreditværdighed, dog således at andelen af High Yield obligationer og obligationer fra Emerging Markets maksimalt udgør 65 % af formuen. Det tilstræbes at afdelingen har en veldiversificeret portefølje på minimum 150 obligationer. Afdelingen investerer hovedsagligt i børsnoterede obligationer. Afdelingen afdækker 85 - 100 % af sin samlede valutaeksponeringer.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 1.10.2012

Benchmark

Afdelingens benchmark er 50 % Barclays Global Aggr Corp: excl AAA, USD + EUR Cur only, 25 % JP-Morgan Emerging Markets Bonds Index EMBI Global Diversified Composite og 25 % Barclays U.S. High Yield Corp – 2 % issuer Capped.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko						Høj risiko
Lavt afkast						Højt afkast

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 4,19 %, mens benchmark gav et afkast på 3,36 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016	8,10 %	7,13 %	0,97 %
2017*	4,19 %	3,36 %	0,83 %
Siden start	42,98 %	38,99 %	3,99 %

* Perioden 1. januar – 30. juni 2017

Kreditobligationer

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	1.1-30.06.16
	Renteindtægter	17.838	10.284
	Renteudgifter	-38	-13
	I alt renter	17.799	10.270
	Kursgevinster, og -tab, Obligationer	-25.043	13.664
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	38.174	-758
	I alt kursgevinster og -tab	13.131	12.905
	I alt indtægter	30.931	23.176
	Administrationsomkostninger	2.760	1.547
	Halvårets resultat før skat	28.171	21.629
	Skat	-67	-6
	Halvårets nettoresultat	28.237	21.635

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	51.288	21.238
	I alt likvide midler	51.288	21.238
	Noterende obligationer fra danske udstedere	42.339	11.124
	Noterende obligationer fra udenlandske udstedere	844.926	581.559
	Noterede konvertible obligationer fra udenlandske udstedere		291
	I alt obligationer	887.265	592.974
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	4.836
	I alt kapitalandele	0	4.836
	Noterede afledte finansielle instrumenter	10.480	0
	I alt afledte finansielle instrumenter	10.480	0
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	11.456	7.941
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.684	2.219
	Aktuelle skatteaktiver	4	4
	I alt andre aktiver	13.144	10.164
1	Aktiver i alt	962.176	629.212
	PASSIVER		
2	Investorerens formue	948.505	628.773
	Unoterede afledte finansielle instrumenter		6
	I alt afledte finansielle instrumenter	0	6
	Skyldige omkostninger	574	430
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	13.096	4
	I alt anden gæld	13.671	434
	Passiver i alt	962.176	629.212

3 Noter, hvortil der ikke henvises

Note	NOTER	30.06.17	31.12.16
1	Finansielle instrumenter(%)		
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	94,67	96,60
	Øvrige finansielle instrumenter**	5,33	3,40
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer, tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

Kreditobligationer

NOTER (Fortsat)

2	Investorenes formue (1000 kr)		30.06.17
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorenes formue (primo)	5.437	628.773
	Udlodning fra sidste år		-4.647
	Emissioner i året	2.489	296.142
	Indløsninger i året	0	0
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		28.237
	I alt investorenes formue	7.926	948.505

3 Noter, hvortil der ikke henvises

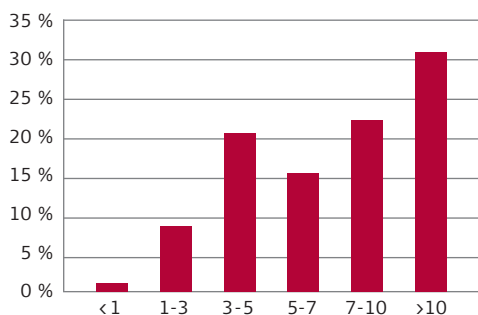
Hoved og nøgletal	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
Netto resultat (1000 kr)	28.237	21.635	35.941
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	948.505	482.952	628.773
Cirkulerende andele (stk.)	7.925.759	4.299.560	5.437.158
Indre værdi pr. andel	119,67	112,33	115,64
Afkast i %	4,19	5,01	8,10
Benchmarkafkast i %	3,36	5,67	7,13
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	0,93	0,85	0,90

Afdelingens ti største beholdninger

9.4 % Dow Chemical Co 15/05/2039	1,35 %
3.125 % Mylan Nv 22/11/2028	1,34 %
1.625 % Arion Banki Hf 01/12/2021	1,27 %
2.375 % Vivat Nv 17/05/2024	1,15 %
3.65 % Anheuser-Busch 01/02/2026	1,13 %
6.375 % Macys Retail Hld 15/03/2037	1,12 %
4.375 % Nokia Oyj 12/06/2027	1,11 %
7 % Avon Products 15/03/2023	1,08 %
9 % Delta Lloyd Leve 29/08/2042	1,03 %
0.82 % Credit Logement 16/03/2165	1,03 %

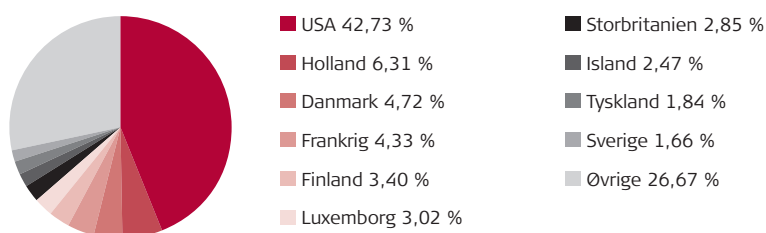
Formuefordeling (%)

Løbetid



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Lande



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Udenlandske obligationer

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 80 % af formuen i udenlandske obligationer, herunder statsobligationer. Afdelingen investerer endvidere i udenlandske covered bonds og mortgage backed securities. Investeringsfilosofien bag afdelingen bygger på aktivforvaltning med fokus på allokeringen dels imellem statsobligationer i de tre store vestlige valutaer og dels indenfor Eurozonen imellem de enkelte udstedende lande, inden for en samlet varighedsramme på op til 2 år fra det angivne benchmark. Afdelingen afdækker 85 – 100 % af sin samlede valutaeksponering mod andre valutaer end danske kroner og/eller euro, men kan i perioder kun være delvist afdækket.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 26.10.16.

Benchmark

Afdelingens benchmark er 46 % Barclays Capital Euro Treasury Index (Hedged to DKK), 46 % Barclays Capital US Treasury Index (Hedged to DKK), 8 % Barclays Capital Sterling Gilt Index (Hedged to DKK).

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko			Høj risiko			
Lavt afkast			Højt afkast			

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på -0,47 %, mens benchmark gav et afkast på -0,07 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016*	-2,99 %	-2,73 %	-0,26 %
2017**	-0,47 %	-0,07 %	-0,40 %
Siden start	-3,45 %	-2,80 %	-0,65 %

* Perioden 26. oktober – 31. december 2016

** Perioden 1. januar – 30. juni 2017

Udenlandske obligationer

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	26.10-31.12.16
	Renteindtægter	1.479	380
	Renteudgifter	-4	-5
	I alt renter	1.475	375
	Kursgevinster, og -tab, Obligationer	-7.448	-1.455
	Kursgevinster, og -tab, Afledte finansielle instrumenter	0	-1.918
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	5.117	57
	I alt kursgevinster og -tab	-2.331	-3.316
	I alt indtægter	-856	-2.941
	Administrationsomkostninger	529	163
	Halvårets nettoresultat	-1.385	-3.104

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	5.296	408
	I alt likvide midler	5.296	408
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	194.946	96.823
	I alt obligationer	194.946	96.823
	Noterede afledte finansielle instrumenter	1.518	0
	I alt afledte finansielle instrumenter	1.518	0
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	1.455	778
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	24
	I alt andre aktiver	1.455	802
1	Aktiver i alt	203.216	98.033
	PASSIVER		
2	Investorerne formue	203.131	97.522
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	43	478
	I alt afledte finansielle instrumenter	43	478
	Skyldige omkostninger	42	32
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1
	I alt anden gæld	42	33
	Passiver i alt	203.216	98.033

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	97,39	99,58
	Øvrige finansielle instrumenter**	2,61	0,42
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer, tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2	Investorerne formue (1000 kr)	30.06.2017	
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorerne formue (primo)	1.005	97.522
	Udlodning fra sidste år		0
	Emissioner i året	1.099	106.994
	Indløsninger i året		0
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		-1.385
	I alt investorerne formue	2.104	203.131

Udenlandske obligationer

NOTER (Fortsat)

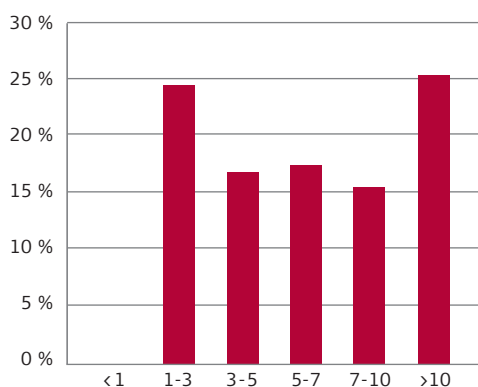
Hoved og nøgletal	30.06.2017	31.12.2016
Netto resultat (1000 kr)	-1.385	-3.104
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	203.131	97.522
Cirkulerende andele (stk.)	2.103.832	1.005.300
Indre værdi pr. andel	96,55	97,01
Afkast i %	-0,47	-2,99
Benchmarkafkast i %	-0,07	-2,73
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)		

Afdelingens ti største beholdninger

6.25 % Us Treasury N/B 15/08/2023	6,95 %
1.25 % Us Treasury N/B 31/10/2021	5,85 %
1.5 % Us Treasury N/B 31/12/2018	4,99 %
1.542 % Japan Bank Coop 13/11/2018	4,99 %
1.625 % Us Treasury N/B 31/07/2020	4,68 %
1.375 % Us Treasury N/B 30/09/2018	4,00 %
2.25 % Us Treasury N/B 15/11/2025	3,33 %
2.5 % Us Treasury N/B 15/02/2046	3,12 %
0 % France O.A.T. 25/02/2019	2,67 %
2 % Us Treasury N/B 15/08/2025	2,63 %

Formuefordeling (%)

Løbetid



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Danske aktier

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 80 % af formuen i danske aktier, der er optaget til handel på NASDAQ Copenhagen A/S eller handles på et andet reguleret marked i Danmark. Det tilstræbes, at afdelingen har en veldiversificeret portefølje på 20-40 aktier. Investeringsfilosofien er baseret på aktieudvælgelse og en aktiv porteføljesammensætning. Dette gøres på baggrund af både makroøkonomiske analyser og analyser af de enkelte selskaber.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 1.10.12.

Benchmark

Afdelingens benchmark er OMX Copenhagen Cap GI.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	
Lavt afkast					Højt afkast	

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 14,39 %, mens benchmark gav et afkast på 15,27 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016	3,95 %	3,22 %	0,73 %
2017*	14,39 %	15,27 %	-0,88 %
Siden start	163,04 %	151,61 %	11,43 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2017

Danske aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	1.1-30.06.16
	Renteindtægter	0	0
	Renteudgifter	-16	-8
	Udbytter	4.709	4.463
	I alt renter	4.693	4.455
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	29.215	-7.281
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	2	1
	Kursgevinster, og -tab, Øvrige	-3	-3
	Handelsomkostninger	90	166
	I alt kursgevinster og -tab	29.124	-7.449
	I alt indtægter	33.817	-2.995
	Administrationsomkostninger	1.369	1.135
	Halvårets resultat før skat	32.449	-4.130
	Skat	44	58
	Halvårets nettoresultat	32.404	-4.187

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	6.923	3.259
	I alt likvide midler	6.923	3.259
	Noterede aktier fra danske selskaber	247.170	222.313
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.705	8.432
	I alt kapitalandele	253.875	230.745
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.	0	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.299	0
	Aktuelle skatteaktiver	13	14
	I alt andre aktiver	1.312	14
1	Aktiver i alt	262.111	234.018
	PASSIVER		
2	Investorerne formue	260.067	233.783
	Skyldige omkostninger	234	233
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.811	2
	I alt anden gæld	2.044	235
	Passiver i alt	262.111	234.018

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	97,36	98,61
	Øvrige finansielle instrumenter**	2,64	1,39
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele, tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

	Cirk. Andele	Formue værdi
Investorerne formue (primo)	1.576	233.783
Udlodning fra sidste år		-19.732
Emissioner i året	140	20.633
Indløsninger i året	47	-7.021
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
Overført fra resultatopgørelse		32.404
I alt investorerne formue	1.670	260.067

Danske aktier

NOTER (fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

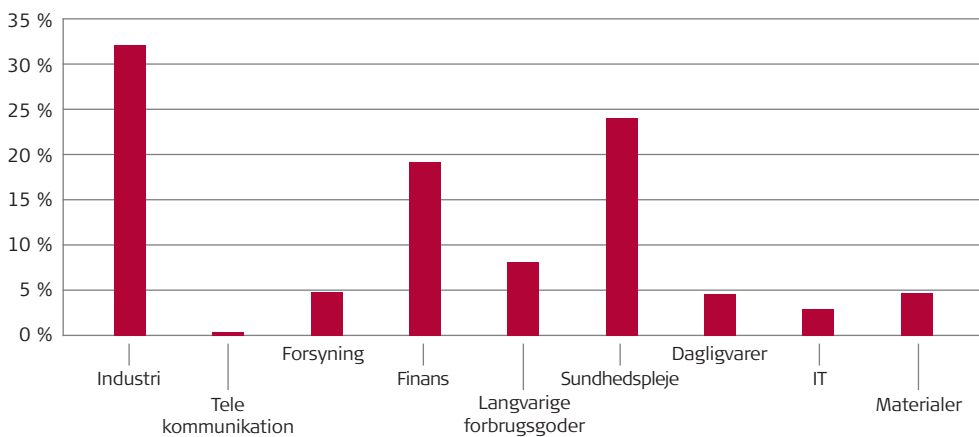
Hoved og nøgletal	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
Netto resultat (1000 kr)	32.404	-4.187	8.343
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	260.067	218.092	233.783
Cirkulerende andele (stk.)	1.669.983	1.554.256	1.576.256
Indre værdi pr. andel	155,73	140,32	148,32
Afkast i %	14,39	-1,66	3,95
Benchmarkafkast i %	15,27	-1,57	3,22
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	2,46	2,49	2,41
Active Share	26,98	24,21	27,84

Afdelingens ti største beholdninger

Novo Nordisk A/S-B	10,11 %
Vestas Wind Systems A/S	9,70 %
Dsv A/S	7,67 %
Danske Bank A/S	7,06 %
Dong Energy A/S	4,86 %
Genmab A/S	4,83 %
Carlsberg As-B	4,76 %
Coloplast-B	4,75 %
Pandora A/S	4,51 %
Iss A/S	3,71 %

Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Globale aktier

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer primært i globale aktier op-
taget til handel på regulerede markeder. Minimum
80 % af afdelingens formue investeres i aktier, der
indgår i afdelingens benchmark. Det tilstræbes at
have en veldiversificeret portefølje på mellem 40
og 150 aktier. Investeringsfilosofien baseres på en
aktiv porteføljesammensætning ud fra selskabsana-
lyser med fokus på det enkelte selskabs opera-
tionelle og strategiske situation samt fremtidig
kurspotentiale og værdifastsættelse. Målsætning-
en er at levere et stabilt merafkast i forhold til
bench-markudviklingen med en balanceret under-
liggende risikoprofil.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 1.10.12.

Benchmark

Afdelingens benchmark er MSCI World inklusiv
udbytte.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	
Lavt afkast					Højt afkast	

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast
på 5,47 %, mens benchmark gav et afkast på
2,33 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016	5,39 %	10,32 %	-4,93 %
2017*	5,47 %	2,33 %	3,14 %
Siden start	95,10 %	80,27 %	14,83 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2017

Globale aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	1.1-30.06.16
	Renteindtægter	11	2
	Renteudgifter	-63	-30
	Udbytter	10.576	7.725
	I alt renter	10.524	7.696
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	38.019	-36.742
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	-891	36
	Kursgevinster, og -tab, Øvrige	-15	-5
	Handelsomkostninger	519	475
	I alt kursgevinster og -tab	36.595	-37.185
	I alt indtægter	47.119	-29.489
	Administrationsomkostninger	4.849	3.461
	Halvårets resultat før skat	42.271	-32.950
	Skat	912	762
	Halvårets nettoresultat	41.358	-33.712

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	44.411	14.239
	I alt likvide midler	44.411	14.239
	Noterede aktier fra danske selskaber	20.479	34.608
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	853.903	681.808
	I alt kapitalandele	874.383	716.416
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.	0	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.761	1.993
	Aktuelle skatteaktiver	769	535
	I alt andre aktiver	6.530	2.528
1	Aktiver i alt	925.323	733.184
	PASSIVER		
2	Investorerne formue	919.806	732.318
	Skyldige omkostninger	1.086	862
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.430	4
	I alt anden gæld	5.517	866
	Passiver i alt	925.323	733.184

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	95,20	98,06
	Øvrige finansielle instrumenter**	4,80	1,94
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele, tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2	Investorerne formue (1000 kr)	30.06.17	
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorerne formue (primo)	5.282	732.318
	Udlodning fra sidste år		-19.361
	Emissioner i året	1.205	172.786
	Indløsninger i året	50	-7.295
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		41.358
	I alt investorerne formue	6.437	919.806

Globale aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

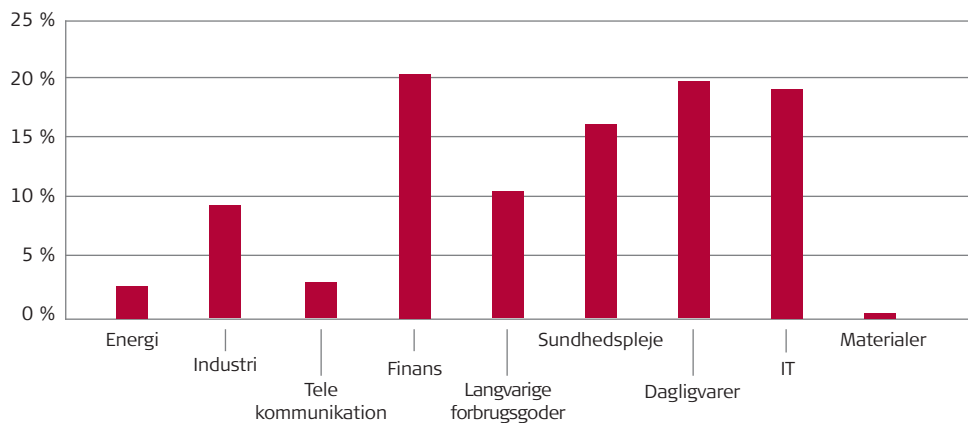
Hoved og nøgletal	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
Netto resultat (1000 kr)	41.358	-33.712	43.607
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	919.806	590.994	732.318
Cirkulerende andele (stk.)	6.437.239	4.794.487	5.281.907
Indre værdi pr. andel	142,89	123,27	138,65
Afkast i %	5,47	-6,30	5,39
Benchmarkafkast i %	2,33	-1,88	10,32
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	4,21	4,55	4,20
Active Share	86,40	85,94	86,16

Afdelingens ti største beholdninger

Ally Financial Inc	4,24 %
Newell Brands Inc	3,97 %
S&P Global Inc	3,69 %
Aetna Inc	3,55 %
Koninklijke Philips Nv	3,49 %
Alphabet Inc-CI C	3,45 %
Reckitt Benckiser Group Plc	3,42 %
Danone	3,26 %
Mastercard Inc - A	3,16 %
Allergan Plc	3,07 %

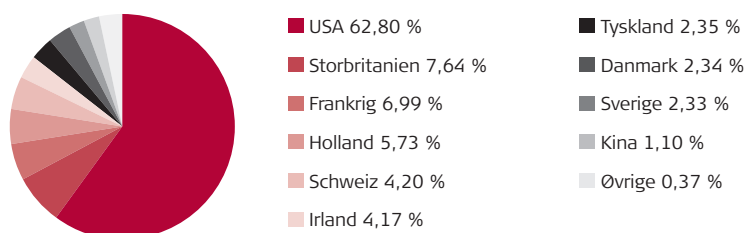
Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Lande



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Højt udbytte aktier

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer primært i europæiske aktier, der har fokus på at udlodde højt udbytte. Det tilstræbes, at afdelingen har en veldiversificeret portefølje på mellem 25 og 75 aktier. Minimum 50 % af afdelingens formue investeres i aktier, der indgår i afdelingens benchmark. Investeringsfilosofien er baseret på aktieudvælgelse og aktiv porteføljesammensætning. Afdelingen fokuserer på selskaber, der historisk har udbetalt et relativt højt udbytte, samt selskaber der tilbagekøber egne aktier. I udvælgelsen af selskaber lægges der endvidere stor vægt på selskabets værdiansættelse, finansielle styrke og udviklingen i indtjeningen. Målsætningen for afdelingen er, at levere et stabilt merafkast i forhold til benchmarkudviklingen med en balanceret underliggende risikoprofil.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 20.12.2012

Benchmark

Afdelingens benchmark er MSCI Europe inklusiv udbytte.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	
Lavt afkast					Højt afkast	

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 5,89 %, mens benchmark gav et afkast på 6,67 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016	-0,62 %	2,20 %	-2,82 %
2017*	5,89 %	6,67 %	-0,78 %
Siden start	51,95 %	49,97 %	1,98 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2017

Højt udbytte aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	1.1-30.06.16
	Renteindtægter	3	0
	Renteudgifter	-8	-10
	Udbytter	11.254	15.340
	I alt renter	11.248	15.330
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	15.683	-39.445
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	-617	-88
	Kursgevinster, og -tab, Øvrige	-43	-21
	Handelsomkostninger	133	671
	I alt kursgevinster og -tab	14.891	-40.224
	I alt indtægter	26.139	-24.894
	Administrationsomkostninger	2.258	2.604
	Halvårets resultat før skat	23.881	-27.499
	Skat	614	1.116
	Halvårets nettoresultat	23.267	-28.615

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	5.630	472
	I alt likvide midler	5.630	472
	Noterede aktier fra danske selskaber	25.766	39.312
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	362.035	507.931
	I alt kapitalandele	387.801	547.243
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.	0	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.335	1.094
	Aktuelle skatteaktiver	2.124	1.477
	I alt andre aktiver	3.459	2.571
1	Aktiver i alt	396.890	550.287
	PASSIVER		
2	Investorerne formue	396.377	549.652
	Skyldige omkostninger	514	631
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	4
	I alt anden gæld	514	635
	Passiver i alt	396.890	550.287

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	98,57	99,91
	Øvrige finansielle instrumenter**	1,43	0,09
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2	Investorerne formue (1000 kr)	30.06.17	
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorerne formue (primo)	4.527	549.652
	Udlodning fra sidste år		-3.935
	Emissioner i året	88	11.325
	Indløsninger i året	1.500	-183.932
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		23.267
	I alt investorerne formue	3.115	396.377

Højt udbytte aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

Hoved og nøgletal

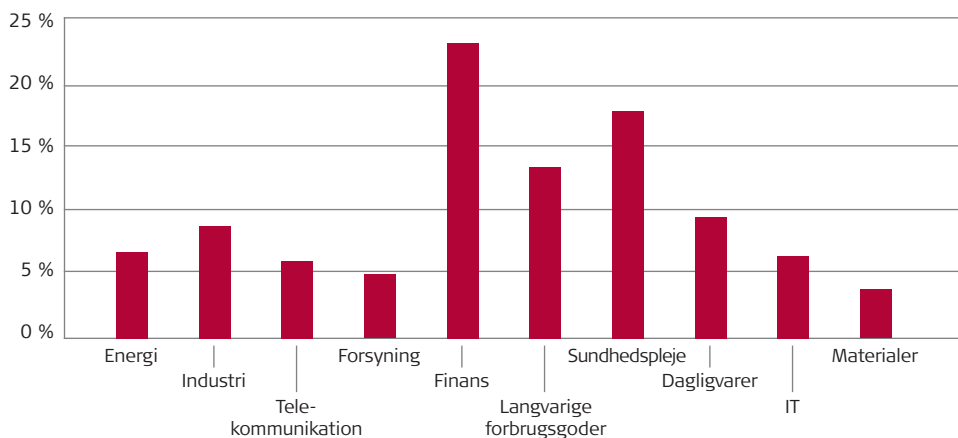
	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
Netto resultat (1000 kr)	23.267	-28.615	10.393
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	396.377	503.380	549.652
Cirkulerende andele (stk.)	3.114.796	4.462.012	4.526.731
Indre værdi pr. andel	127,26	112,81	121,42
Afkast i %	5,89	-7,66	-0,62
Benchmarkafkast i %	6,67	-7,52	2,20
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	2,96	2,90	2,85
Active Share	66,86	66,20	65,40

Afdelingens ti største beholdninger

Nestle Sa-Reg	4,24 %
Royal Dutch Shell Plc-A Shs	3,74 %
Unilever Nv-Cva	3,73 %
Roche Holding Ag-Genusschein	3,51 %
Novartis Ag-Reg	3,43 %
Danske Bank A/S	3,26 %
Vodafone Group Plc	3,10 %
Relx Nv	3,10 %
Iberdrola Sa	3,09 %
Ing Groep Nv	2,94 %

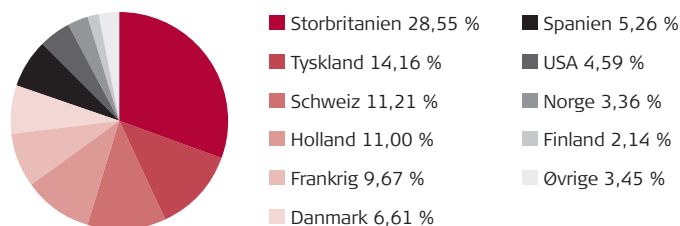
Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Lande



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Europa Value Aktier

Afdelingsprofil

Afdelingens primære investeringsområde er europæiske aktier, men op til 20 % af midlerne kan investeres i ikke-europæiske aktier. Afdelingen investerer minimum 60 % af formuen i aktier, der indgår i Afdelingens benchmark. Det tilstræbes, at Afdelingen har en veldiversificeret portefølje på 35-100 aktier. Afdelingen vil som helhed have eksponering til selskaber, der er billigere end markedet målt på en række nøgletal, herunder indtjeningsnøgletal. Målsætningen for Afdelingen er på længere sigt at levere et stabilt merafkast i forhold til benchmarkudviklingen.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 07.10.2014

Benchmark

Afdelingens benchmark er MSCI Europe inklusiv udbytte.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko			Høj risiko			
Lavt afkast			Højt afkast			

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 5,47 %, mens benchmark gav et afkast på 6,67 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016	3,03 %	2,20 %	0,83 %
2017*	5,47 %	6,67 %	-1,20 %
Siden start	22,89 %	20,64 %	2,25 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2017

Europa Value Aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	1.1-30.06.16
	Renteindtægter	0	0
	Renteudgifter	-3	-3
	Udbytter	5.676	3.984
	I alt renter	5.673	3.981
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	4.425	-18.472
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	-16	95
	Kursgevinster, og -tab, Øvrige	-5	-2
	Handelsomkostninger	327	193
	I alt kursgevinster og -tab	4.077	-18.571
	I alt indtægter	9.750	-14.590
	Administrationsomkostninger	1.122	821
	Halvårets resultat før skat	8.628	-15.411
	Skat	256	194
	Halvårets nettoresultat	8.372	-15.605

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	3.509	526
	I alt likvide midler	3.509	526
	Noterede aktier fra danske selskaber	11.366	6.664
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	215.661	160.036
	I alt kapitalandele	227.027	166.700
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.		0
	Andre tilgodehavender		0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	744	170
	Aktuelle skatteaktiver	494	284
	I alt andre aktiver	1.238	454
1	Aktiver i alt	231.774	167.680
	PASSIVER		
2	Investorerne formue	231.612	167.519
	Skyldige omkostninger	162	160
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1
	I alt anden gæld	162	161
	Passiver i alt	231.774	167.680

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	98,48	99,69
	Øvrige finansielle instrumenter**	1,52	0,31
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfairinvest.dk

*Indeholder Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2	Investorerne formue (1000 kr)	30.06.2017	
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorerne formue (primo)	1.667	167.519
	Udlodning fra sidste år		0
	Emissioner i året	523	56.236
	Indløsninger i året	5	-515
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		8.372
	I alt investorerne formue	2.185	231.612

Europa Value Aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

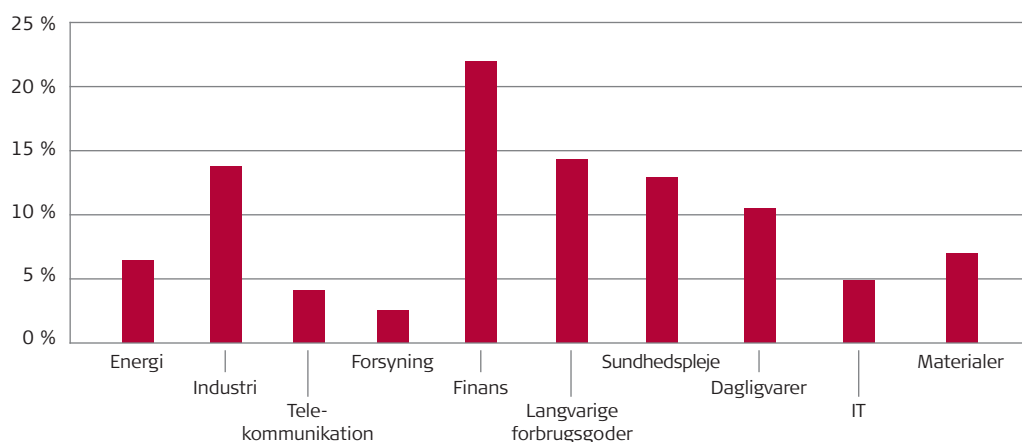
Hoved og nøgletal	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
Netto resultat (1000 kr)	8.372	-15.605	3.583
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	231.612	141.231	167.519
Cirkulerende andele (stk.)	2.185.054	1.600.663	1.666.944
Indre værdi pr. andel	106,00	88,23	100,49
Afkast i %	5,47	-9,55	3,03
Benchmarkafkast i %	6,67	-7,52	2,20
Active Share	68,97	75,15	73,34
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)			

Afdelingens ti største beholdninger

Royal Dutch Shell Plc-A Shs	2,21 %
Total Sa	2,10 %
Novo Nordisk A/S-B	2,01 %
Sanofi	1,96 %
Glaxosmithkline Plc	1,92 %
Omv Ag	1,86 %
3I Group Plc	1,75 %
Atos Se	1,70 %
Unilever Nv-Cva	1,67 %
Telenor Asa	1,65 %

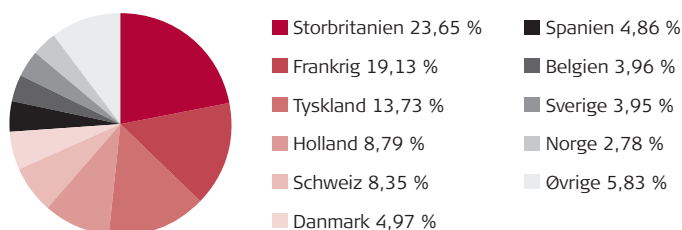
Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Lande



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

USA Stabile Aktier

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer primært i aktier i selskaber beliggende i USA, men op til 20 % af midlerne kan investeres i aktier i selskaber beliggende udenfor USA. Afdelingen fokuserer på værdiskabende kvalitetsselskaber, der forventes at have en mere stabil kursudvikling end det generelle marked. Minimum 50 % af formuen vil blive placeret i aktier, der indgår i afdelingens benchmark. Det tilstræbes, at afdelingen har en veldiversificeret portefølje på 25-75 aktier. Endvidere kan afdelingen investere op til 10 % af formuen i andre investeringsforeninger. Målsætningen for afdelingen er på længere sigt at levere et stabilt merafkast i forhold til benchmarkudviklingen.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 26.10.16.

Benchmark

Afdelingens benchmark er MSCI US, inklusive udbytte.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko Lavt afkast						Høj risiko Højt afkast

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 0,93 %, mens benchmark gav et afkast på 0,99 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016*	5,87 %	7,87 %	-2,00 %
2017**	0,93 %	0,99 %	-0,06 %
Siden start	6,86 %	8,93 %	-2,07 %

* Perioden 26. oktober – 31. december 2016

** Perioden 1. januar – 30. juni 2017

USA Stabile Aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	26.10-31.12.16
	Renteindtægter	1	0
	Renteudgifter	-6	-8
	Udbytter	3.014	956
	I alt udbytter og renter	3.009	948
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	-1.210	11.801
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	-53	815
	Handelsomkostninger	64	3
	I alt kursgevinster og -tab	-1.326	12.613
	I alt indtægter	1.682	13.561
	Administrationsomkostninger	1.495	439
	Halvårets resultat før skat	187	13.122
	Skat	408	0
	Halvårets nettoresultat	-221	13.122

Note	Balance (1000 kr.)	31.12.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	1.975	922
	I alt likvide midler	1.975	922
	Noterende aktier fra udenlandske selskaber	281.725	229.399
	I alt kapitalandele	281.725	229.399
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	332	319
	I alt andre aktiver	332	319
1	Aktiver i alt	284.031	230.640
	PASSIVER		
2	Investorerne formue	283.816	230.455
	Skyldige omkostninger	216	184
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1
	I alt anden gæld	216	185
	Passiver i alt	284.031	230.640

3 **Noter, hvortil der ikke henvises**

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	99,30	99,60
	Øvrige finansielle instrumenter**	0,70	0,40
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele, tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2	Investorerne formue (1000 kr)	30.06.2017	
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorerne formue (primo)	2.177	230.455
	Udlodning fra sidste år		-1.310
	Emissioner i året	493	54.891
	Indløsninger i året		0
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		-221
	I alt investorerne formue	2.670	283.816

USA Stabile Aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

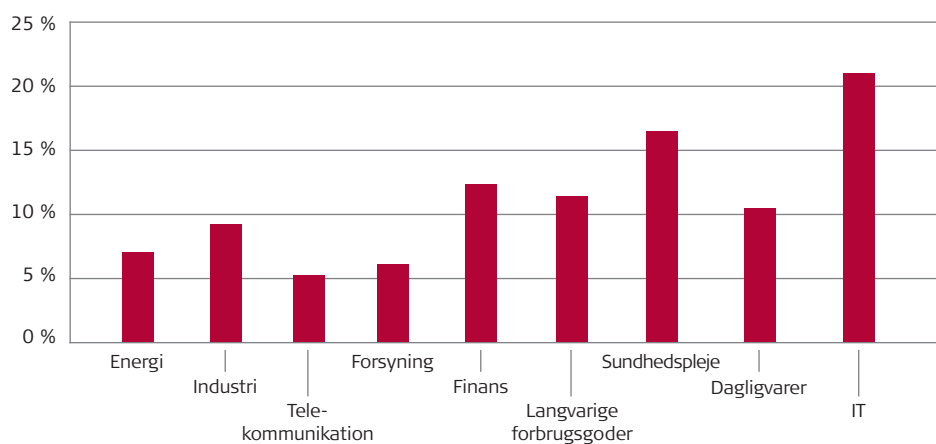
Hoved og nøgletal	30.06.2017	31.12.2016
Netto resultat (1000 kr)	-221	12.986
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	283.816	230.455
Cirkulerende andele (stk.)	2.670.104	2.176.800
Indre værdi pr. andel	106,29	105,87
Afkast i %	0,93	5,87
Benchmarkafkast i %	0,99	7,87
Active Share	72,96	72,46
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)		

Afdelingens ti største beholdninger

Microsoft Corp	4,48 %
Alphabet Inc-Cl A	4,00 %
Johnson & Johnson	3,59 %
Apple Inc	3,58 %
Pfizer Inc	3,04 %
Home Depot Inc	3,01 %
United Parcel Service-Cl B	2,78 %
At&T Inc	2,77 %
Procter & Gamble Co/The	2,72 %
Unitedhealth Group Inc	2,64 %

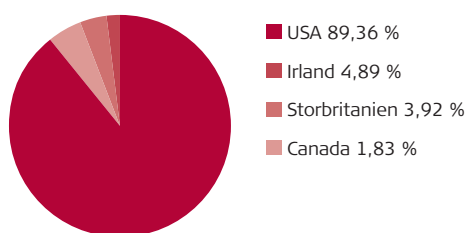
Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Lande



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Balance A

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 50 % af formuen i afdelinger i Investeringsforeningen PFA Invest. Endvidere kan afdelingen investere direkte eller indirekte (via andre investeringsforeninger) i obligationer og aktier med en gennemsnitlig overeksponering mod obligationer målt over et regnskabsår. Afdelingen investerer hovedsagligt i børsnoterede værdipapirer, men kan placere op til 10 % af midlerne i noterede værdipapirer. Afdelingen søges sammensat med en spredning på regioner og sektorer med det formål at optimere det forventede afkast. Målsætningen er at levere et stabilt merafkast i forhold til benchmark med en balanceret risikoprofil. Afdelingens obligationsportefølje placeres og tilpasses løbende, og der tilstræbes en varighed på niveau med benchmark. Afdelingen skal almindeligvis have en obligationseksponering (eksl. kreditobligationer) mellem 55- 90%, en aktieeksponering mellem 10-30% og en eksponering mod Emerging Markets Obligationer og High Yield Obligationer mellem 0-15%.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 28.01.2014.

Benchmark

Afdelingens benchmark er bestående af 25 % MSCI World, 25 % Barclays Global Agg. Corp. USD, EUR ex AAA, 5 % JPM EMBI Global Diversified, 5 % Barclays US HY Corp 2% Capped, 30 % Nordea Markets Mortgage Bond Index og 10 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko						Høj risiko
Lavt afkast						Højt afkast

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 2,05 %, mens benchmark gav et afkast på 1,74 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016	5,17 %	6,57 %	-1,40 %
2017*	2,05 %	1,74 %	0,31 %
Siden start	29,18 %	29,81 %	-0,63 %

* Perioden 1. januar – 30. juni 2017

Balance A

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	1.1-30.06.16
	Renteindtægter	6.258	4.574
	Renteudgifter	-91	-82
	Udbytter	12.694	44.219
	I alt renter	18.861	48.712
	Kursgevinster, og -tab, Obligationer	-6.942	9.847
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	23.036	-39.210
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	-243	0
	Handelsomkostninger	110	0
	I alt kursgevinster og -tab	15.740	-29.364
	I alt indtægter	34.601	19.347
	Administrationsomkostninger	7.020	1.676
	Halvårets resultat før skat	27.581	17.671
	Skat	11	19
	Halvårets nettoresultat	27.570	17.652

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	22.145	46.777
	I alt likvide midler	22.145	46.777
	Noterede obligationer fra danske selskaber	393.349	282.001
	Noterede obligationer fra udenlandske selskaber	284.428	185.503
	I alt obligationer	677.777	467.504
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	84.755	17.589
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.156.979	821.805
	I alt kapitalandele	1.241.734	839.394
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.	5.720	3.646
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	8.754	17.004
	Aktuelle skatteaktiver	6	0
	I alt andre aktiver	14.479	20.650
1	Aktiver i alt	1.956.135	1.374.325
	PASSIVER		
2	Investorerens formue	1.954.913	1.373.677
	Skyldige omkostninger	949	640
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	273	8
	I alt anden gæld	1.222	648
	Passiver i alt	1.956.135	1.374.325

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	98,87	97,72
	Øvrige finansielle instrumenter**	1,13	2,28
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele, Obligationer og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

Balance A

NOTER (Fortsat)

	Cirk. Andele	Formue værdi
Investorerne formue (primo)	12.041	1.373.677
Udlodning fra sidste år		-85.071
Emissioner i året	5.770	645.553
Indløsninger i året	60	-6.816
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
Overført fra resultatopgørelse		27.570
I alt investorerne formue	17.752	1.954.913

3 Noter, hvortil der ikke henvises

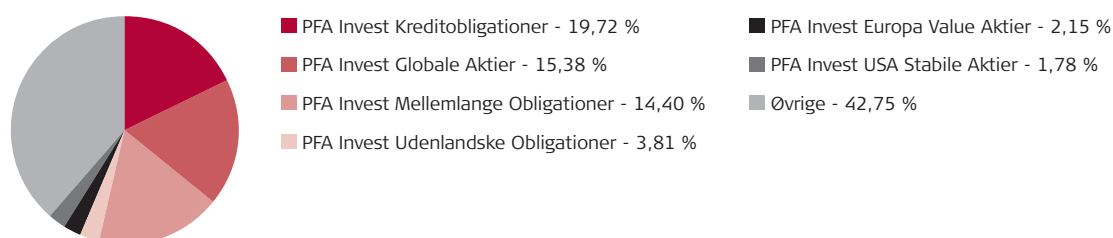
Hoved og nøgletal	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
Netto resultat (1000 kr)	27.570	17.652	58.479
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	1.954.913	1.027.757	1.373.677
Cirkulerende andele (stk.)	17.751.806	9.332.076	12.041.414
Indre værdi pr. andel	110,13	110,13	114,08
Afkast i %	2,05	1,53	5,17
Benchmarkafkast i %	1,74	3,30	6,57
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	1,31	-	-

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Kreditobligationer	19,72 %
PFA Invest Globale Aktier	15,38 %
PFA Invest Mellemlange Obligationer	14,40 %
PFA Invest Udenlandske Obligationer	3,81 %
PFA Invest Europa Value Aktier	2,15 %
PFA Invest USA Stabile Aktier	1,78 %
Øvrige	42,75 %

Formuefordeling (%)

Eksponering



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Balance AA

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 40 % af formuen i afdelinger i Investeringsforeningen PFA Invest. Endvidere kan afdelingen investere direkte eller indirekte (via andre investeringsforeninger) i obligationer og aktier med en gennemsnitlig overeksponering mod obligationer målt over et regnskabsår. Afdelingen investerer hovedsagligt i børsnoterede værdipapirer, men kan placere op til 10 % af midlerne i noterede værdipapirer. Afdelingen søges sammensat med en spredning på regioner og sektorer med det formål at optimere det forventede afkast. Målsætningen er at levere et stabilt merafkast i forhold benchmark med en balanceret risikoprofil. Afdelingens obligationsportefølje placeres og tilpasses løbende, og der tilstræbes en varighed på niveau med benchmark. Afdelingens aktieportefølje placeres under hensyntagen til bl.a. værdifastsættelse og performance.

Afdelingen skal almindeligvis have en obligations-eksponering (ekskl. Emerging Markets og High Yield obligationer) mellem 70-100 %, en aktie-eksponering mellem 0-15 % og en eksponering mod Emerging Markets og High Yield obligationer mellem 0-15%.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 23.06.2017.

Benchmark

Afdelingens benchmark er bestående af 10 % MSCI World, 20 % Barclays Global Agg. Corp. USD, EUR ex AAA, 5 % JPM EMBI Global Diversified, 5 % Barclays US HY Corp 2% Capped, 15 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Callable, 24 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Non-callable > 1Y, 6 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index, 15 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index CM 2Y.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko Lavt afkast						Høj risiko Højt afkast

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på -0,63%, mens benchmark gav et afkast på -0,64 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017*	-0,63 %	-0,64 %	0,01 %
Siden start	-0,63 %	-0,64 %	0,01 %

* Perioden fra 23. juni – 30. juni 2017

Balance AA

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	23.06-30.06.17
	Renteindtægter	12
	Renteudgifter	0
	I alt renter	12
	Kursgevinster, og -tab, Obligationer	-518
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	-1.144
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	15
	Handelsomkostninger	1
	I alt kursgevinster og -tab	-1.647
	I alt indtægter	-1.635
	Administrationsomkostninger	35
	Halvårets nettoresultat	-1.670

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17
	AKTIVER	
	Indestående i depotselskab	2.158
	I alt likvide midler	2.158
	Noterende obligationer fra danske udstedere	62.046
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	19.747
	I alt obligationer	81.793
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	113.742
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	1.902
	I alt kapitalandele	115.644
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	672
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	547
	I alt andre aktiver	1.220
1	Aktiver i alt	200.814
	PASSIVER	
2	Investorerne formue	200.781
	Skyldige omkostninger	33
	I alt anden gæld	33
	Passiver i alt	200.814

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	98,93
	Øvrige finansielle instrumenter**	1,07
	I alt finansielle instrumenter	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele, Obligationer, tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2	Investorerne formue (1000 kr)	30.06.2017	
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorerne formue (primo)	0	0
	Udlodning fra sidste år		0
	Emissioner i året	2.020	202.451
	Indløsninger i året		0
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		-1.670
	I alt investorerne formue	2.020	200.781

Balance AA

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

Hoved og nøgletal	30.06.2017
Netto resultat (1000 kr)	-1.670
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	200.781
Cirkulerende andele (stk.)	2.020.471
Indre værdi pr. andel	99,37
Afkast i %	-0,63
Benchmarkafkast i %	-0,64
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Mellemlange Obligationer	19,36 %
PFA Invest Kreditobligationer	19,33 %
PFA Invest Udenlandske Obligationer	9,75 %
PFA Invest Globale Aktier	7,36 %
1 % Nykredit 01/10/2018	4,04 %
2 % Brfkredit A/S 01/04/2019	4,03 %
Øvrige	36,15 %

Formuefordeling (%)

Eksposering



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Balance B

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 50 % af formuen i afdelinger i Investeringsforeningen PFA Invest. Afdelingen kan endvidere investere direkte eller indirekte i obligationer samt i aktier, dog således at den gennemsnitlige andel af aktiebaserede investeringer hen over kalenderåret udgør mindst 50 %. Afdelingen investerer hovedsagligt i børsnoterede værdipapirer, men kan placere op til 10 % af midlerne i unoterede værdipapirer. Afdelingen søges sammensat med en spredning på regioner og sektorer, med det formål at optimere det forventede afkast. Målsætningen er at levere et stabilt merafkast i forhold til benchmark med en balanceret risikoprofil. Afdelingens obligationsportefølje placeres og tilpasses løbende, og der tilstræbes en varighed på niveau med benchmark.

Afdelingen skal almindeligvis have en obligationseksponering mellem 30-55% og en aktieeksponering mellem 45-70%.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 1.10.2012.

Benchmark

Afdelingens benchmark er 55 % MSCI World, 10 % Barclays Global Agg. Corp. USD, EUR ex AAA, 5 % JPM EMBI Global Diversified, 5 % Barclays US HY Corp 2 % Issuer Capped, 18,7 % Nordea Markets Mortgage Bond Index og 6,3 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko						Høj risiko
Lavt afkast						Højt afkast

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 3,57 %, mens benchmark gav et afkast på 2,05 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016	5,38 %	8,46 %	-3,08 %
2017*	3,57 %	2,05 %	1,52 %
Siden start	57,74 %	51,49 %	6,25 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2017

Balance B

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	1.1-30.06.16
	Renteindtægter	1.734	833
	Renteudgifter	-147	-70
	Udbytter	19.224	56.190
	I alt udbytter og renter	20.812	56.952
	Kursgevinster, og -tab, Obligationer	-1.896	1.762
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	43.854	-69.410
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	-88	-127
	Kursgevinster, og -tab, Øvrige	-6	-2
	Handelsomkostninger	218	72
	I alt kursgevinster og -tab	41.647	-67.850
	I alt indtægter	62.459	-10.897
	Administrationsomkostninger	8.129	1.482
	Halvårets resultat før skat	54.329	-12.380
	Skat	362	250
	Halvårets nettoresultat	53.967	-12.630

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	23.273	58.242
	I alt likvide midler	23.273	58.242
	Noterede obligationer fra danske udstedere	158.011	120.534
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	56.337	24.659
	I alt obligationer	214.349	145.193
	Noterede aktier fra danske selskaber	8.759	11.124
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	455.164	268.148
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.257.850	1.032.973
	I alt kapitalandele	1.721.774	1.312.245
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.	1.821	840
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.567	7.794
	Aktuelle skatteaktiver	274	181
	I alt andre aktiver	5.662	8.815
1	Aktiver i alt	1.965.058	1.524.496
	PASSIVER		
2	Investorerens formue	1.963.369	1.523.889
	Skyldige omkostninger	989	598
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	699	9
	I alt anden gæld	1.689	607
	Passiver i alt	1.965.058	1.524.496

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	98,82	96,18
	Øvrige finansielle instrumenter**	1,18	3,82
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

Balance B

NOTER (Fortsat)

2	Investorenes formue (1000 kr)		30.06.17
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorenes formue (primo)	12.142	1.523.889
	Udlodning fra sidste år		-96.650
	Emissioner i året	3.989	492.376
	Indløsninger i året	80	-10.213
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		53.967
	I alt investorenes formue	16.051	1.963.369

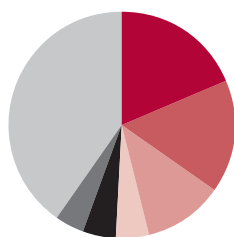
3	Noter, hvortil der ikke henvises			
	Hoved og nøgletal	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
	Netto resultat (1000 kr)	53.967	-12.630	73.473
	Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	1.963.369	1.078.650	1.523.889
	Cirkulerende andele (stk.)	16.050.658	9.197.883	12.141.898
	Indre værdi pr. andel	122,32	117,27	125,51
	Afkast i %	3,57	-1,54	5,38
	Benchmarkafkast i %	2,05	1,34	8,46
	Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	2,33	2,56	2,55

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Kreditobligationer	18,65 %
PFA Invest Globale Aktier	16,19 %
PFA Invest Mellemlange Obligationer	11,35 %
PFA Invest USA Stabile Aktier	4,83 %
PFA Invest Europa Value Aktier	4,78 %
PFA Invest Højt Udbytte Aktier	4,11 %
Øvrige	40,08 %

Formuefordeling (%)

Eksponering



■ PFA Invest Kreditobligationer - 18,65 %
■ PFA Invest Globale Aktier - 16,19 %
■ PFA Invest Mellemlange Obligationer - 11,35 %
■ PFA USA Stabile Aktier - 4,83 %

■ PFA Invest Europa Value - 4,78 %
■ PFA Invest Højt Udbytte Aktier - 4,11 %
■ Øvrige - 40,08 %

Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Balance C

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 40 % af formuen i afdelinger af Investeringsforeningen PFA Invest. Afdelingen kan endvidere investere direkte eller indirekte i aktier og obligationer, dog således at den gennemsnitlige andel af aktiebaserede investeringer hen over kalenderåret udgør mindst 50 %. Almindeligvis vil afdelingen have en obligationseksponering mellem 10-35 % og en aktieeksponering mellem 65-90 %. Afdelingen søges sammensat med en spredning på regioner og sektorer med det formål at optimere det forventede afkast. Målsætningen er at levere et stabilt merafkast i forhold til benchmark med en balanceret risikoprofil.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 05.05.2015.

Benchmark

Afdelingens benchmark er bestående af 75 % MSCI World, 5% Barclays Global Agg. Corp. USD, EUR ex AAA, 2,5 % JPM EMBI Global Diversified, 2,5 % Barclays US HY Corp 2% Issuer Capped, 11,25 % Nordea Markets Mortgage Bond Index og 3,75 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	
Lavt afkast					Højt afkast	

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på 4,20 %, mens benchmark gav et afkast på 2,15 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2016	4,88 %	9,29 %	-4,41 %
2017*	4,20 %	2,15 %	2,05 %
Siden start	8,29 %	8,53 %	-0,24 %

** Perioden 1. januar – 30. juni 2017

Balance C

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.17	1.1-30.06.16
	Renteindtægter	72	36
	Renteudgifter	-27	-14
	Udbytter	4.995	17.251
	I alt renter	5.040	17.273
	Kursgevinster, og -tab, Obligationer	9	50
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	10.432	-23.526
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	79	-70
	Kursgevinster, og -tab, Øvrige	-1	0
	Handelsomkostninger	104	23
	I alt kursgevinster og -tab	10.415	-23.568
	I alt indtægter	15.455	-6.295
	Administrationsomkostninger	2.083	460
	Halvårets resultat før skat	13.372	-6.755
	Skat	118	83
	Halvårets nettoresultat	13.254	-6.839
Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17	31.12.16
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	20.059	8.464
	I alt likvide midler	20.059	8.464
	Noterede obligationer fra danske udstedere	22.103	9.194
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.084	0
	I alt obligationer	25.187	9.194
	Noterede aktier fra danske selskaber	3.082	3.948
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	173.322	88.442
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	291.901	228.633
	I alt kapitalandele	468.305	321.023
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.	137	40
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.297	405
	Aktuelle skatteaktiver	79	47
	I alt andre aktiver	5.513	492
1	Aktiver i alt	519.063	339.173
	PASSIVER		
2	Investorerens formue	499.233	339.063
	Skyldige omkostninger	162	107
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	19.668	2
	I alt anden gæld	19.830	109
	Passiver i alt	519.063	339.173
3	Noter, hvortil der ikke henvises		
	NOTER		
1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17	31.12.16
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	96,14	97,50
	Øvrige finansielle instrumenter**	3,86	2,50
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00
	Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk		
	*Indeholder Kapitalandele, Obligationer og tilgodehavende rente, udbytte mm		
	**Indeholder Likvide midler		

Balance C

NOTER (Fortsat)

2	Investorenes formue (1000 kr)		30.06.2017
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorenes formue (primo)	3.262	339.063
	Udlodning fra sidste år		-19.148
	Emissioner i året	1.622	167.630
	Indløsninger i året	15	-1.568
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		13.254
	I alt investorenes formue	4.869	499.233

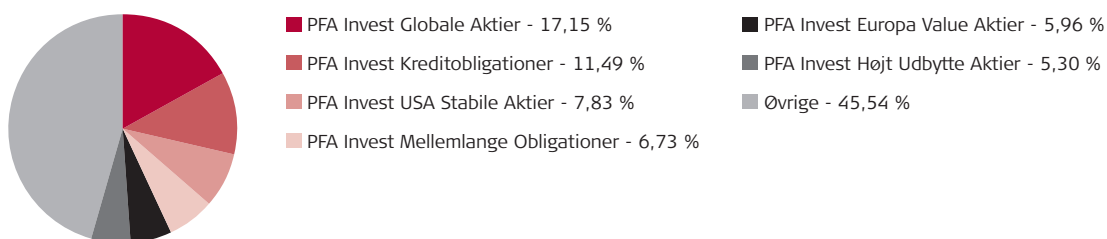
3	Noter, hvortil der ikke henvises			
	Hoved og nøgletal	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
	Netto resultat (1000 kr)	13.254	-6.839	18.376
	Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	499.233	260.814	339.063
	Cirkulerende andele (stk.)	4.869.264	2.727.338	3.262.338
	Indre værdi pr. andel	102,53	95,63	103,93
	Afkast i %	4,20	-3,49	4,88
	Benchmarkafkast i %	2,15	-0,09	9,29
	Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)			

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Globale Aktier	17,15 %
PFA Invest Kreditobligationer	11,49 %
PFA Invest USA Stabile Aktier	7,83 %
PFA Invest Mellemlange Obligationer	6,73 %
PFA Invest Europa Value Aktier	5,96 %
PFA Invest Højt Udbytte Aktier	5,30 %
Øvrige	45,54 %

Formuefordeling (%)

Eksposering



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

Balance Akkumulerende

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 50 % af formuen i afdelinger i Investeringsforeningen PFA Invest. Endvidere kan afdelingen investere direkte eller indirekte (via andre investeringsforeninger) i obligationer og aktier med en gennemsnitlig overeksponering mod obligationer målt over et regnskabsår. Afdelingen investerer hovedsagligt i børsnoterede værdipapirer, men kan placere op til 10 % af midlerne i unoterede værdipapirer. Afdelingen søges sammensat med en spredning på regioner og sektorer med det formål at optimere det forventede afkast. Målsætningen er at levere et stabilt merafkast i forhold til benchmark med en balanceret risikoprofil. Afdelingens obligationsportefølje placeres og tilpasses løbende, og der tilstræbes en varighed på niveau med benchmark. Afdelingens aktieportefølje placeres under hensyntagen til bl.a. værdifastsættelse og performance.

Afdelingen skal almindeligvis have en obligations-eksponering mellem 45-70 % og en aktieeksponering mellem 30-55 %.

Instrumentprofil

Akkumulerende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 23.06.17.

Benchmark

Afdelingens benchmark er bestående af 40 % MSCI World, 17,5 % Barclays Global Agg. Corp. USD, EUR ex AAA, 5 % JPM EMBI Global Diversified, 5 % Barclays US HY Corp 2 % Capped, 8 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Callable, 13 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Non-callable > 1Y, 3,25 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index, 8,25 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index CM 2Y.

Risikoprofil

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko						Høj risiko
Lavt afkast						Højt afkast

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i 1. halvår af 2017 et afkast på -1,36 %, mens benchmark gav et afkast på -1,22 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017*	-1,36 %	-1,22 %	-0,14 %
Siden start	-1,36 %	-1,22 %	-0,14 %

* Perioden 23. juni - 30. juni 2017

Balance Akkumulerende

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	23.06-30.06.17
	Renteindtægter	1
	Renteudgifter	0
	Udbytter	4
	I alt udbytter og renter	5
	Kursgevinster, og -tab, Obligationer	-156
	Kursgevinster, og -tab, Kapitalandele	-2.801
	Kursgevinster, og -tab, Valutakonti	-88
	Handelsomkostninger	72
	I alt kursgevinster og -tab	-3.117
	I alt indtægter	-3.112
	Administrationsomkostninger	40
	Halvårets resultat før skat	-3.152
	Skat	1
	Halvårets nettoresultat	-3.153

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.17
	AKTIVER	
	Indestående i depotselskab	1.206
	I alt likvide midler	1.206
	Noterede obligationer fra danske udstedere	0
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	12.919
	I alt obligationer	12.919
	Noterede aktier fra danske selskaber	1.094
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	70.770
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	105.609
	Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	7.881
	I alt kapitalandele	185.353
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	182
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4
	I alt andre aktiver	186
1	Aktiver i alt	199.664
	PASSIVER	
2	Investorerne formue	199.625
	Skyldige omkostninger	39
	I alt anden gæld	39
	Passiver i alt	199.664

3 **Noter, hvortil der ikke henvises**

NOTER

1	Finansielle instrumenter(%)	30.06.17
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	99,40
	Øvrige finansielle instrumenter**	0,60
	I alt finansielle instrumenter	100,00

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele, Obligationer, tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

Balance Akkumulerende

NOTER (Fortsat)

2	Investorenes formue (1000 kr)		30.06.2017
		Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorenes formue (primo)	0	0
	Udlodning fra sidste år		0
	Emissioner i året	2.024	202.778
	Indløsninger i året		0
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		0
	Overført fra resultatopgørelse		-3.153
	I alt investorenes formue	2.024	199.625

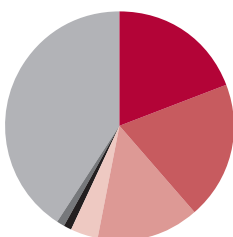
3	Noter, hvortil der ikke henvises		30.06.2017
	Hoved og nøgletal		
	Netto resultat (1000 kr)		-3.153
	Formue inkl. udlodning (1000 kr.)		199.625
	Cirkulerende andele (stk.)		2.023.734
	Indre værdi pr. andel		98,64
	Afkast i %		-1,36
	Benchmarkafkast i %		-1,22
	Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)		

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Mellemlange Obligationer	19,32 %
PFA Invest Kreditobligationer	19,30 %
PFA Invest Udenlandske Obligationer	14,59 %
Dbx Emerging Markets 1C	3,97 %
6.02% Diamond 1 Fin/Di 15/06/2026	1,09 %
Ally Financial Inc	1,06 %
Øvrige	40,66 %

Formuefordeling (%)

Eksponering



■ PFA Invest Mellemlange Obligationer - 19,32 %
 ■ PFA Invest Kreditobligationer - 19,30 %
 ■ PFA Invest Udenlandske Obligationer - 14,59 %
 ■ Dbx Emerging Markets 1C - 3,97 %

■ 6.02 % Diamond 1 Fin/Di 15/06/2026 - 1,09 %
 ■ Ally Financial Inc - 1,06 %
 ■ Øvrige - 40,66 %

Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider.

FÆLLES NOTER

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med reglerne i Lov om investeringsforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2016.

Halvårsrapporten har i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes bestemmelser ikke været genstand for revision eller review.

Alle beløb i regnskabet præsenteres i hele 1.000 kr. Hvert tal afrundes enkeltvis, og der kan således forekomme mindre differencer mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Generelt om indregning og måling

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsperioden.

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når afdelingen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling tages hensyn til oplysninger, herunder forudsigelige gevinster, risici og tab, der fremkommer, inden halvårsrapporten aflægges, hvis oplysningerne be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til opgørelse af en korrekt dagsværdi for finansielle instrumenter, idet ledelsen i visse tilfælde udøver et skøn i forbindelse med opgørelse heraf. Disse skøn foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis på baggrund af historiske erfaringer

og samt forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige og realistiske, jf. måling af finansielle instrumenter.

Et område som indebærer en højere grad af skøn og vurderinger end andre, er opgørelse af dagsværdi for noterede finansielle instrumenter med lav omsætning, som er værdisat på markeder med lav omsætning.

Omregning af fremmed valuta

Foreningens funktionelle og præsentationsvaluta er danske kroner. Transaktioner i fremmed valuta omregnes efter transaktionsdagens kurs. Balanceposter i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Resultatopgørelsesposter omregnes efter valutakursen på transaktionsdagen. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinst eller tab.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renter omfatter modtagne og periodiserede renter på obligationer og indeståender i pengeinstitutter. Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter.

Kursgevinster og tab

I resultatopgørelsen indgår såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og tab på finansielle instrumenter herunder værdipapirer, afledte finansielle instrumenter samt øvrige aktiver og passiver. Realiserede kursgevinster og tab måles pr. fondskode som forskellen mellem salgsværdien og dagsværdien primo året eller anskaffelsesværdi, hvis aktivet er anskaffet i regnskabsperioden. Urealiserede kursgevinster og tab måles pr. fondskode som forskellen mellem dagsværdien primo året eller anskaffelsesværdi, hvis aktivet er anskaffet i regnskabsperioden, og dagsværdi ultimo regnskabsperioden.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger relateret til handler udført i forbindelse med den løbende porteføljepleje.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne i forhold til deres gennemsnitlige formue i regnskabsperioden, jf. vedtægternes § 22.

Skat

I posten indgår ikke refunderbar skat på renter og udbytter.

Balancen

Finansielle instrumenter (værdipapirer mv.)

Finansielle instrumenter indregnes i balancen på handelstidspunktet til købspris excl. omkostninger i forbindelse med købet.

Dagsværdien for noterede kapitalandele, obligationer mv. opgøres til lukkekursen på balancedagen eller til en anden markedsbaseret kurs, hvis denne er et bedre udtryk herfor. Dagsværdien af udtrukne obligationer måles dog til nutidsværdien af obligationerne ved diskontering med gældende pengemarkedsrente.

Obligationer, der omsættes via det amerikanske marked for high yield bonds (OTC – Fixed Income Pricing System), indgår under noterede obligationer.

Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdien.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af provenu ved køb og salg af værdipapirer samt emissioner og indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregningen foretages efter balancedagen. Udviser beløbet et tilgodehavende, opføres det som et mellemværende vedrørende handelsafvikling under andre aktiver. Udviser beløbet en gæld, opføres det som mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld.

Posten kan endvidere indeholde tilgodehavende rente og udbytteskat hos udenlandske skattemyndigheder samt forudbetalte omkostninger.

Nøgletalsdefinitioner

Indre værdi

$$\text{Indre værdi} = \frac{\text{Investorerne formue}}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$$

Årets afkast i procent

$$\text{Årets afkast i procent} = \left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{Geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} \right) - 1 \times 100$$

hvor geninvesteret udlodning opgøres således:

$$\frac{\text{Udlodning} \times \text{Indre værdi ultimo året}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udlodning}}$$

Active share

$$\text{Active share} = \frac{1}{2} \sum_{i=1}^N |W_{i, fund} - W_{i, index}|$$

Tracking error

$$\text{Annualiseret Tracking Error} = \sqrt{\sum_{i=1}^N \frac{((R_{i,p} - R_{i,b}) - \overline{(R_{i,p} - R_{i,b})})^2}{N - 1}} * \sqrt{12}$$

Indre værdi

Indre værdi er værdien af afdelingen pr. andel.

Årets afkast i procent

Afkastet beregnes ud fra den regnskabsmæssige værdi af investeringen og tager højde for de udbytter investorerne får udbetalt.

Active share

Active share viser, hvor stor en del af porteføljen som afviger fra afdelingens benchmark.

Tracking error

Tracking error viser, hvor meget afkastet i afdelingen har afviget fra benchmark udviklingen.

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen PFA Invest
Sundkrogsgade 4
2100 København Ø
Tlf. +45 39 17 50 00

Registreringsnumre

Reg. nr. i Finanstilsynet: 11 178
CVR-nr.: 34 69 56 44
Investeringsforeningen har hjemsted i Københavns Kommune.

Stiftelse

Investeringsforeningen er stiftet den 31. august 2012 og omfatter følgende afdelinger:

- Mellemlange Obligationer
- Kreditobligationer
- Udenlandske Obligationer
- Danske Aktier
- Globale Aktier
- Højt Udbytte Aktier
- Europa Value Aktier
- USA Stabile Aktier
- Balance A
- Balance AA
- Balance B
- Balance C
- Balance Akkumulerende

Udstedelse og indløsning af andele i foreningens afdelinger:

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
Tlf. +45 45 14 36 94

Investeringsforeningens bestyrelse

Professionelt bestyrelsesmedlem

Peter Engberg Jensen
Ansættelsesadresse
Sankt Annæ Plads 13, 3.
1250 København K.

Partner

Rina Asmussen
Ansættelsesadresse
Strandgade 4
1401 København K.

Professionelt bestyrelsesmedlem

Jørgen Madsen
Askhøj 15
2850 Nærum

Investeringsforvaltningsselskab for foreningen

PFA Asset Management A/S
Sundkrogsgade 4
2100 København Ø
Tlf. +45 39 17 50 00
Reg. nr. i Finanstilsynet: 17 115
CVR-nr.: 32 67 18 88

Markedsføring af foreningen

PFA Asset Management A/S har udpeget følgende som ansvarlig for markedsføring:

PFA Bank A/S
Sundkrogsgade 4
2100 København Ø
Tlf. +45 39 17 50 00
Reg. nr. i Finanstilsynet: 8164
CVR-nr.: 26 02 61 21

Aftalen om markedsføring er ligeledes godkendt af Investeringsforeningens bestyrelse.

Depotbank

J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch,
Filial af J.P. Morgan Europe Limited, Storbritannien
Kalvebod Brygge 39-41
DK-1560 København V
Reg. nr. i Finanstilsynet: 6012
CVR-nr.: 31 59 33 36

Investeringsforeningens revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S
CVR-nr.: 24 21 37 14

Anders Gjelstrup, statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udam, statsautoriseret revisor