



Halvårsrapport 2018

Investeringsforeningen PFA Invest

pfainvest.dk // Offentliggjort 30. august 2018

Indholdsfortegnelse

Ledelsespåtegning	3
Ledelsesberetning	
Generelt for afdelingerne	5
Udviklingen i 1. halvår af 2018	7
Udsigterne for de finansielle markeder i 2. halvår 2018	8
Halvårsrapport for afdelingerne	
Mellemlange obligationer	10
Kreditobligationer	13
Udenlandske obligationer	16
Danske aktier	19
Globale aktier	22
Højt udbytte aktier	25
Europa Value Aktier	28
USA Stabile Aktier	31
Balance A	34
Balance AA	37
Balance B	40
Balance C	43
Balance Akkumulerende	46
Fælles noter	
Anvendt regnskabspraksis	50
Nøgletalsdefinitioner	52
Foreningsoplysninger	53

Forsidefoto:

Thomas Arildsen arbejder som Senior Porteføljemanager i PFA Asset Management.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2018 for 13 afdelinger i Investeringsforeningen PFA Invest.

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

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

København den 30. august 2018

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 Uldal Bessing
Direktør
PFA Asset Management A/S

Ledelsesberetning



Generelt for afdelingerne

Resultat, formue og andele

Foreningen har i 1. halvår af 2018 realiseret et samlet resultat på 3,7 mio. kr. mod 444,7 mio. kr. for hele 2017. Formuen i foreningen udgør 12,0 mia. kr., hvilket er en stigning på 0,6 mia. kr. siden ultimo 2017. Antallet af cirkulerende andele i foreningens afdelinger er øget til 106,2 mio. andele, hvilket er en stigning på 8,1 mio. andele siden ultimo 2017. Der er i halvåret udloddet 343 mio. kr. for regnskabsåret 2017.

Udlodning

Efter den ordinære generalforsamling den 22. marts blev der udbetalt følgende udbytte for regnskabsåret 2017:

Afdeling	Udbytte (kr. pr. andel)
Mellemlange obligationer	1,20
Kreditobligationer	15,50
Udenlandske Obligationer	4,90
Danske Aktier	14,90
Globale Aktier	3,70
Højt Udbytte Aktier	3,30
Europa Value Aktier	6,20
USA Stabile Aktier	1,70
Balance A	1,80
Balance AA	0,20
Balance B	1,90
Balance C	1,50
Balance AKK	-

Ændringer og nyheder

Efter årets første fem måneder topper PFA Invest fortsat ranglisten over danske investeringsforeninger fra det uafhængige analyseinstitut Morningstar.

I april indgik PFA Invest og PFA Bank aftale om at forenkle priserne på formidlingsprovision (som dækker bl.a. rådgivning). Det bevirker, at prisen for rådgivning er den samme på tværs af foreningens afdelinger, dog ydes der en særlig rabat på tre af afdelingerne. For de fleste afdelingers vedkommende betyder det, at formidlingsprovisionen er blevet lavere.

Samtidig har PFA Invest sammen med PFA Asset Management aftalt en ny prisstruktur for admini-

stration og kapitalforvaltning. Den indebærer, at prisen på administration og kapitalforvaltning falder med 10 pct. på den del af AuM, der overstiger 25 mia. kr., når PFA Invest samlet set når 25 mia. kr. under forvaltning. Prisen falder yderligere 10 pct. på den del af AuM, der overstiger 50 mia. kr., når formuen overstiger 50 mia. kr.

Endelig er investeringsuniverset for PFA Invests Balance-afdelinger i juni udvidet ved at åbne op for eksponering mod ejendomsmarkedet. Pt. er ca. 8 pct. af afdelingernes midler placeret i en obligation, der har en underliggende eksponering mod primært københavnske kontorejendomme. Det skal sikre fortsat solide og stabile afkast i investeringsafdelingerne.

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 kapitalforvalteren baseret på FN Global Compacts 10 principper. Politik og retningslinjer indeholder respekt for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima, miljø samt antikorrupsion og er genstand for arbejdet med ansvarlige investering, screening 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, inklusiv aktivt ejerskab gennem stemmeafgivelse og dialog med virksomheder.

Generelt for afdelingerne

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 2018

Første halvår var præget af lave afkast på de finansielle markeder. Aktier gav lidt højere afkast end obligationer. Det var primært amerikanske aktier der bidrog positivt drevet af en stigende dollar og positive aktieafkast. Den væsentligste drivkraft var stigende indtjening i virksomhederne understøttet af robust vækst og lavere skatter. Udviklingen på aktiemarkederne i Europa og på emerging markets var dog negativ. Begge regioner blev ramt af stigende frygt for en global handelskrig i forbindelse med at Trump administrationen i flere omgange annoncerede væsentligt højere todsatser på eksempelvis stål og aluminium samt en række kinesiske varer. Den negative udvikling på emerging markets aktier blev forstærket af at en stærkere dollar forstærkede outflow af kapital fra emerging markets hvilket påvirkede aktierne der negativt. Europæiske aktier blev negativt påvirket af frygt for at den nye italienske regering vil føre en eurokritisk kurs.

Det robuste opsving i amerikansk økonomi, og tegn på gradvist stigende inflation bidrog også til at den amerikanske centralbank fastholdt kursen med gradvist at hæve renterne. Renteforhøjelserne var i perioder også medvirkende til at skabe modvind på aktiemarkederne, ligesom de understøttede dollaren. Den stigende dollarkurs blev også understøttet af at vækstmomentum i eurozonen aftog en anelse i 1. halvår, hvilket medvirkede til at udskyde stramningen af pengepolitikken.

Det robuste opsving i den globale økonomi, tegn på stigende inflation og renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank, lagde et opadgående pres på renterne. Tendensen til stigende renter påvirkede obligationsafkastene negativt. Kreditobligationer blev ligeledes negativt påvirket af en udvidelse af kreditspænd, navnlig på emerging market obligationer. Dertil kom den nye italienske regering som påvirkede afkast på obligationer i periferien negativt.

Udsigterne for de finansielle markeder i 2. halvår 2018

Den globale økonomi forventes at fortsætte den robuste vækst i 2. halvår. Virksomhedernes indtjening ventes derfor at stige i 2. halvår. Det bør understøtte aktiemarkedene og vi forventer at risikofyldte aktiver vil give højere afkast end obligationer i 2. halvår. Amerikansk økonomi befinder sig dog i den sene del af opsvinget og amerikanske aktier er prissat i den høje ende, og det er derfor vigtigt også at have fokus rettet mod risikofaktorerne. Den amerikanske centralbank ventes at fortsætte sin gradvise stramning af pengepolitikken, hvilket vil lægge en dæmper på afkast på obligationer. Strammes pengepolitikken samtidig med at der opstår tegn på at væksten svækkes, vil det skabe en negativ reaktion på aktiemarkedene. For de finansielle markeder knytter den aktuelt største usikkerhed sig derfor til handelskonflikten mellem USA og resten af verden.

Hvis handelskonflikten optrappes, vil vi se en gradvis opbremsning både i den globale og den amerikanske økonomi fordi forventningerne til fremtiden påvirkes negativt hos beslutningstagere i både virksomheder og husholdninger. Næppe i den forstand, at amerikansk økonomi er på vej i recession – dertil er de finanspolitiske stimulanter i år og i 2019 for stærke – men nok til, at virksomhedernes indtjening vil skuffe. I den sene del af opsvinget, hvor inflation og renter stiger, er fortsat fremgang i virksomhedernes indtjening et helt essentielt brændstof for aktiemarkedet. Hensynet til økonomien og de amerikanske forbrugere – der skal til midtvejsvalg til november - taler for, at Trump-administrationen ultimativt vælger en pragmatisk tilgang til handelskonflikten.

Halvårsrapport for afdelingerne

Mellemlange obligationer

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 80 % af formuen i danske stats- og realkreditobligationer optaget til handel på et reguleret marked. Afdelingen investerer ikke i præmieobligationer og konvertible obligationer. Afdelingen skaber sine resultater gennem aktiv forvaltning med fokus på allokeringen mellem stats- og realkreditobligationer inden for en samlet varighedsramme på op til 2 år fra det angivne benchmark. Målsætningen er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til afdelingens benchmark. Endvidere kan afdelingen investere op til 10 % af formuen i andre investeringsforeninger.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 30.03.16.

Benchmark

Afdelingens benchmark er 25 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Combined, 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 første halvår af 2018 et afkast på 0,27 %, mens benchmark gav et afkast på 0,58 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	1,02 %	1,44 %	-0,42 %
2018*	0,27 %	0,58 %	-0,31 %
Siden start	2,70 %	3,31 %	-0,60 %

* Perioden 1. januar – 30. juni 2018

Mellemlange obligationer

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	17.966	14.565
	Renteudgifter	-133	-192
	I alt renter	17.833	14.373
	Kursgevinster og -tab, Obligationer	-8.206	-8.410
	I alt kursgevinster og -tab	-8.206	-8.410
	I alt indtægter	9.627	5.963
	Administrationsomkostninger	3.949	2.936
	Halvårets nettoresultat	5.678	3.027

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	10.712	7.737
	I alt likvide midler	10.712	7.737
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.997.028	1.994.252
	I alt obligationer	1.997.028	1.994.252
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m	16.965	10.129
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	65.196	30.255
	I alt andre aktiver	82.161	40.384
1	Aktiver i alt	2.089.901	2.042.373
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	2.047.495	2.041.641
	Skyldige omkostninger	955	732
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	41.451	0
	I alt anden gæld	42.406	732
	Passiver i alt	2.089.901	2.042.373
3	Noter, hvortil der ikke henvises		

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	99,49	99,62
Øvrige finansielle instrumenter**	0,51	0,38
I alt finansielle instrumenter	100	100
Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk		
*Indeholder Obligationer og tilgodehavende rente, udbytte mm		
**Indeholder Likvide midler		

	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
2 Investorenes formue			
Investorenes formue (primo)	20.072	2.041.641	1.449.210
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-24.168	-10.492
Emissioner i året	312	31.356	610.131
Indløsninger i året	-70	-7.027	-26.177
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		15	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	-2.428
Overført til udlodning fra sidste år		0	-989
Overført til udlodning næste år		0	378
Foreslået udlodning		0	24.086
Overført fra resultatopgørelse		5.678	-2.078
I alt investorenes formue	20.314	2.047.495	2.041.641

Mellemlange obligationer

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

Hoved og nøgletal

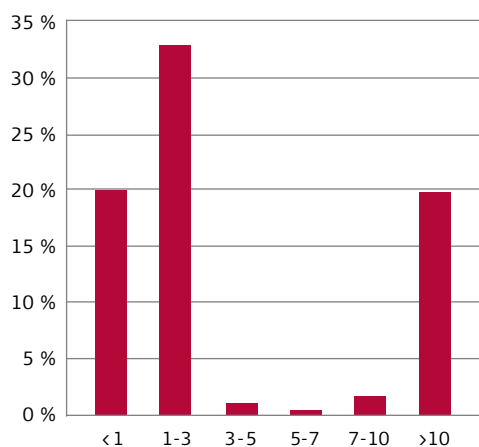
	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	5.678	3.027	18.969
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	2.047.495	2.029.061	2.041.641
Cirkulerende andele (stk.)	20.314.270	20.105.459	20.071.994
Indre værdi pr. andel	100,79	100,92	101,72
Afkast i %	0,27	0,23	1,02
Benchmarkafkast i %	0,58	0,35	1,44

Afdelingens ti største beholdninger

4 % Danmark - Bullet 15/11/2019	12,71 %
1,75 % Danmark - Bullet 15/11/2025	12,07 %
2 % Nordea Kredit 01/10/2047	10,41 %
1 % Realkredit Dnmrk 01/04/2020	7,06 %
2 % Dlr Kredit A/S 01/10/2018	6,02 %
0 % Nykredit 01/01/2020	4,90 %
2,5 % Realkredit Dnmrk 01/07/2047	4,75 %
2 % Brfkredit A/S 01/04/2019	4,67 %
2 % Dlr Kredit A/S 01/10/2018	4,00 %
0.5 % Danmark - Bullet 15/11/2027	3,42 %

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, og det tilstræbes, at afdelingen har en veldiversificeret portefølje på minimum 150 obligationer. Afdelingen investerer hovedsagligt i børsnoterede obligationer (obligationer optaget til handel på et reguleret marked). Endvidere kan afdelingen investere op til 10 % af formuen i andre investeringsforeninger.

Instrumentprofil

Udloddende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 1.10.2012

Benchmark

Afdelingens benchmark er 50 % Barclays Global Aggr Corp. excl. AAA EUR+USD (Hedged to DKK), 25 % JP Morgan EMBI Global Diversified (Hedged to DKK), 25 % Barclays US High Yield Corp 2 % Issuer capped (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 første halvår af 2018 et afkast på -2,54 %, mens benchmark gav et afkast på -3,66 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	5,95 %	5,10 %	0,85 %
2018*	-2,54 %	-3,66 %	1,13 %
Siden start	41,70 %	36,16 %	5,54 %

* Perioden 1. januar – 30. juni 2018

Kreditobligationer

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	25.230	17.838
	Renteudgifter	-48	-38
	I alt renter	25.182	17.800
	Kursgevinster og -tab, Obligationer	-19.370	-25.043
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	-30.260	41.068
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	460	-2.904
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	3	10
	I alt kursgevinster og -tab	-49.167	13.131
	I alt indtægter	-23.985	30.931
	Administrationsomkostninger	4.259	2.760
	Halvårets resultat før skat	-28.244	28.171
	Skat	-114	-66
	Halvårets nettoresultat	-28.130	28.237

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	23.855	20.828
	I alt likvide midler	23.855	20.828
	Noterede obligationer fra danske udstedere	37.624	42.745
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.025.678	988.633
	I alt obligationer	1.063.302	1.031.378
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	16.027	13.804
	I alt afledte finansielle instrumenter	16.027	13.804
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m	13.633	13.529
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	416	576
	Aktuelle skatteaktiver	4	4
	I alt andre aktiver	14.053	14.109
1	Aktiver i alt	1.117.237	1.080.119
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	1.085.553	1.069.709
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	23.546	9.716
	I alt afledte finansielle instrumenter	23.546	9.716
	Skyldige omkostninger	777	694
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.361	0
	I alt anden gæld	8.138	694
	Passiver i alt	1.117.237	1.080.119

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	96,43	98,05
Øvrige finansielle instrumenter**	3,57	1,95
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler og unoterede afledte finansielle instrumenter

Kreditobligationer

NOTER (Fortsat)

2 Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
Investorenes formue (primo)	8.790	1.069.709	628.773
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-137.564	-4.647
Emissioner i året	1.802	190.240	417.455
Indløsninger i året	-78	-8.929	-16.264
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		228	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	-24.009
Overført til udlodning fra sidste år		0	-537
Overført til udlodning næste år		0	753
Foreslået udlodning		0	136.247
Overført fra resultatopgørelse		-28.130	-68.062
I alt investorenes formue	10.514	1.085.553	1.069.709

3 Noter, hvortil der ikke henvises

	30.06.2018	31.12.2017
Underl. eksponering ved valutaterminsforretninger (1.000 kr.)		
EUR	737.999	718.452
USD	-747.448	-715.526

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

JP MORGAN

Hoved og nøgletal

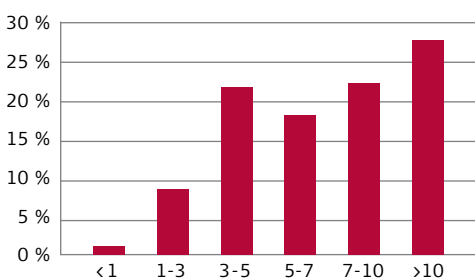
	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	-28.130	28.237	44.392
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	1.085.553	948.505	1.069.709
Cirkulerende andele (stk.)	10.514.301	7.925.759	8.790.127
Indre værdi pr. andel	103,25	119,67	121,69
Afkast i %	-2,54	4,19	5,95
Benchmarkafkast i %	-3,66	3,36	5,10
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	0,96	0,93	0,92

Afdelingens ti største beholdninger

1,7 % Teva Pharmaceuci 19/07/2019	2,04 %
2,75 % Fairfax Finl Hld 29/03/2028	1,74 %
3,36 % Sprint Spectrum 20/09/2021	1,61 %
1,125 % Hoist Finance Ab 04/10/2021	1,56 %
6,375 % Macys Retail Hld 15/03/2037	1,51 %
4 % Nordstrom Inc 15/03/2027	1,44 %
6,125 % Arcelormittal 01/06/2025	1,28 %
10,625 % Mcdermot Amr/Us 01/05/2024	1,26 %
2,375 % Vivat Nv 17/05/2024	1,22 %
4,738 % Sprint Spectrum 20/03/2025	1,18 %

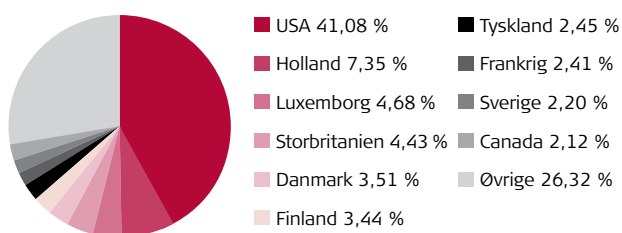
Formuefordeling (%)

Løbetid



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Lande



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

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 aktiv forvaltning 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.

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 første halvår af 2018 et afkast på -0,61 %, mens benchmark gav et afkast på -0,88 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	-0,13 %	0,19 %	-0,33 %
2018*	-0,61 %	-0,88 %	0,27 %
Siden start	-3,71 %	-3,40 %	-0,31 %

* Perioden 1. januar – 30. juni 2018

Udenlandske obligationer

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	2.212	1.479
	Renteudgifter	-7	-4
	I alt renter	2.205	1.475
	Kursgevinster og -tab, Obligationer	945	-7.447
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	-3.858	4.662
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	42	454
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	19	0
	I alt kursgevinster og -tab	-2.852	-2.331
	I alt indtægter	-647	-856
	Administrationsomkostninger	650	529
	Halvårets resultat før skat	-1.297	-1.385
	Skat	-42	0
	Halvårets nettoresultat	-1.255	-1.385

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	10.252	2.408
	I alt likvide midler	10.252	2.408
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	194.293	199.555
	I alt obligationer	194.293	199.555
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	6.987	1.908
	I alt afledte finansielle instrumenter	6.987	1.908
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m	1.478	1.561
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	70
	I alt andre aktiver	1.478	1.631
1	Aktiver i alt	213.010	205.502
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	202.591	203.825
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	7.629	1.530
	I alt afledte finansielle instrumenter	7.629	1.530
	Skyldige omkostninger	110	147
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.680	0
	I alt anden gæld	2.790	147
	Passiver i alt	213.010	205.502

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

		30.06.2018	31.12.2017
1	Finansielle instrumenter(%)		
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	91,91	98,82
	Øvrige finansielle instrumenter**	8,09	1,18
	I alt finansielle instrumenter	100	100
	Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk		
	*Indeholder Obligationer og tilgodehavende rente, udbytte mm		
	**Indeholder Likvide midler og unoterede afledte finansielle instrumenter		
2	Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorenes formue (primo)	2.104	203.825
	Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-10.309
	Emissioner i året	113	106.994
	Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0
	Overført til udlodning næste år		0
	Foreslået udlodning		0
	Overført fra resultatopgørelse		-1.255
	I alt investorenes formue	2.217	202.591
			31.12.2017
			97.522
			0
			106.994
			-2.060
			198
			10.309
			-9.138
			203.825

Udenlandske obligationer

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

	30.06.2018	31.12.2017
Underl. eksponering ved valutaterminforretninger (1.000 kr.)		
EUR	109.892	105.583
GBP	-15.505	-15.349
USD	-95.297	-90.012

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

JP MORGAN

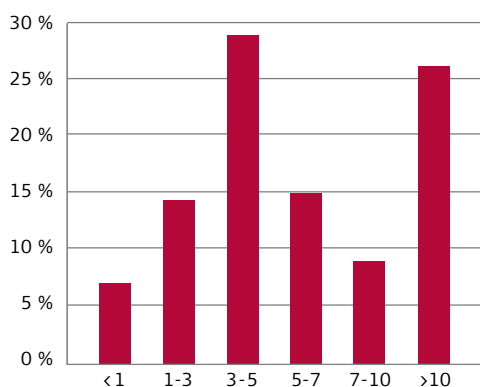
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	-1.255	-1.385	-691
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	202.591	203.131	203.825
Cirkulerende andele (stk.)	2.216.795	2.103.832	2.103.832
Indre værdi pr. andel	91,39	96,55	96,88
Afkast i %	-0,61	-0,47	-0,13
Benchmarkafkast i %	-0,88	-0,07	0,19

Afdelingens ti største beholdninger

6,25 % Us Treasury N/B 15/08/2023	6,40 %
2,715 % Japan Bank Coop 13/11/2018	4,91 %
3,75 % Us Treasury N/B 15/11/2043	4,28 %
1,25 % Us Treasury N/B 31/10/2021	3,90 %
3,75 % Btps 01/08/2021	3,75 %
1,625 % Us Treasury N/B 31/07/2020	3,22 %
1,75 % Stadshypotek Ab 09/04/2020	3,21 %
2 % Us Treasury N/B 30/11/2022	3,17 %
2,25 % Us Treasury N/B 15/11/2025	3,14 %
2,25 % Us Treasury N/B 31/03/2020	3,10 %

Formuefordeling (%)

Løbetid



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Danske aktier

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 80 % af formuen i danske aktier optaget til handel på NASDAQ Copenhagen A/S eller handles på et andet reguleret officielt marked i Danmark. Det tilstræbes, at afdelingen har en veldiversificeret portefølje på cirka 20-40 aktier. Investeringsfilosofien er baseret på aktieudvælgelse og en aktiv porteføljesammensætning. Processen inkluderer 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 første halvår af 2018 et afkast på -1,63 %, mens benchmark gav et afkast på 2,65 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	14,46 %	16,82 %	-2,35 %
2018*	-1,63 %	2,65 %	-4,28 %
Siden start	158,93 %	161,77 %	-2,83 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2018

Danske aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteudgifter	-24	-16
	Udbytter	5.440	4.709
	I alt renter og udbytter	5.416	4.693
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	-8.252	29.216
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	1	-1
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	0	-1
	Handelsomkostninger	133	90
	I alt kursgevinster og -tab	-8.384	29.124
	I alt indtægter	-2.968	33.817
	Administrationsomkostninger	1.518	1.368
	Halvårets resultat før skat	-4.486	32.449
	Skat	50	45
	Halvårets nettoresultat	-4.536	32.404

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	5.174	2.504
	I alt likvide midler	5.174	2.504
	Noterede aktier fra danske selskaber	272.787	285.464
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.397	4.161
	I alt kapitalandele	276.184	289.625
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	68	4.251
	Aktuelle skatteaktiver	2	2
	I alt andre aktiver	70	4.253
1	Aktiver i alt	281.428	296.382
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	281.212	296.096
	Skyldige omkostninger	206	286
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	10	0
	I alt anden gæld	216	286
	Passiver i alt	281.428	296.382
3	Noter, hvortil der ikke henvises		

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	98,16	99,16
Øvrige finansielle instrumenter**	1,84	0,84
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
2 Investorenes formue			
Investorenes formue (primo)	1.900	296.096	233.783
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-28.312	-19.733
Emissioner i året	188	25.607	57.145
Indløsninger i året	-55	-7.662	-7.021
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		18	0
Handelsomkostninger omkl. fra driften		0	-41
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	-3.637
Overført til udlodning fra sidste år		0	-59
Overført til udlodning næste år		0	153
Foreslået udlodning		0	28.312
Overført fra resultatopgørelse		-4.536	7.194
I alt investorenes formue	2.033	281.212	296.096

Danske aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

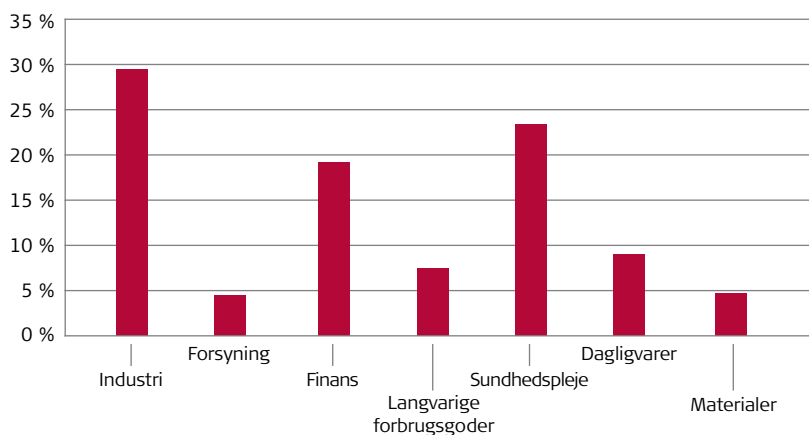
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	-4.536	32.404	31.963
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	281.212	260.067	296.096
Cirkulerende andele (stk.)	2.033.439	1.669.983	1.900.124
Indre værdi pr. andel	138,29	155,73	155,83
Afkast i %	-1,63	14,39	14,46
Benchmarkafkast i %	2,65	15,27	16,82
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	2,47	2,46	2,26
Active Share	26,97	26,98	23,81

Afdelingens ti største beholdninger

Novo Nordisk A/S-B	10,58 %
Danske Bank A/S	9,19 %
Vestas Wind Systems A/S	7,68 %
Carlsberg As-B	4,99 %
Coloplast-B	4,81 %
Ørsted A/S	4,57 %
Tryg A/S	4,48 %
IC Group A/S	4,43 %
DSV A/S	3,97 %
Pandora A/S	3,24 %

Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Globale aktier

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer primært i globale aktier optaget til handel på regulerede markeder. Det tilstræbes, at afdelingen har en veldiversificeret portefølje på mellem 40 og 150 aktier. Minimum 80 % af afdelingens formue investeres i aktier, der indgår i afdelingens benchmark. Investeringsfilosofien baseres på en aktiv porteføljesammensætning ud fra selskabsanalyser med fokus på det enkelte selskabs operationelle og strategiske situation samt fremtidig kurspotentiale og værdifastsættelse. Målsætningen er at levere et stabilt merafkast i forhold til benchmarkudviklingen med en balance-ret underliggende 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 første halvår af 2018 et afkast på 3,63 %, mens benchmark gav et afkast på 3,36 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	8,90 %	7,66 %	1,24 %
2018*	3,63 %	3,36 %	0,27 %
Siden start	108,75 %	96,04 %	12,71 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2018

Globale aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	22	11
	Renteudgifter	-105	-63
	Udbytter	13.801	10.576
	I alt renter og udbytter	13.718	10.524
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	35.120	38.020
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	28	-150
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	111	-745
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	-3	-11
	Handelsomkostninger	549	519
	I alt kursgevinster og -tab	34.707	36.595
	I alt indtægter	48.425	47.119
	Administrationsomkostninger	6.155	4.848
	Halvårets resultat før skat	42.270	42.271
	Skat	1.005	913
	Halvårets nettoresultat	41.265	41.358

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	18.544	45.031
	I alt likvide midler	18.544	45.031
	Noterede aktier fra danske selskaber	16.625	28.151
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.157.885	1.050.742
	I alt kapitalandele	1.174.510	1.078.893
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.072	711
	Aktuelle skatteaktiver	789	720
	I alt andre aktiver	2.861	1.431
1	Aktiver i alt	1.195.915	1.125.355
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	1.194.836	1.124.236
	Skyldige omkostninger	1.075	1.120
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4	-1
	I alt anden gæld	1.079	1.119
	Passiver i alt	1.195.915	1.125.355

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

		30.06.2018	31.12.2017
1	Finansielle instrumenter(%)		
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	98,45	96,00
	Øvrige finansielle instrumenter**	1,55	4,00
	I alt finansielle instrumenter	100	100
	Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk		
	*Indeholder Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm		
	**Indeholder Likvide midler		
2	Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorenes formue (primo)	7.620	1.124.236
	Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-29.310
	Emissioner i året	755	108.128
	Indløsninger i året	-347	-49.747
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		264
	Handelsomkostninger omkl. fra driften		0
	Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0
	Overført til udlodning fra sidste år		0
	Overført til udlodning næste år		0
	Foreslået udlodning		0
	Overført fra resultatopgørelse		41.265
	I alt investorenes formue	8.028	1.194.836
			31.12.2017
			732.318
			-19.360
			347.652
			-13.103
			0
			-450
			-4.659
			-448
			214
			28.195
			53.877
			1.124.236

Globale aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

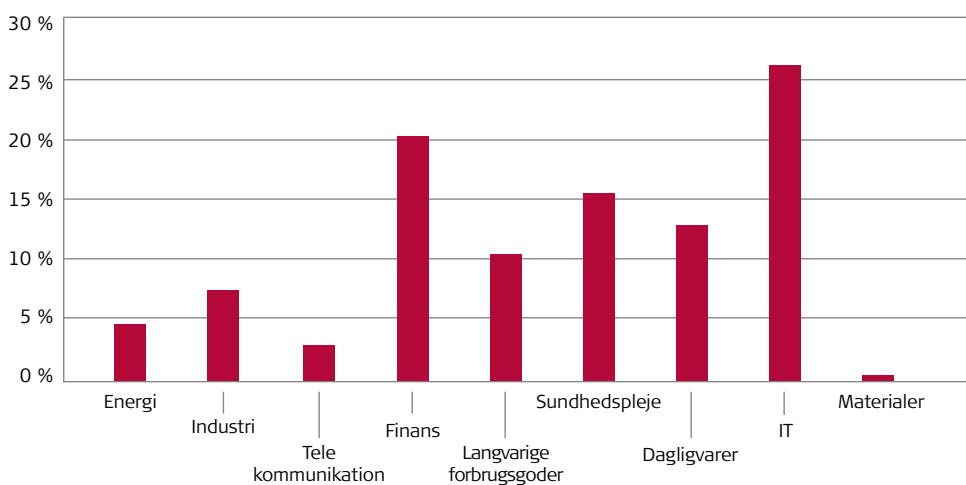
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	41.265	41.358	77.179
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	1.194.836	919.806	1.124.236
Cirkulerende andele (stk.)	8.028.347	6.437.239	7.620.338
Indre værdi pr. andel	148,83	142,89	147,53
Afkast i %	3,63	5,47	8,90
Benchmarkafkast i %	3,36	2,33	7,66
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	4,28	4,21	4,25
Active Share	86,37	86,40	83,16

Afdelingens ti største beholdninger

S&P Global Inc	4,24 %
Mastercard Inc - A	3,95 %
Alphabet Inc-CI C	3,85 %
Koninklijke Philips Nv	3,46 %
Sap Se	3,37 %
Ally Financial Inc	3,36 %
Centene Corp	3,33 %
British American Tobacco Plc	3,19 %
Cvs Health Corp	3,12 %
Aetna Inc	2,87 %

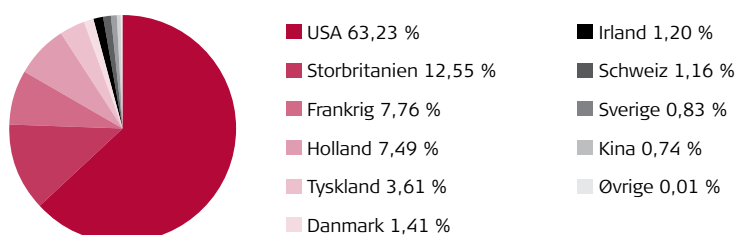
Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Lande



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

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 første halvår af 2018 et afkast på -2,39 %, mens benchmark gav et afkast på -0,41 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	8,83 %	10,39 %	-1,56 %
2018*	-2,39 %	-0,41 %	-1,98 %
Siden start	52,44 %	54,56 %	-2,12 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2018

Højt udbytte aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	5	3
	Renteudgifter	-14	-8
	Udbytter	11.653	11.253
	I alt renter og udbytter	11.644	11.248
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	-19.342	15.684
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	0	72
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	1	-683
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	-4	-49
	Handelsomkostninger	51	133
	I alt kursgevinster og -tab	-19.396	14.891
	I alt indtægter	-7.752	26.139
	Administrationsomkostninger	2.210	2.258
	Halvårets resultat før skat	-9.962	23.881
	Skat	791	614
	Halvårets nettoresultat	-10.753	23.267

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	8.802	3.311
	I alt likvide midler	8.802	3.311
	Noterede aktier fra danske selskaber	19.875	24.727
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	342.675	390.132
	I alt kapitalandele	362.550	414.859
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	63.034	734
	Aktuelle skatteaktiver	2.515	2.016
	I alt andre aktiver	65.549	2.750
1	Aktiver i alt	436.901	420.920
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	367.589	420.470
	Skyldige omkostninger	373	450
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	68.939	0
	I alt anden gæld	69.312	450
	Passiver i alt	436.901	420.920

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	97,97	99,21
Øvrige finansielle instrumenter**	2,03	0,79
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2 Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
Investorenes formue (primo)	3.215	420.470	549.652
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-10.682	-3.935
Emissioner i året	80	9.787	24.492
Indløsninger i året	-335	-41.304	-184.560
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		71	0
Handelsomkostninger omkl. fra driften		0	-141
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	2.685
Overført til udlodning fra sidste år		0	-349
Overført til udlodning næste år		0	265
Foreslået udlodning		0	10.609
Overført fra resultatopgørelse		-10.753	21.752
I alt investorenes formue	2.960	367.589	420.470

Højt udbytte aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

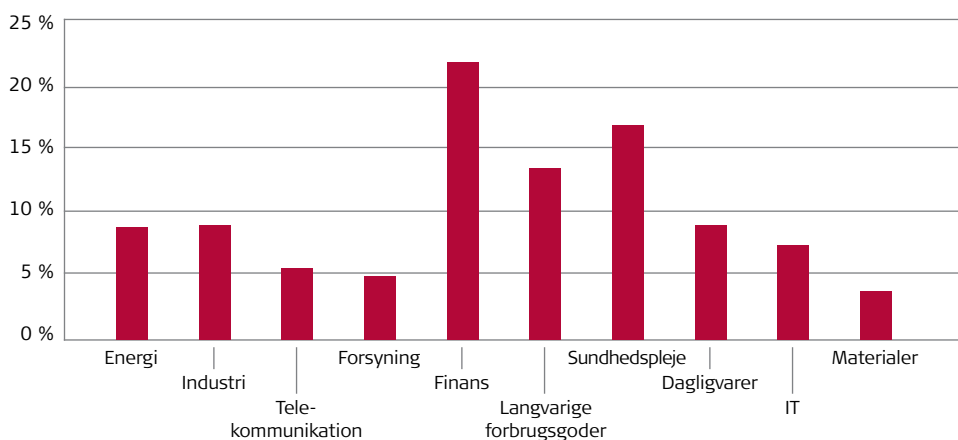
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	-10.753	23.267	34.962
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	367.589	396.377	420.470
Cirkulerende andele (stk.)	2.959.848	3.114.796	3.214.796
Indre værdi pr. andel	124,19	127,26	130,79
Afkast i %	-2,39	5,89	8,83
Benchmarkafkast i %	-0,41	6,67	10,39
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	2,82	2,96	2,90
Active Share	66,90	66,86	66,97

Afdelingens ti største beholdninger

Unilever Nv-Cva	4,40 %
Royal Dutch Shell Plc-A Shs	4,40 %
Nestle Sa-Reg	3,87 %
Total Sa	3,77 %
Allianz Se-Reg	3,42 %
Relx Nv	3,34 %
Novartis Ag-Reg	3,21 %
Iberdrola Sa	3,21 %
Roche Holding Ag-Genusschein	2,87 %
Schneider Electric Se	2,85 %

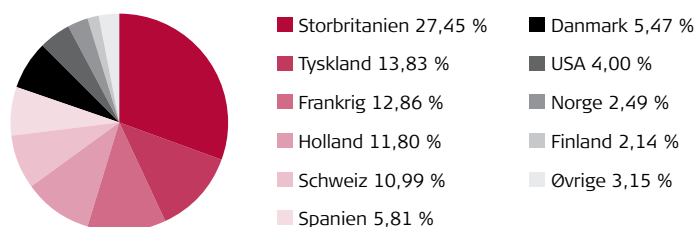
Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningsfordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Lande



Beholdningsfordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Europa Value Aktier

Afdelingsprofil

Afdelingens primære investeringsområde er europæiske aktier, men op til 20 % af midlerne kan investeres i ikke-europæiske aktier. Det tilstræbes, at afdelingen har en veldiversificeret portefølje på mellem 35 og 125 aktier. Minimum 60 % af afdelingens formue investeres i aktier, der indgår i afdelingens benchmark. Investeringsfilosofien for Afdelingen bygger på følgende to elementer; 1) Value outperformer et bredt marked over tid og 2) Finansielt sunde selskaber outperformer over tid. Strategien fokuserer på via screening at frasortere de selskaber, der ikke har en tilfredsstillende kvalitet på grund af f.eks. stigende binding i arbejdskapital, faldende marginer, underskud eller en stigende gældsandel, og i udvælgelsen af selskaber lægges der vægt på at vælge de billigste selskaber kombineret med, at selskaberne tjekkes for f.eks. off balance sheet forpligtigelser, retssager mv.

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 første halvår af 2018 et afkast på -3,01 %, mens benchmark gav et afkast på -0,41 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	11,22 %	10,39 %	0,83 %
2018*	-3,01 %	-0,41 %	-2,61 %
Siden start	25,69 %	24,34 %	1,35 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2018

Europa Value Aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	1	0
	Renteudgifter	-13	-3
	Udbytter	7.375	5.676
	I alt renter og udbytter	7.363	5.673
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	-13.724	4.426
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	24	30
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	-28	-43
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	-21	-9
	Handelsomkostninger	425	327
	I alt kursgevinster og -tab	-14.174	4.077
	I alt indtægter	-6.811	9.750
	Administrationsomkostninger	1.399	1.122
	Halvårets resultat før skat	-8.210	8.628
	Skat	439	256
	Halvårets nettoresultat	-8.649	8.372

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	1.627	2.092
	I alt likvide midler	1.627	2.092
	Noterede aktier fra danske selskaber	10.662	10.137
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	200.698	255.400
	I alt kapitalandele	211.360	265.537
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	94.065	379
	Aktuelle skatteaktiver	898	520
	I alt andre aktiver	94.963	899
1	Aktiver i alt	307.950	268.528
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	213.455	268.248
	Skyldige omkostninger	189	280
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	94.306	0
	I alt anden gæld	94.495	280
	Passiver i alt	307.950	268.528
3	Noter, hvortil der ikke henvises		

NOTER

		30.06.2018	31.12.2017
1	Finansielle instrumenter(%)		
	Børsnoterede finansielle instrumenter*	99,47	99,22
	Øvrige finansielle instrumenter**	0,53	0,78
	I alt finansielle instrumenter	100	100
	Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk		
	*Indeholder Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm		
	**Indeholder Likvide midler		
2	Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi
	Investorenes formue (primo)	2.400	268.248
	Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-15.059
	Emissioner i året	173	17.387
	Indløsninger i året	-480	-48.552
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		80
	Handelsomkostninger omkl. fra driften		0
	Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0
	Overført til udlodning næste år		0
	Foreslået udlodning		0
	Overført fra resultatopgørelse		-8.649
	I alt investorenes formue	2.093	213.455
			31.12.2017
			167.519
			0
			79.384
			-515
			0
			-85
			-2.577
			77
			14.879
			9.566
			268.248

Europa Value Aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

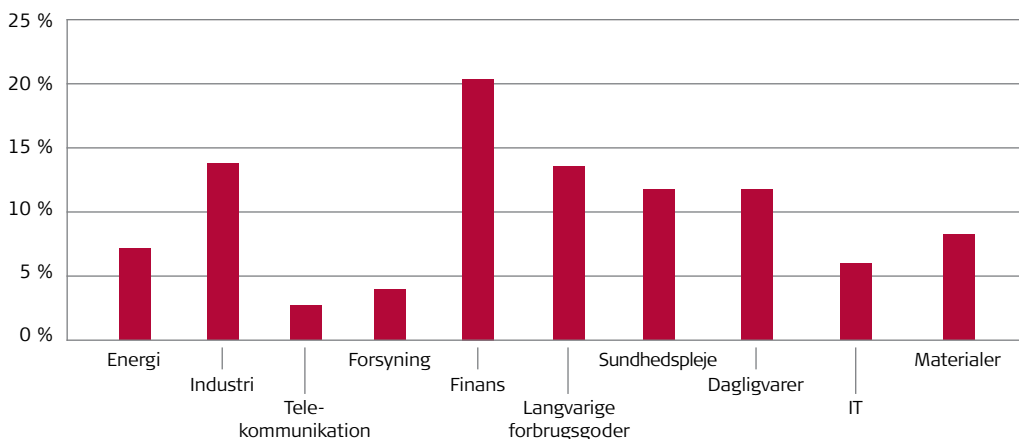
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	-8.649	8.372	21.945
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	213.455	231.612	268.248
Cirkulerende andele (stk.)	2.092.740	2.185.054	2.399.859
Indre værdi pr. andel	102,00	106,00	111,78
Afkast i %	-3,01	5,47	11,22
Benchmarkafkast i %	-0,41	6,67	10,39
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	3,18		3,06
Active Share	68,97	68,97	65,95

Afdelingens ti største beholdninger

Roche Holding Ag-Genusschein	2,81 %
Sap Se	2,57 %
Novo Nordisk A/S-B	2,41 %
Total Sa	2,29 %
Sanofi	2,27 %
Royal Dutch Shell Plc-A Shs	2,20 %
Basf Se	2,18 %
Allianz Se-Reg	2,08 %
Diageo Plc	2,07 %
Bnp Paribas	2,06 %

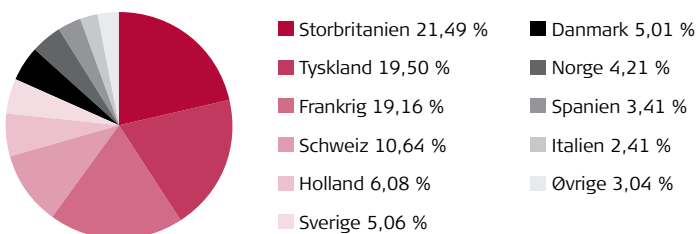
Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Lande



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

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						Høj risiko
Lavt afkast						Højt afkast

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i første halvår 2018 et afkast på 4,47 %, mens benchmark gav et afkast på 5,61 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	3,03 %	6,59 %	-3,56 %
2018*	4,47 %	5,61 %	-1,14 %
Siden start	13,96 %	21,43 %	-7,47 %

* Perioden 1. januar – 30. juni 2018

USA Stabile Aktier

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	13	1
	Renteudgifter	-4	-6
	Udbytter	3.568	3.013
	I alt renter og udbytter	3.577	3.008
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	11.002	-1.209
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	-54	-169
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	129	121
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	6	-5
	Handelsomkostninger	45	64
	I alt kursgevinster og -tab	11.038	-1.326
	I alt indtægter	14.615	1.682
	Administrationsomkostninger	1.590	1.495
	Halvårets resultat før skat	13.025	187
	Skat	509	408
	Halvårets nettoresultat	12.516	-221

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	3.507	2.354
	I alt likvide midler	3.507	2.354
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	299.861	298.016
	I alt kapitalandele	299.861	298.016
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	319	448
	Aktuelle skatteaktiver	16	0
	I alt andre aktiver	335	448
1	Aktiver i alt	303.703	300.818
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	303.415	300.500
	Skyldige omkostninger	254	318
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	34	0
	I alt anden gæld	288	318
	Passiver i alt	303.703	300.818

3 Noter, hvortil der ikke henvises

Note NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	98,85	99,22
Øvrige finansielle instrumenter**	1,15	0,78
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler

2 Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
Investorenes formue (primo)	2.770	300.500	230.455
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-4.766	-1.310
Emissioner i året	118	12.554	65.027
Indløsninger i året	-166	-17.427	0
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		38	0
Handelsomkostninger omkl. fra driften		0	-26
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	-507
Overført til udlodning fra sidste år		0	-33
Overført til udlodning næste år		0	60
Foreslået udlodning		0	4.708
Overført fra resultatopgørelse		12.516	2.126
I alt investorenes formue	2.722	303.415	300.500

USA Stabile Aktier

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

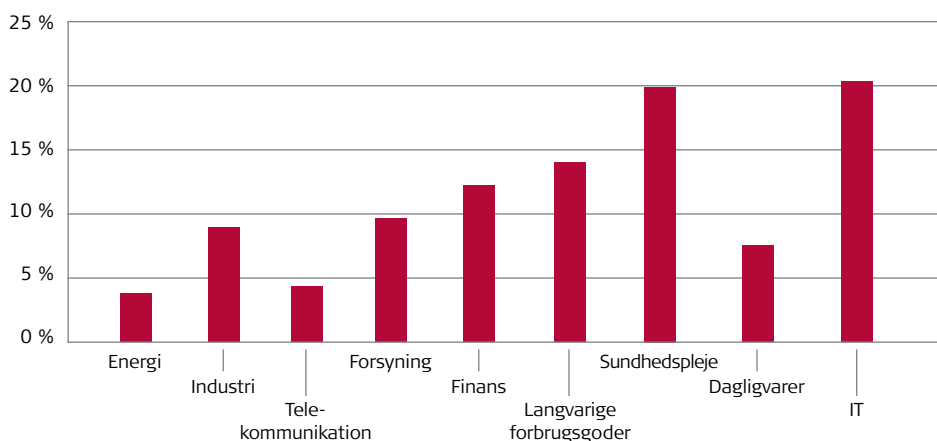
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	12.516	-221	6.354
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	303.415	283.816	300.500
Cirkulerende andele (stk.)	2.722.352	2.670.104	2.769.604
Indre værdi pr. andel	111,45	106,29	108,50
Afkast i %	4,47	0,93	3,03
Benchmarkafkast i %	5,61	0,99	6,59
Active Share	72,93	72,96	70,38

Afdelingens ti største beholdninger

Apple Inc	4,13 %
Microsoft Corp	2,98 %
Johnson & Johnson	2,92 %
Medtronic Plc	2,33 %
Pepsico Inc	2,26 %
Verizon Communications Inc	2,17 %
At&T Inc	2,13 %
Nextera Energy Inc	2,09 %
Accenture Plc-Cl A	2,05 %
Visa Inc-Class A Shares	1,91 %

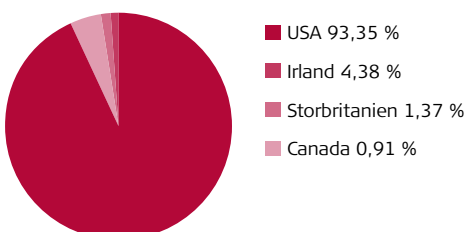
Formuefordeling (%)

Branche



Beholdningsfordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Lande



Beholdningsfordeling er eksklusiv likvider og derivater.

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. Afdelingen investerer hovedsagligt i børsnoterede værdipapirer, men kan placere op til 10 % af midlerne i unoterede værdipapirer, herunder strukturerede obligationer. 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. emerging markets og high yield obligationer) 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 25 % MSCI World, 25 % Barclays Global Aggr Corp. excl. AAA EUR+USD (Hedged to DKK), 5 % JP Morgan EMBI Global Diversified (Hedged to DKK), 5 % Barclays US High Yield Corp 2 % Issuer Capped (Hedged to DKK), 10 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Combined, 16 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Non-callable > 1Y, 4 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index, 10 % 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 2018 et afkast på -0,34 %, mens benchmark gav et afkast på -0,16 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	3,67 %	4,06 %	-0,39 %
2018*	-0,34 %	-0,16 %	-0,17 %
Siden start	30,80 %	32,56 %	-1,76 %

* Perioden 1. januar – 30. juni 2018

Balance A

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	8.159	6.258
	Renteudgifter	-94	-91
	Udbytter	76.775	12.694
	I alt renter og udbytter	84.840	18.861
	Kursgevinster og -tab, Obligationer	-6.309	-6.942
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	-77.110	23.035
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	88	-103
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	512	-142
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	2	2
	Handelsomkostninger	155	110
	I alt kursgevinster og -tab	-82.972	15.740
	I alt indtægter	1.868	34.601
	Administrationsomkostninger	9.103	7.020
	Halvårets resultat før skat	-7.235	27.581
	Skat	448	11
	Halvårets nettoresultat	-7.683	27.570

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	42.744	17.800
	I alt likvide midler	42.744	17.800
	Noterede obligationer fra danske udstedere	454.157	490.303
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	226.688	273.140
	I alt obligationer	680.845	763.443
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	155.653	140.896
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	182.016	0
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.206.501	1.225.150
	I alt kapitalandele	1.544.170	1.366.046
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m	6.045	6.205
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	43.573	7.676
	Aktuelle skatteaktiver	76	12
	I alt andre aktiver	49.694	13.893
1	Aktiver i alt	2.317.453	2.161.182
	PASSIVER		
2	Investorerens formue	2.246.738	2.157.512
	Skyldige omkostninger	829	869
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	69.886	2.801
	I alt anden gæld	70.715	3.670
	Passiver i alt	2.317.453	2.161.182

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	90,30	99,18
Øvrige finansielle instrumenter**	9,70	0,82
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler Unoterede kapitalandele

Balance A

NOTER (Fortsat)

2 Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
Investorenes formue (primo)	19.285	2.157.512	1.373.677
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-35.078	-85.071
Emissioner i året	1.521	167.236	860.597
Indløsninger i året	-320	-35.608	-52.060
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		359	0
Handelsomkostninger omkl. fra driften		0	-123
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	-8.998
Overført til udlodning fra sidste år		0	-1.162
Overført til udlodning næste år		0	525
Foreslået udlodning		0	34.712
Overført fra resultatopgørelse		-7.683	35.415
I alt investorenes formue	20.486	2.246.738	2.157.512

3 Noter, hvortil der ikke henvises

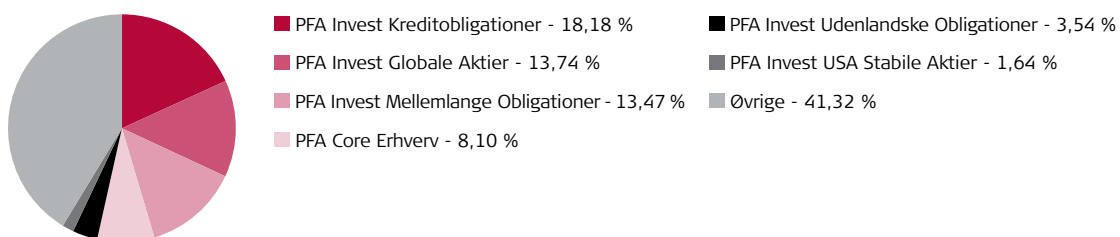
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	-7.683	27.570	60.492
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	2.246.738	1.954.913	2.157.512
Cirkulerende andele (stk.)	20.486.318	17.751.806	19.284.570
Indre værdi pr. andel	109,67	110,13	111,88
Afkast i %	-0,34	2,05	3,67
Benchmarkafkast i %	-0,16	1,74	4,06
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	1,35	1,31	1,26

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Kreditobligationer	18,18 %
PFA Invest Globale Aktier	13,74 %
PFA Invest Mellemlange Obligationer	13,47 %
PFA Core Erhverv	8,10 %
PFA Invest Udenlandske Obligationer	3,54 %
PFA Invest USA Stabile Aktier	1,64 %
Øvrige	41,32 %

Formuefordeling (%)

Eksponering



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

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, herunder strukturerede obligationer. 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 28.06.2017.

Benchmark

Afdelingens benchmark er bestående af 10 % MSCI World, 20 % Barclays Global Agg. Corp. ex AAA, EUR, USD (Hedged to DKK), 5 % JPM EMBI Global Diversified (Hedged to DKK), 5 % Barclays US HY Corp 2 % Capped (Hedged to DKK), 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			Høj risiko			
Lavt afkast			Højt afkast			

Halvårets afkast og performance

Afdelingen realiserede i første halvår af 2018 et afkast på -0,39%, mens benchmark gav et afkast på -0,39 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017*	0,66 %	1,00 %	-0,34 %
2018**	-0,39 %	-0,39 %	0,00 %
Siden start	0,27 %	0,61 %	-0,34 %

* Perioden fra 28. juni – 31. december 2017

** Perioden 1. januar – 30. juni 2018

Balance AA

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	28.6-30.06.17
	Renteindtægter	1.050	12
	Renteudgifter	-7	0
	Udbytter	7.447	0
	I alt renter og udbytter	8.490	12
	Kursgevinster og -tab, Obligationer	-685	-518
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	-7.834	-1.143
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	9	-10
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	39	25
	Handelsomkostninger	0	1
	I alt kursgevinster og -tab	-8.471	-1.647
	I alt indtægter	19	-1.635
	Administrationsomkostninger	938	35
	Halvårets nettoresultat	-919	-1.670

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	3.409	2.722
	I alt likvide midler	3.409	2.722
	Noterede obligationer fra danske udstedere	83.760	69.843
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	12.771	25.207
	I alt obligationer	96.531	95.050
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	19.213	0
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	135.966	122.919
	Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger	4.919	4.192
	I alt kapitalandele	160.098	127.111
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m	985	764
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.856	1.167
	I alt andre aktiver	7.841	1.931
1	Aktiver i alt	267.879	226.814
	PASSIVER		
2	Investoreernes formue	258.870	226.720
	Skyldige omkostninger	61	94
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	8.948	0
	I alt anden gæld	9.009	94
	Passiver i alt	267.879	226.814

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	91,56	98,80
Øvrige finansielle instrumenter**	8,44	1,20
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler Unoterede kapitalandele

2 Investoreernes formue	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
Investoreernes formue (primo)	2.252	226.720	0
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-456	0
Emissioner i året	335	33.458	225.762
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		66	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	-35
Overført til udlodning næste år		0	202
Foreslået udlodning		0	450
Overført fra resultatopgørelse		-919	341
I alt investoreernes formue	2.587	258.870	226.720

Balance AA

NOTER (Fortsat)

3 Noter, hvortil der ikke henvises

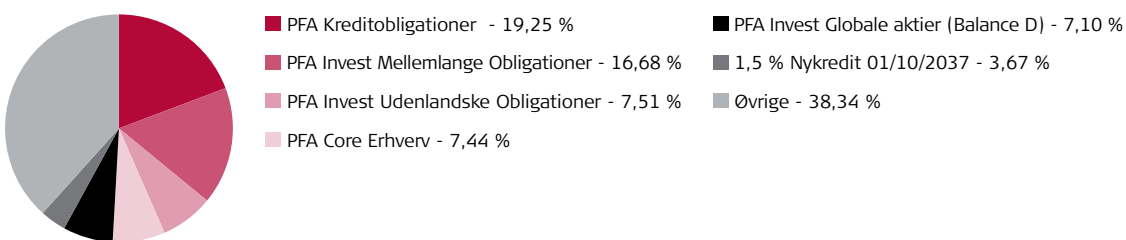
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	-919	-1.670	958
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	258.870	200.781	226.720
Cirkulerende andele (stk.)	2.586.931	2.020.471	2.252.421
Indre værdi pr. andel	100,07	99,37	100,66
Afkast i %	-0,39	-0,63	0,66
Benchmarkafkast i %	-0,39	-0,64	1,00

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Kreditobligationer	19,25 %
PFA Invest Mellemlange Obligationer	16,68 %
PFA Invest Udenlandske Obligationer	7,51 %
PFA Core Erhverv	7,44 %
PFA Invest Globale aktier (Balance D)	7,10 %
1,5 % Nykredit 01/10/2037	3,67 %
Øvrige	38,34 %

Formuefordeling (%)

Eksposering



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Balance B

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 50 % af formuen i afdelinger i Investeringsforeningen PFA Invest. Afdelingen kan endvidere investere direkte eller indirekte (via andre investeringsforeninger) 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 noterede værdipapirer, herunder strukturerede obligationer. 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. 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 Aggr Corp. excl. AAA EUR, USD (Hedged to DKK), 5 % JP Morgan EMBI Global Diversified (Hedged to DKK), 5 % Barclays US High Yield Corp 2 % Issuer Capped (Hedged to DKK), 6,25 % Nordea Markets Mortgage Bond Index, 10 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Non-callable > 1Y, 2,5 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index, 6,25 % 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 første halvår af 2018 et afkast på 0,26 %, mens benchmark gav et afkast på 1,28 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	6,57 %	5,61 %	0,96 %
2018*	0,26 %	1,28 %	-1,02 %
Siden start	62,72 %	58,77 %	3,95 %

* Perioden 1. januar - 30. juni 2018

Balance B

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	2.916	1.734
	Renteudgifter	-123	-147
	Udbytter	90.935	19.225
	I alt renter og udbytter	93.728	20.812
	Kursgevinster og -tab, Obligationer	-1.558	-1.896
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	-75.267	43.855
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	-108	-159
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	1.161	68
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	8	-3
	Handelsomkostninger	324	218
	I alt kursgevinster og -tab	-76.088	41.647
	I alt indtægter	17.640	62.459
	Administrationsomkostninger	11.177	8.130
	Halvårets resultat før skat	6.463	54.329
	Skat	1.216	362
	Halvårets nettoresultat	5.247	53.967

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	62.707	36.473
	I alt likvide midler	62.707	36.473
	Noterede obligationer fra danske udstedere	247.811	244.747
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.090	49.790
	I alt obligationer	253.901	294.537
	Noterede aktier fra danske selskaber	7.615	10.058
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	655.970	590.773
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	222.464	0
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.523.503	1.382.707
	Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger	37.749	19.764
	I alt kapitalandele	2.447.301	2.003.302
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m	1.989	1.861
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	36.491	5.967
	Aktuelle skatteaktiver	493	269
	I alt andre aktiver	38.973	8.097
1	Aktiver i alt	2.802.882	2.342.409
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	2.734.026	2.341.516
	Skyldige omkostninger	960	886
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	67.896	7
	I alt anden gæld	68.856	893
	Passiver i alt	2.802.882	2.342.409

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	89,82	98,44
Øvrige finansielle instrumenter**	10,18	1,56
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler Unoterede kapitalandele

Balance B

NOTER (Fortsat)

2 Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
Investorenes formue (primo)	18.604	2.341.516	1.523.889
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-37.873	-96.650
Emissioner i året	3.408	424.342	819.109
Indløsninger i året	0	0	-20.205
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		794	0
Handelsomkostninger omkl. fra driften		0	-266
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	-10.271
Overført til udlodning fra sidste år		0	-779
Overført til udlodning næste år		0	1.152
Foreslået udlodning		0	35.348
Overført fra resultatopgørelse		5.247	90.189
I alt investorenes formue	22.012	2.734.026	2.341.516

3 Noter, hvortil der ikke henvises

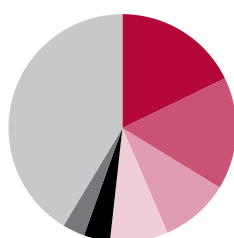
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	5.247	53.967	115.639
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	2.734.026	1.963.369	2.341.516
Cirkulerende andele (stk.)	22.012.052	16.050.658	18.604.258
Indre værdi pr. andel	124,21	122,32	125,86
Afkast i %	0,26	3,57	6,57
Benchmarkafkast i %	1,28	2,05	5,61
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	2,28	2,33	2,21

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Globale Aktier	17,82 %
PFA Invest Kreditobligationer	15,92 %
PFA Invest Mellemlange Obligationer	9,78 %
PFA Core Erhverv	8,23 %
PFA Invest USA Stabile Aktier	3,72 %
PFA Invest Europa Value Aktier	3,16 %
Øvrige	41,37 %

Formuefordeling (%)

Eksponering



■ PFA Invest Globale Aktier - 17,82 %	■ PFA Invest USA Stabile Aktier - 3,72 %
■ PFA Invest Kreditobligationer - 15,92 %	■ PFA Invest Europa Value Aktier - 3,16 %
■ PFA Invest Mellemlange Obligationer - 9,78 %	■ Øvrige - 41,37 %
■ PFA Core Erhverv - 8,23 %	

Beholdningsfordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Balance C

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 40 % af formuen i afdelinger af Investeringsforeningen PFA Invest. Afdelingen kan endvidere investere direkte eller indirekte (via andre investeringsforeninger) i aktier og obligationer, 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 noterede værdipapirer, herunder strukturerede obligationer. 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 75 % MSCI World, 5 % Barclays Global Aggr Corp. excl. AAA EUR +USD (Hedged to DKK), 2,5 % JP Morgan EMBI Global Diversified (Hedged to DKK), 2,5 % Barclays US High Yield Corp 2 % Issuer Capped (Hedged to DKK), 3,75 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Combined, 6 % Nordea Markets Mortgage Bond Index Non-callable > 1Y, 1,5 % Nordea Markets Government Bond Denmark Index, 3,75 % 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 første halvår af 2018 et afkast på 0,21 %, mens benchmark gav et afkast på 2,26 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017	7,43 %	6,48 %	0,95 %
2018*	0,21 %	2,26 %	-2,05 %
Siden start	11,88 %	15,70 %	-3,81 %

* Perioden 1. januar – 30. juni 2018

Balance C

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	1.1-30.06.17
	Renteindtægter	198	72
	Renteudgifter	-34	-27
	Udbytter	19.131	4.995
	I alt renter og udbytter	19.295	5.040
	Kursgevinster og -tab, Obligationer	11	9
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	-14.029	10.432
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	-1	-68
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	219	77
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	3	69
	Handelsomkostninger	97	104
	I alt kursgevinster og -tab	-13.894	10.415
	I alt indtægter	5.401	15.455
	Administrationsomkostninger	3.135	2.083
	Halvårets resultat før skat	2.266	13.372
	Skat	484	118
	Halvårets nettoresultat	1.782	13.254

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	14.890	5.431
	I alt likvide midler	14.890	5.431
	Noterede obligationer fra danske udstedere	31.512	28.434
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	3.432
	I alt obligationer	31.512	31.866
	Noterede aktier fra danske selskaber	2.661	3.534
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	232.044	211.781
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	55.616	0
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	326.144	330.058
	Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger	31.114	22.459
	I alt kapitalandele	647.579	567.832
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m	341	159
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	10.544	1.711
	Aktuelle skatteaktiver	168	84
	I alt andre aktiver	11.053	1.954
1	Aktiver i alt	705.034	607.083
	PASSIVER		
2	Investorerens formue	684.426	606.807
	Skyldige omkostninger	260	274
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	20.348	2
	I alt anden gæld	20.608	276
	Passiver i alt	705.034	607.083

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	90,00	99,11
Øvrige finansielle instrumenter**	10,00	0,89
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler Unoterede kapitalandele

Balance C

NOTER (Fortsat)

2 Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
Investorenes formue (primo)	5.740	606.807	339.063
Udlodning fra sidste år incl. regulering ved emissioner og indløsninger		-8.979	-19.148
Emissioner i året	908	94.418	262.938
Indløsninger i året	-90	-9.792	-6.798
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		190	0
Handelsomkostninger omkl. fra driften		0	-100
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		0	-3.133
Overført til udlodning fra sidste år		0	-49
Overført til udlodning næste år		0	165
Foreslået udlodning		0	8.610
Overført fra resultatopgørelse		1.782	25.259
I alt investorenes formue	6.558	684.426	606.807

3 Noter, hvortil der ikke henvises

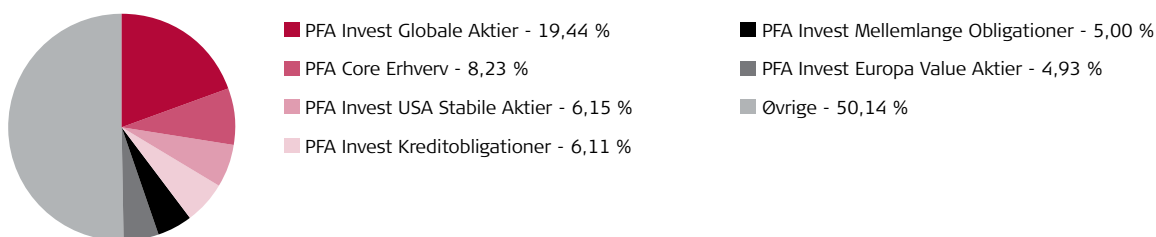
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	1.782	13.254	30.852
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	684.426	499.233	606.807
Cirkulerende andele (stk.)	6.558.364	4.869.264	5.740.264
Indre værdi pr. andel	104,36	102,53	105,71
Afkast i %	0,21	4,20	7,43
Benchmarkafkast i %	2,26	2,15	6,48
Tracking error (forudsætter observationer i mindst 36 måneder)	3,20		

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Globale Aktier	19,44 %
PFA Core Erhverv	8,23 %
PFA Invest USA Stabile Aktier	6,15 %
PFA Invest Kreditobligationer	6,11 %
PFA Invest Mellemlange Obligationer	5,00 %
PFA Invest Europa Value Aktier	4,93 %
Øvrige	50,14 %

Formuefordeling (%)

Eksponering



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

Balance Akkumulerende

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer minimum 35 % 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, herunder strukturerede obligationer. 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 obligationseksponering mellem 45-70 % og en aktieeksponering mellem 30-55 %.

Instrumentprofil

Akkumulerende, børsnoteret.

Startdato

Afdelingen havde opstart den 28.06.17.

Benchmark

Afdelingens benchmark er bestående af 40 % MSCI World, 17,5 % Barclays Global Agg. Corp. ex AAA, EUR, USD (Hedged to DKK), 5 % JPM EMBI Global Diversified (Hedged to DKK), 5 % Barclays US HY Corp 2 % Capped (Hedged to DKK), 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 første halvår af 2018 et afkast på -0,30 %, mens benchmark gav et afkast på 0,56 %.

År	Afkast	Benchmark	Afkast ift. benchmark
2017*	0,70 %	1,63 %	-0,93 %
2018**	-0,30 %	0,56 %	-0,86 %
Siden start	0,40 %	2,20 %	-1,80 %

* Perioden 28. juni - 31. december 2017

** Perioden 1. januar - 30. juni 2018

Balance Akkumulerende

Note	Resultatopgørelse (1000 kr.)	1.1-30.06.18	28.6-30.06.17
	Renteindtægter	637	1
	Renteudgifter	-13	0
	Udbytter	12.190	4
	I alt renter og udbytter	12.814	5
	Kursgevinster og -tab, Obligationer	-482	-156
	Kursgevinster og -tab, Kapitalandele	-11.243	-2.802
	Kursgevinster og -tab, Afledte finansielle instrumenter	3	-131
	Kursgevinster og -tab, Valutakonti	23	44
	Kursgevinster og -tab, Øvrige	1	0
	Handelsomkostninger	22	72
	I alt kursgevinster og -tab	-11.720	-3.117
	I alt indtægter	1.094	-3.112
	Administrationsomkostninger	1.632	40
	Halvårets resultat før skat	-538	-3.152
	Skat	322	1
	Halvårets nettoresultat	-860	-3.153

Note	Balance (1000 kr.)	30.06.2018	31.12.2017
	AKTIVER		
	Indestående i depotselskab	4.935	2.816
	I alt likvide midler	4.935	2.816
	Noterede obligationer fra danske udstedere	18.213	29.735
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	12.974	25.760
	I alt obligationer	31.187	55.495
	Noterede aktier fra danske selskaber	10.165	10.091
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	115.716	108.589
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	29.325	0
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	150.613	142.241
	Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger	26.349	21.731
	I alt kapitalandele	332.168	282.652
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m	325	526
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	308	524
	Aktuelle skatteaktiver	80	15
	I alt andre aktiver	713	1.065
1	Aktiver i alt	369.003	342.028
	PASSIVER		
2	Investorenes formue	366.428	341.836
	Skyldige omkostninger	154	192
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.421	0
	I alt anden gæld	2.575	192
	Passiver i alt	369.003	342.028

3 Noter, hvortil der ikke henvises

NOTER

	30.06.2018	31.12.2017
1 Finansielle instrumenter(%)		
Børsnoterede finansielle instrumenter*	90,71	99,18
Øvrige finansielle instrumenter**	9,29	0,82
I alt finansielle instrumenter	100	100

Værdipapirspecifikation findes på foreningens hjemmeside www.pfainvest.dk

*Indeholder Obligationer Kapitalandele og tilgodehavende rente, udbytte mm

**Indeholder Likvide midler Unoterede kapitalandele

Balance Akkumulerende

NOTER (Fortsat)

2 Investorenes formue	Cirk. Andele	Formue værdi	31.12.2017
Investorenes formue (primo)	3.395	341.836	0
Emissioner i året	475	47.541	340.207
Indløsninger i året	-220	-22.229	0
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		140	0
Handelsomkostninger omkl. fra driften		0	-114
Overført fra resultatopgørelse		-860	1.743
I alt investorenes formue	3.650	366.428	341.836

3 Noter, hvortil der ikke henvises

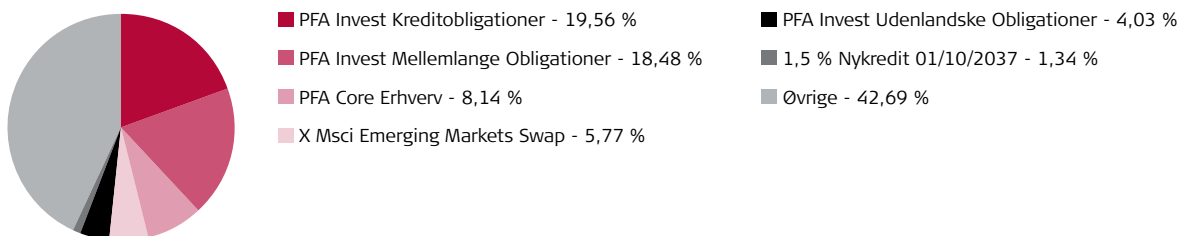
Hoved og nøgletal	30.06.2018	30.06.2017	31.12.2017
Netto resultat (1000 kr.)	-860	-3.153	1.743
Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	366.428	199.625	341.836
Cirkulerende andele (stk.)	3.649.875	2.023.734	3.394.694
Indre værdi pr. andel	100,40	98,64	100,70
Afkast i %	-0,30	-1,36	0,70
Benchmarkafkast i %	0,56	-1,22	1,63

Afdelingens største beholdninger

PFA Invest Kreditobligationer	19,56%
PFA Invest Mellemlange Obligationer	18,48%
PFA Core Erhverv	8,14%
X Msci Emerging Markets Swap	5,77%
PFA Invest Udenlandske Obligationer	4,03%
1,5 % Nykredit 01/10/2037	1,34%
Øvrige	42,69%

Formuefordeling (%)

Eksponering



Beholdningens fordeling er eksklusiv likvider og derivater.

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 2017.

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

Alle beløb i regnskabet præsenteres i hele 1000 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 regnskabsåret.

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 årsregnskabet 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 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.

Når en afdeling (moder) investerer i andre af foreningens afdelinger (datter), vil en forholdsmæssig andel af datterafdelingens omkostninger f.s.v.a. administrations- og rådgivningsvederlag samt markedsføringshonorar, blive refunderet til moderafdelingen af det selskab, der har udført ydelsen for datterafdelingen. Derved undgås, at der sker dobbeltbetaling for samme ydelse. I moderafdelingen indregnes den modtagne refusion på "Kursregulering danske investeringsforeninger".

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 regnskabsåret, 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 eksklusiv 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.

Dagsværdien for unoterede kapitalandele opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker.

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.

Endvidere kan andre aktiver/anden gæld indeholde tilgodehavende renter- og udbytter samt skyldige omkostninger.

Nøgletalsdefinitioner

Indre værdi

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

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 afvejet 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.

Direktør og professionelt bestyrelsesmedlem

Rina Asmussen
Emiliekildevvej 28
2930 Klampenborg

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

Direktion: Christian Lindstrøm Lage, Henrik Nøhr Poulsen og Rasmus Uldal Bessing

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

Kasper Bruhn Udam, statsautoriseret revisor

Michael Thorø Larsen, statsautoriseret revisor