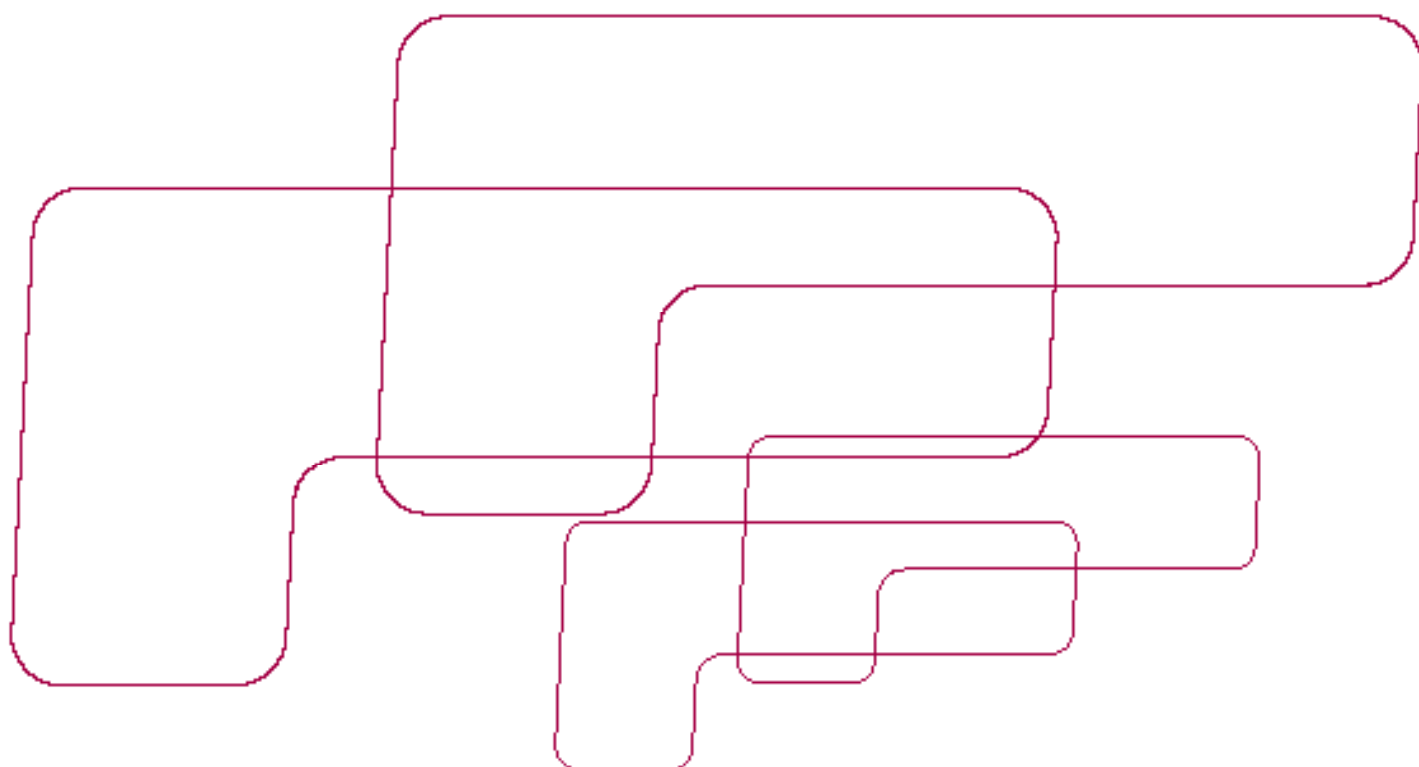


Årsrapport 2009 for Placeringsforeningen Egn**INVEST**



## Indholdsfortegnelse:

---

Ledelsens beretning for 2009:	
- Bestyrelse og direktion .....	3
- Resumé Placeringsforeningen EgnsinVEST 2009 .....	4
- Oversigt over 2009-udbytternes skattemæssige fordeling .....	5
- Ledelsens beretning .....	6
Ledelsespåtegning .....	11
Den uafhængige revisors påtegning .....	12
Anvendt regnskabspraksis og nøgletal .....	13
Afdelingsregnskaber:	
EgnsinVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv .....	16
EgnsinVEST Obligationer, Pension & Erhverv .....	18
EgnsinVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv .....	20
EgnsinVEST Indeksobligationer .....	22
Fondsbørsmeddelser 2009 .....	24
Ejerskab i unoterede andele .....	24
Honorar .....	24
Prisfastsættelsesmetode nærtstående parter .....	25
Fund governance .....	25
Indgåede aftaler .....	26
Ordinær Generalforsamling .....	28
Samarbejdende pengeinstitutter .....	29

# Ledelsens beretning for 2009

Om bestyrelsesmedlemmerne er følgende oplyst om ledelseshverv i andre danske aktieselskaber og pengeinstitutter:

## Bestyrelse og direktion:

### **Samfundsforsker Johannes Lund Andersen (Formand)**

(Født: 1950 Tiltrådt: 08.04.2008)

Formand for bestyrelsen for:  
Fåmandsforeningen EgnsinVEST  
Investeringsforeningen EgnsinVEST  
Medlem af bestyrelsen for:  
EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S (Næstformand)  
Forlaget Hovedland A/S  
VERMØ A/S

### **Forretningsfører Per Bruno Wraa (Næstformand)**

(Født: 1959 Tiltrådt: 31.03.2009)

Formand for bestyrelsen for:  
EgnsinVEST Ejd., Tyskland A/S  
Medlem af bestyrelsen for:  
Investeringsforeningen EgnsinVEST (Næstformand)  
Fåmandsforeningen EgnsinVEST (Næstformand)

### **Vildtforvaltningskonsulent Peter Have**

(Født: 1945 Tiltrådt: 08.04.2008)

Medlem af bestyrelsen for:  
Sparekassen Vendsyssel (Næstformand)  
Investeringsforeningen EgnsinVEST

### **Direktør Søren Iversen**

(Født: 1967 Tiltrådt: 08.04.2008)

Formand for bestyrelsen for:  
Dal-Bo Holding A/S  
Q2 A/S  
Dal-Bo A/S  
Medlem af bestyrelsen for:  
Investeringsforeningen EgnsinVEST  
Pro-air A/S  
Unique Furniture af 14. juni 2007 A/S

### **Adm. direktør Knud Lomborg**

(Født: 1960 Tiltrådt: 04.04.2006)

Formand for bestyrelsen for:  
Procludan A/S  
Kiratin A/S  
Medlem af bestyrelsen for:  
EgnsinVEST Ejd., Tyskland A/S (Næstformand)  
EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S  
Investeringsforeningen EgnsinVEST  
A-L Isenkram en gros A/S  
Spa Supply A/S  
Thorupgaard Holding A/S  
F & H Trading A/S  
A/S Knud Jepsen  
Direktør for:  
A-L Isenkram en gros A/S  
F & H A/S  
F & H Trading A/S

### **Seniorkonsulent Steffen Löfvall**

(Født: 1970 Tiltrådt: 04.04.2006)

Medlem af bestyrelsen for:  
Triobike A/S  
EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S  
Investeringsforeningen EgnsinVEST  
Fåmandsforeningen EgnsinVEST

### **Radiotekniker Hans Jørgen Nielsen**

(Født: 1948 Tiltrådt: 08.04.2008)

Formand for bestyrelsen for:  
Sparekassen Hobro  
Medlem af bestyrelsen for:  
Investeringsforeningen EgnsinVEST  
Administrationselskabet Hobro A/S  
DLS Invest A/S  
DLS Finans A/S  
DLS Bolig A/S

### **Skolebibliotekskonsulent Finn Odegaard**

(Født: 1942 Tiltrådt: 29.04.1998)

Formand for bestyrelsen for:  
Den Jyske Sparekasse  
Medlem af bestyrelsen for:  
Investeringsforeningen EgnsinVEST

### **Borgmester Jan Trøjborg**

(Født: 1963 Tiltrådt: 04.04.2006)

Formand for bestyrelsen for:  
Horsens Havn A/S  
Medlem af bestyrelsen for:  
NKT Holding A/S (Næstformand)  
Billund Lufthavn A/S  
Den Erhvervsdrivende Fond Væksthus Midtjylland  
Investeringsforeningen EgnsinVEST  
EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S

### **Direktør Torben Vilsgaard**

(Født: 1960, Tiltrådt: 04.04.2006)

Formand for bestyrelsen for:  
European Wind Investment A/S  
Medlem af bestyrelsen for:  
EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S  
Investeringsforeningen EgnsinVEST

## Investeringsforvaltningsselskab:

EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S  
Vitus Berings Plads 5  
8700 Horsens  
Tlf. +45 7625 0146 • Fax +45 7625 0150  
info@egnsinvest.dk • www.egnsinvest.dk

Direktion:

Jacob Garman Snedker  
Direktør

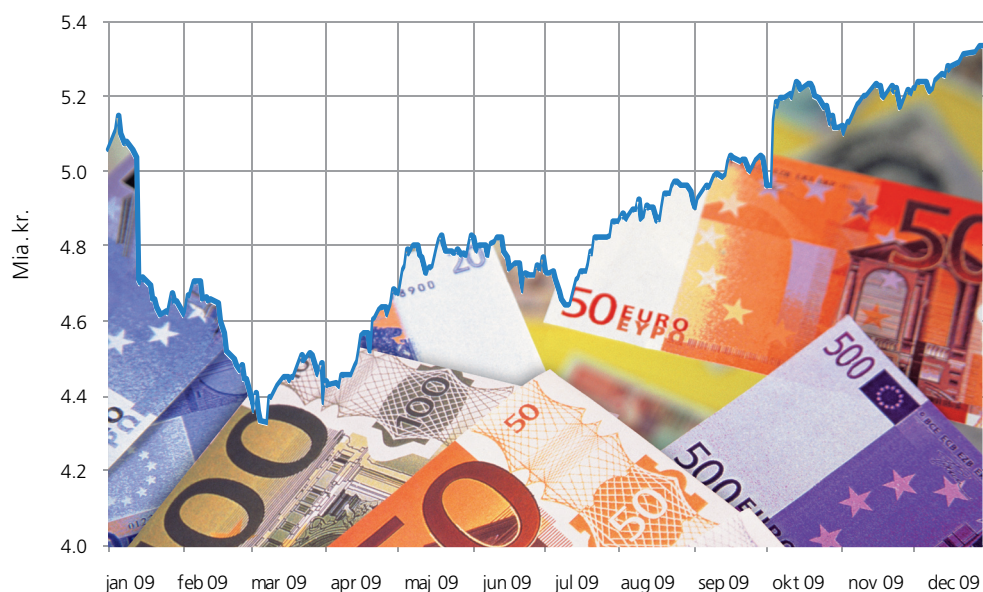
<b>Afdeling (1.000 kr.)</b>	<b>Korte obligationer, Pension &amp; Erhverv</b>	<b>Obligationer, Pension &amp; Erhverv</b>	<b>Lange obligationer, Pension &amp; Erhverv</b>	<b>Indeksobligationer</b>
Renter og udbytter	10.145	25.782	3.062	1.797
Kursgevinster og tab	3.408	13.204	2.186	4.616
Administrationsomkostninger	1.458	4.319	579	598
Årets nettoresultat	12.095	34.667	4.669	5.815
Medlemmernes formue ultimo	214.253	630.877	91.172	91.752
Cirkulerende kapital ultimo	186.121	524.987	87.826	79.633
Indre værdi ultimo	115,11	120,17	103,81	115,22
Udbytte indstillet til udbetaling i 2010	4,75	5,75	4,75	3,75
Afkast i 2009 inkl. udbytte	5,71	6,51	7,14	8,53

# Oversigt over 2009-udbytternes skattemæssige fordeling

Afdeling Stk. størrelse 100 kr.	Foreslået udbytte	Almindelig opsparing			Pension Afgifts- pligtig del i kr. pr. stk.	Selskaber Selskabsind- komst medtages med 100%
		Aktie- indkomst i kr. pr. stk.	Kapital- indkomst i kr. pr. stk.	Skattefri indkomst i kr. pr. stk.		
Korte obl., Pension & Erhverv	4,75	-	4,59	0,16	4,75	4,75
Obl., Pension & Erhverv	5,75	-	4,60	1,15	5,75	5,75
Lange obl., Pension & Erhverv	4,75	-	3,82	0,93	4,75	4,75
Indeksobligationer	3,75	-	1,91	1,84	3,75	3,75

## FORMUE FOR INVESTERINGSFORENINGEN EGN SINVEST OG PLACERINGSFORENINGEN EGN SINVEST

### FORENINGSFORMUEN



# Ledelsens beretning

Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for noterede investeringsforeninger samt vejledninger fra InvesteringsForeningsRådet.

Der er ikke indtruffet betydelige hændelser efter regnskabsafslutningen.

Denne beretning er fælles for alle afdelingerne i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST.

Nøgletal, afdelingens profil, afdelingens forventede udvikling og forventninger til de områder, inden for hvilke afdelingen investerer, er beskrevet under de enkelte afdelingsregnskaber.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Der har ikke været usædvanlige forhold, som har indvirkning på indregning og måling i balance og resultatopgørelse.

Der har ikke været betydelige hændelser, som har indflydelse på balance og resultatopgørelse. Der har ikke været usikkerhed ved indregning og måling i balance og resultatopgørelse.

## Udviklingen i EgnsinVEST

2009 blev afkastmæssigt et godt år. Efter en turbulent start på året, hvor aktiemarkedene først styrtedykkede er de fra marts og resten af året steget markant. Det har betydet, at aktieafdelingerne i særdeleshed har skabt stærke afkast i 2009 ovenpå kriseåret 2008. Eksempelvis er EgnsinVEST Danmark og EgnsinVEST Norden begge steget med mere end 40% i løbet af året. Højdespringere er emerging-market's-fondene: EgnsinVEST Emerging Østen og EgnsinVEST Emerging Østeuropa, som er steget med henholdsvis 63% og 75%.

Det er dog ikke kun aktieafdelingerne, der har klaret sig godt. EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände oplevede en stigning på knap 20% i 2009, som følge af en bedring i erhvervstillidsindikatorer og stigende aktiemarkeder, som smittede positivt af på specielt råvarerelaterede højrenteländevalutaer.

De danske obligationsafdelingerne har ligeledes præsteret pæne afkast på trods af, at stemningen omkring verdensøkonomien gradvist vendte fra yderst pessimistisk til mere optimistisk. Stigende lange renter kunne ikke forhindre at realkreditobligationerne fik et usædvanligt godt år, hvilket var den primære årsag til de pæne afkast i danske obligationsafdelinger.

Den samlede formue i EgnsinVEST-foreningerne var ultimo 2009 ca. 5,3 mia. kr.

## Aktiemarkedene i 2009:

Aktiemarkedene har i 2009 været præget af pæne aktiekursstigninger i niveauet 25% dog med store geografiske forskelle, hvor BRIK-landene og andre emerging markets var blandt de store vindere i 2009 med afkast helt op til 130%. Modsat var det japanske marked blandt de dårligst performende markeder i 2009 med et afkast på kun 9%. Stigningerne fandt dog sted under stor volatilitet med kraftige kursfald i årets første måneder, afløst af forsigtig optimisme og kraftige kursstigninger i takt med at forårsstemningen satte sit præg på markederne.

Året startede med stor usikkerhed og en udpræget grad af panik på markederne i kølvandet på en række dårligere end ventede nøgletal, der med al tydelighed viste omfanget af den økonomiske krise. I USA væltede det ind med nøgletal, som ikke var set dårligere siden 1970'erne. Konjunkturbarometret for industrien, det såkaldte ISM indeks, kom ud

på det laveste niveau siden 1948 ligesom arbejdsmarkedsrapporten viste det største månedlige fald i beskæftigelsen siden 1974. Meldingen om, at den amerikanske stat var nødsaget til at skyde yderligere kapital ind i de finansielle selskaber var samtidig med til at skabe nervøsiteten i markedet. Det resulterede i kraftige kursfald på tværs af alle markeder som dog for alvor eskalerede i midten af februar og ind i marts måned, hvor flere af de toneangivende indeks brød gennem bunden fra november måned efter at have været nede og teste bundniveauerne af flere omgange.

Den negative stemning på aktiemarkedene blev dog godt en uge inde i marts måned afløst af en forsigtig optimisme efter udmeldinger fra en række af de store banker i både USA og Europa, der kunne meddele om positiv indtjening. Dette satte gang i en positiv spiral med positive udmeldinger fra en række banker, som formåede at berolige aktieinvestorerne. På en uge steg aktiemarkedene således med små 12%, hvilket gjorde ugen til den bedste uge siden november måned 2008. Stemningsskiftet på aktiemarkedet blev desuden bakket op af en positiv udvikling i en række tillidsindikatorer verden over. Efter en lang periode med det ene skuffende nøgletal efter det andet begyndte konjunkturindikatorerne at pege opad, om end fra et historisk lavt niveau. Markedet valgte at tolke det som et klart signal om, at det værste var overstået, hvilket fik risikovilligheden tilbage i markedet, afspejlet ved volatilitetsindekset, det såkaldte VIX indeks, der faldt fra indeks 55 i marts måned til indeks 25.

Lige som april måned blev juli måned en måned med kraftige stigninger på verdens aktiemarkeder.

Efter en kort pause med fokus på gevinsthjemtagninger vendte den positive markedspsykologi tilbage med fornyet styrke og trods sommerferie og lav volumen fortsatte aktiemarkedet op med hastig fart drevet af en stribe bedre end ventede halvårsregnskaber. Selv om der fortsat var mange dårligdomme at spore i regnskaberne var investorerne villige til at kigge igennem problemerne og i stedet fokusere på de langsigtede muligheder gående ind i 2010 og 2011.

I takt med at nyhedsstrømmen fra regnskabsfronten begyndte at ebbe ud kom der fornyet fokus på de makroøkonomiske fundamentaler. Men også her viste flere makroøkonomiske indikatorer tegn på bedring, hvilket skabte tiltro til, at den globale økonomi er på vej ud af recessionen understøttet af massive finanspolitiske tiltag. Tal fra det amerikanske boligmarked viste tegn på stabilisering, ligesom industriproduktionen og beskæftigelsen viste yderst positive takter. Dette gav yderligere brændstof til aktiemarkedet, hvor særligt de cykliske aktier førte an i stigningerne. Den kraftigt stigende risikovillighed betød samtidig kraftigt stigende kurser blandt de mere gældstunge selskaber, som var blandt de helt store tabere under finanskrisen.

Stigningerne i 2009 har sendt indeksene på begge sider af Atlanten op med ca. 60% fra bunden. Markederne ligger dog fortsat ca. 30% lavere end toppen tilbage i 2007. Endnu bedre ser det ud, hvis vi kigger mod fjernøsten, hvor markederne er steget med 115% siden bunden tilbage i marts måned, hvilket er sket ovenpå en kraftig stigning i 2009 på 69% målt på MSCI's indeks for emerging markets i Østen. Investorerne har således ikke ladet det gå ubemærket forbi, at problemerne primært udspringer fra USA og Europa, mens mange emerging markets fortsat er i stand til at fastholde pæne vækstrater.

Ved årsskiftet var forventningen, at 2009 ville blive et volatil aktieår, men at markedet i takt med, at de positive tillidsindikatorer spredte sig til den faktiske ordreindgang og sidenhen til industriproduktionen, ville inddisponere en signifikant bedring i økonomien i forventning om en egentlig konjunkturoppgang. Det var forventningen, at dette ville få markederne til at stige kraftigt, for derefter at falde tilbage, når det viste sig, at opsvinget ikke var drevet af en varig ændring i den underliggende efterspørgsel, men snarere en midlertidig effekt af lagerdynamikken. Hastigheden og styrken hvormed stigningerne satte ind kom således bag på os, ligesom vi ikke havde forventet at se risikovilligheden vende tilbage i det omfang, som faktisk har været tilfældet.

## Obligationsmarkederne i 2009:

Renteniveauet i både Europa og USA var ved årets begyndelse historisk lavt som følge af den globale recession, en lempelig pengepolitik fra de store økonomiers centralbanker samt fortsat svage globale tillidsindikatorer. I løbet af året har de globale ledende økonomiske indikatorer generelt udvist bedringer, hvilket har fået de lange renter til at stige, mens en lempelig pengepolitik har holdt de korte renter på et stabilt lavt niveau. Siden årsskiftet er de lange amerikanske renter steget markant, primært drevet af en generel bedring i de ledende økonomiske indikatorer. De lange europæiske renter er ligeledes steget, men dog ikke helt så meget som de amerikanske renter, idet der er udsigt til at Euroområdet kommer senere ud af recessionen end USA. De korte amerikanske renter har holdt sig relativt stabile, hvorved rentekurven blev historisk stejl i 2009. De korte europæiske renter er faldet lidt i forhold til udgangspunktet, idet ECB sænkede styringsrenten ad flere omgange i løbet af året, hvilket ligeledes har medført en meget stejl rentekurve.

Den amerikanske centralbank, Fed, har i overensstemmelse med EgnsinVESTs forventninger fastholdt målzonen for den korte rente på 0% - 0,25%, og Fed har løbende signaleret, at renterne vil forblive lave i en længere periode. Dette har holdt den 2-årige amerikanske statsrente stabil på et niveau omkring 1% det meste af året. I modsætning til de korte renter er de lange renter steget markant i forhold til udgangspunktet ved årets begyndelse, i takt med at de ledende økonomiske indikatorer generelt har udvist bedringer. Den 10-årige amerikanske statsrente er steget til omkring 3,90% ved årets udgang mod 2,20 ved starten af året.

Recessionen samt et aftaget inflationspres har medført, at ECB har sænket styringsrenten til 1% fra 2,50% ved årets begyndelse. Dette har medført faldende korte renter, og den tyske 2-årige statsrente er faldet til 1,36% ved årets slutning mod 1,78% ved årets begyndelse. Også i Europa er de lange renter steget, men dog har stigningen været væsentlig mindre end i USA som følge af udsigterne til, at USA er før ude af recessionen end Europa.

I Danmark har Nationalbanken sænket udlånsrenten til 1,05% fra 3,75% ved årets begyndelse. Dermed er rentespændet til ECB indsnævret til 5 basispoint fra 125 basispoint ved årets begyndelse. Den kraftige indsnævring af rentespændet har medført, at de korte danske renter er faldet mere end de tilsvarende tyske, mens forskellen mellem de lange danske og tyske renter er nogenlunde uændret. Danske realkreditobligationer har klaret sig historisk godt i 2009, og har givet markant bedre afkast end statsobligationer. Det skyldes, at en meget stærk låntagerpræference for rentetilpasningslån har været med til at reducere udbuddet af fastforrentede konverterbare realkreditobligationer, samtidig med at tilbagekøb i segmentet har holdt efterspørgslen stærk. Disse faktorer har været medvirkende til at presse kurserne opad. De faldende korte danske renter, samt den stærke performance på realkreditobligationer har været i overensstemmelse med EgnsinVESTs forventninger.

De kraftige rentenedsættelser i begyndelsen af året førte til, at den danske mindsterente fra 2. kvartal ekstraordinært blev sænket fra 3% til 2%. Markedets forventning til denne udvikling betød, at de eksisterende 2% obligationer allerede i 1. kvartal mistede terræn i forhold til højere forrentede alternativer. Efter at mindsterenten også for andet halvår blev fastsat til 2%, valgte alle de store realkreditudstedere i løbet af andet halvår at lancere 2% obligationer. Det betyder, at udbuddet af 2% obligationer igen er rigeligt, og at disse prifsættes på nær ved samme termer som identiske 4% obligationer.

Indeksobligationer har ligeledes klaret sig godt i 2009, og har generelt klaret sig bedre end traditionelle nominelle obligationer. Danske indeksobligationer har været hjulpet af de faldende renter, stigende danske nettopriser samt en ekstraordinær god performance på det danske realkreditmarked. På de globale markeder for indeksobligationer betød stigende likviditetspræmier i slutningen af 2008, at renteforskellen mellem nominelle obligationer og indeksobligationer var ekstraordinær lille ved årets begyndelse. I 2009 normaliserede markedet sig dog igen, hvorved renterne på indeksobligationer faldt mere end de tilsvarende nominelle renter.

Højrentelandsobligationerne havde et rigtig godt år i 2009. Den positive udvikling i verdensøkonomien, positive aktiemarkeder, stigende råvarepriser samt generelt stigende risikovillighed smittede positivt af på højrentelandsene og førte til stigende lokalvalutaer. Specielt latinamerikanske valutaer, der nød godt af positive råvaremarkeder, steg pænt. Samtidig faldt obligationsrenterne i flere lande, hvilket førte til høje obligationsafkast.

## Forventninger til 2010:

Den globale økonomi er på vej ud af recessionen efter i snart 24 måneder at have befundet sig i en af de værste økonomiske kriser i historien. Recessionen har målt på alle parametre været blandt historiens værste både når det gælder korrektionen på boligmarkedet og arbejdsløsheden. I alt har 7,2 millioner mennesker mistet deres job i USA, hvilket ikke er set siden 2. Verdenskrig. Det har fået forbrugerne til at bremse kraftigt op. De seneste indikatorer viser dog tydelige tegn på bedring både hvad angår de produktionsrelaterede nøgletal og senest de mere efterspørgselsrelaterede tal. Historisk har der været en god sammenhæng mellem dybden af recessionen og hastigheden og styrken, hvormed opsvinget sætter ind. Det er derfor vores opfattelse, at vi vil se en fortsat bedring i de økonomiske nøgletal bl.a. drevet af det svage sammenligningsgrundlag, hvilket kan give en midlertidig, men potentielt ganske stor effekt på væksten i 2010 i takt med at det negative bidrag fra kraftigt faldende investeringer, en stigende opsparingskvote og en decideret gældsnedbringelse forsvinder.

Vi vurderer, at betingelserne for en konjunkturoppgang gradvist vil blive forbedret i takt med at beskæftigelsessituationen bedres. Arbejdsløsheden forventes dog at forblive på et højt niveau igennem hele 2010, idet en betydelig andel af arbejdsstyrken er blevet tvunget på nedsat tid. Denne pukkel skal først afvikles, før vi vil se et betydeligt fald i arbejdsløshedsprocenten. Normaliseringen tilbage til normal arbejdstid vil dog have en positiv effekt på den disponible indkomst og dermed privatforbruget. De positive effekter af lagerreduktionen forventes gradvist at ebbe ud i starten af 2010, men en tilsvarende mekanisme – det vil sige aftagende fald – i private investeringer og forbrugstilbøjelighed kan tage over og drive væksten i 1. halvår af 2010. Vi vurderer således at forudsætningerne for pæn økonomisk vækst er til stede i 1. halvår af 2010, hvorefter væksten gradvist vil aftage til under trendvækst.

## Afkastforventninger aktier:

Kursstigningerne i 2009 har været drevet af en normalisering i risikopræmien og dermed investorernes risikovillighed. Vi vurderer, at der i 2010 fortsat vil være fokus på styrken og holdbarheden af opsvinget. De seneste indikatorer viser tydelige tegn på bedring både hvad angår de produktionsrelaterede nøgletal og senest de mere efterspørgselsrelaterede tal. Vi forventer, at det positive sentiment på nøgletalsfronten fortsætter ind i 2010, bl.a. drevet af det svage sammenligningsgrundlag, hvilket kan give en midlertidig, men potentielt ganske stor effekt på væksten i 2010. Den fortsatte bedring i de økonomiske nøgletal vil være med til at understøtte aktierne og fastholde det positive sentiment på aktiemarkedet i 1. halvår, hvilket forventes at resultere i pæne kursstigninger på aktiemarkederne i 1. halvår. Der er dog fortsat udfordringer særligt gående ind i 2. halvår, hvor den positive effekt fra lagerkorrektionen aftager og de finanspolitiske stimuli falder bort. 2. halvår af 2010 kan således vise sig at blive en periode, hvor styrken i det globale opsving for alvor skal testes, hvilket kan risikere at sætte aktierne lidt under pres.

Den seneste tids kursstigninger har resulteret i en voldsom multipelekspansion på tværs af samtlige markeder, drevet af en kraftigt stigende risikovillighed i markedet, hvilket har bragt prissætningen op på det historiske gennemsnit. Det er vores vurdering, at den nuværende multipel afspejler et mere normaliseret niveau, og vi forventer derfor ikke at se yderligere multipelekspansion herfra. Der er således ikke samme støtte fra valuation gående ind i 2010 som tilfældet var i 2009. Den manglende støtte fra valuation vil flytte fokus over på indtjeningsfundamentalerne i virksomhederne, hvor konsensusforventningerne indikerer en kraftig indtjeningsvækst i 2010 på omkring 24% i både USA og Europa. Dette forventes

at kunne ske med en topinjevækst på 4,5%, hvilket skal ses i lyset af forventningen om stigende indtjeningsmarginaler og en høj operationel gearing i virksomhederne. I takt med at disse forventninger gradvist bliver indfriet vil det få en positiv psykologisk effekt på markedet, som kan være med til at fastholde det positive momentum på aktiemarkedet.

## Afkastforventninger obligationer:

Den amerikanske centralbank ventes gradvist at påbegynde en tilbagetrækning af de ekstraordinære stimuli, som blev lanceret i kølvandet på den finansielle krise. Med fortsat lav inflation og kapacitetsudnyttelse ventes Fed dog tidligst at hæve styringsrenterne mod udgangen af 2010. Med baggrund i tilbagetrækningen af de ekstraordinære stimuli, en generel bedring i de økonomiske nøgletal samt et stort udbud af statsobligationer, ses en betydelig risiko for stigende obligationsrenter i 2010.

Den Europæiske Centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i første halvår af 2010, men ventes dog gradvist at ville normalisere de nuværende lave pengemarkedsrenter i takt med tilbagetrækningen af de ekstraordinære tiltag, som blev lanceret i forbindelse med den finansielle krise. Positive økonomiske nøgletal i andet halvår vil kunne skabe forventning om stigende centralbankrenter og dermed stigende obligationsrenter. De nuværende lave obligationsrenter virker ikke holdbare på sigt, men meget afhænger af, om forbrugerne tager over når den nuværende finanspolitiske ekspansion ebber ud i 2. kvartal.

Med den seneste rentenedsættelse fra Danmarks Nationalbank synes muligheden for yderligere spændingsnævring begrænset. Danske realkreditobligationer klarede sig historisk godt i 2009, og muligheden for yderligere performance synes begrænset. Den stærke låntagerpræference for korte rentetilpasningslån ventes dog at fortsætte, hvilket fortsat ventes at holde udbuddet af fastforrentede konverterbare obligationer lavt og understøtte kurserne. Udviklingen i de europæiske renter ventes at få størst betydning for danske obligationer, og EgnsinVEST ser væsentlig risiko for stigende renter i 2010.

Indeksobligationer har globalt klaret sig godt i 2009, og renterne er faldet til et meget lavt niveau, og der er generelt inddiskonteret forholdsvist høje inflationsrater i kurserne. De meget lave renter udgør aktuelt en risiko for aktivklassen, og den aktuelt lave kapacitetsudnyttelse i Europa og USA ventes at holde inflationspresset minimalt. Udsigten til yderligere performance synes på denne baggrund beskeden. Danske indeksobligationer ventes dog at være understøttet af et fortsat reduceret udbud samt stigende nettopriser, om end renteniveauet udgør en væsentlig risiko.

Den forventede bedring i den globale økonomi forventes at smitte positivt af på EgnsinVEST Obligationer, Højrentelande i 2010. Positive nøgletal for verdensøkonomien, en positiv udvikling i råvarepriserne samt en fortsat høj risikovillighed ventes at føre til stigende højrentelandevalutaer. Mens udviklingen i valutaerne forventes at bidrage positivt til afkastet, forventes obligationsafkastet at bidrage negativt, idet EgnsinVEST ser risiko for stigende obligationsrenter efterhånden som økonomierne udvikler sig positivt. De stigende lokalvalutaer ventes dog at ville dominere det samlede afkast, hvorfor EgnsinVEST Obligationer, Højrentelande forventes at ville udvikle sig positivt i 2010. Et tilbageslag i verdensøkonomien i 2. halvår, når den ekspansive finanspolitik i den vestlige verden ebber ud, er en risiko for EgnsinVEST, Obligationer, Højrentelande.

## I årets løb

31. marts var der ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST. På valg til generalforsamlingen var: Steffen Löfvall, Søren Iversen samt Finn Odegaard, som alle var villige til genvalg. Anders Buhl-Christensen oplyste, at han ikke ønskede at genopstille til foreningens bestyrelse. I stedet blev Per Wraa foreslået som nyt bestyrelsesmedlem. Generalforsamlingen besluttede enstemmigt at genvælge Steffen Löfvall, Søren Iversen, Finn Odegaard samt herudover vælge Per Wraa til bestyrelsen.

I april måned lancerede Investeringsforeningen EgnsinVEST en ny aktieafdeling, EgnsinVEST Klima & Miljø. EgnsinVEST Klima & Miljø investerer i selskaber, som udvikler produkter og løsninger til gavn for klimaet og miljøet. Målet med afdelingen er at sikre investorerne et attraktivt langsigtet afkast ved at drage fordel af den store interesse, der er for klima- og miljøområdet. I tegningsperioden blev der tegnet investeringsforeningsandele for ca. 77 mio. kr. Formuen er ved udgangen af 2009 steget til 135 mio. kr.

På en ekstraordinær generalforsamling i juli måned blev det besluttet at fusionere EgnsinVEST Tyskland, Akk. med EgnsinVEST Aktier, Højt udbytte, Akk. med sidst nævnte som fortsættende afdeling. Selve fusionen blev gennemført i august måned.

På en ekstraordinær generalforsamling i oktober måned blev det besluttet at fusionere EgnsinVEST Europa med EgnsinVEST Tyskland, med sidst nævnte som den fortsættende afdeling. Samtidig ændrede EgnsinVEST Tyskland navn og strategi. Afdelingen hedder nu EgnsinVEST Europa, Fokus, og fremover vil afdelingen fokusere på europæiske kvalitetsaktier. Selve fusionen blev gennemført i december måned.

De to fusioner er nærmere omtalt under afdelingsregnskaberne for EgnsinVEST Aktier, Højt udbytte, Akk. og EgnsinVEST Europa, Fokus, samt på side 44 under Fusioner i året.

## Samfundsansvar

EgnsinVEST har valgt ikke at have en nedskrevet politik for samfundsansvar på nuværende tidspunkt, men vi er opmærksomme på og agerer ud fra de internationale konventioner og aftaler, der findes for samfundsansvarlige investeringer.

## Udlodning

Der foreslås følgende udlodninger i foreningerne:

### Investeringsforeningen EgnsinVEST

EgnsinVEST Danmark	0,00
EgnsinVEST Emerging Østeuropa	2,75
EgnsinVEST Emerging Østen	2,50
EgnsinVEST Europa, Fokus	1,00
EgnsinVEST Aktier, Højt udbytte	1,75
EgnsinVEST Norden	0,00
EgnsinVEST Østen	1,75
EgnsinVEST Sundhed	1,00
EgnsinVEST Klima & Miljø	0,00
EgnsinVEST Korte obligationer	5,50
EgnsinVEST Lange obligationer	6,25
EgnsinVEST Obligationer	5,00
EgnsinVEST Obligationer, Højrentelande	2,00

### Placeringsforeningen EgnsinVEST

EgnsinVEST Obligationer, Pension & Erhverv	5,75
EgnsinVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv	4,75
EgnsinVEST Indeksobligationer	3,75
EgnsinVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv	4,75

## Investeringspolitik og risikostyring

Det er bestyrelsen, som fastlægger de overordnede rammer for investeringspolitikken. Investeringspolitikken er fastlagt i en fondsinstruks, som bestyrelsen har fastlagt for hver enkelt investeringsafdeling i EgnsinVEST. Investeringspolitikken afhænger af afdelingstype og fastlægger en række forskellige krav til afdelingens investeringer. Det kan være krav til varighed



for obligationsafdelinger eller branchesammensætning for aktieafdelinger. Bestyrelsen kan på de ordinære bestyrelsesmøder kontrollere om disse rammer overholdes.

I det efterfølgende er de finansielle og forretningsmæssige risici for investeringerne i EgnsinVEST beskrevet.

## Risici i relation til aktieafdelinger samt politikker og mål for risikostyringen.

Ved investering i aktier er der en række risikofaktorer, som påvirker de enkelte afdelingers afkast. Dette gælder både finansielle risici og forretningsmæssige risici, der bl.a. indeholder risici i relation til investeringsbeslutningerne og i relation til driften af foreningerne.

### 1. Finansielle risici

Der er her tale om risici, som knytter sig til aktiemarkedet. Disse risikofaktorer kan inddeles i en række selvstændige risikofaktorer, som omtales nedenfor:

- **Markedsrisiko:** Denne risiko er knyttet til aktiemarkedet som helhed. Investor skal være opmærksom på, at det samlede afkast vil være afhængigt af de generelle udsving på aktiemarkedet, der er følsomt over for selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige og generelle økonomiske forhold. Denne form for risiko er svær at komme uden om for EgnsinVEST, da de enkelte afdelinger skal være investeret i det vedtægtsbestemte investeringsområde. Der er dog mulighed for at have en mindre del placeret i kontanter, dog skal de lovgivningsmæssige krav i aktieavancebeskatningen være opfyldt.

- **Landerisiko:** Denne risiko er knyttet til investering i de enkelte lande. Udenlandske aktiemarkeder kan være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko forbundet med politiske og reguleringsmæssige forhold. Investering i emerging markets er forbundet med en højere risiko end de øvrige markeder. Generelt er aktierne i emerging markets mere volatile end selskaber i den mere udviklede del af verden, bl.a. som følge af politiske og økonomiske forhold. For de øvrige afdelinger forsøger EgnsinVEST at tage højde for denne risiko ved at sprede investeringen på flere forskellige lande. Desuden er der i de afdelinger, hvortil der er knyttet et benchmark, restriktioner for, hvor meget vi kan tillade os at afvige på landeniveau i forhold til benchmark. Der bliver således ikke taget unødvendige store landerisici.

- **Valutarisiko:** Investeringer i udenlandske aktier giver en eksponering til valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. EgnsinVEST har kun i mindre grad mulighed for at afdække denne risiko på grund af skattelovgivningen i udbyttebetalende aktieafdelinger.

- **Sektorrisiko:** Denne risiko er udtryk for, at aktier inden for samme sektor og industrigruppe påvirkes af de samme faktorer. For at styre risikoen i relation til de enkelte afdelinger er der for hver afdeling fastlagt rammer for udsving i porteføljens sammensætning af aktier på sektor- og industrigruppeniveau i forhold til benchmark. Det gælder dog kun de afdelinger, hvortil der er knyttet et benchmark. I de øvrige afdelinger tager vi højde for denne risiko ved at sprede investeringen på flere forskellige sektorer og samtidig sikre, at en sektor ikke udgør en u hensigtsmæssig stor andel af investeringerne.

- **Selskabsspecifikke forhold:** Denne risiko er knyttet til den enkelte aktie, der kan blive påvirket af selskabsspecifikke forhold så som regnskabsudmeldinger, indtjeningsudsigter, retssager, patentudløb m.v. Værdien af en enkelt aktie kan således svinge mere end det samlede marked og derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Da de enkelte afdelinger lovgivningsmæssigt kan investere op til 10% af

formuen i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier. EgnsinVEST tager dog højde for denne risiko ved at sprede investeringerne på mange forskellige selskaber. Afdelinger som styres ud fra en aktiv investeringsstrategi vil dog have færre aktier i porteføljen, typisk 20-40 selskaber, som følges særligt tæt.

- **Renterisiko:** Denne risiko er knyttet til ændringer i renteniveauet. Stiger renten, kan prisfastsættelsen på aktier ændres i nedadgående retning som følge af, at de fremtidige pengestrømme bliver mindre værd.

## 2. Forretningsmæssige risici

- **Risici i relation til investeringsbeslutningerne:** Denne risiko knytter sig til kvaliteten af de porteføljemæssige investeringsbeslutninger, som træffes i relation til de enkelte afdelinger. For at sikre kvaliteten i investeringsbeslutningerne arbejder EgnsinVEST efter en teamstruktur, således at de aktive investeringsbeslutninger træffes af et team, hvilket gør det muligt at få et mere nuanceret og dermed mere retvisende billede af det enkelte selskab. Teamstrukturen har således til hensigt at sikre kvaliteten i investeringsbeslutningerne. Desuden har vi på de afdelinger, hvortil der er knyttet et benchmark, restriktioner for, hvor meget vægten i det enkelte selskab maksimalt må variere i forhold til benchmark-vægten. Dette bliver suppleret med et mål for, hvor meget afkastet maksimalt må variere relativt til benchmark. Som numerisk mål for afvigelsen på afkastet anvendes tracking error. Tracking error giver en indikation af, hvor tæt afkastet på afdelingen følger afkastet på benchmark.

- **Risici i relation til driften af foreningerne:** Denne form for risici knytter sig til menneskelige og systemmæssige fejl. EgnsinVEST tager højde for denne risiko ved at etablere forretningsgange på alle væsentlige områder og samtidig gennemføre en række kontrolprocedurer.

Ovenstående liste er ikke udtømmende, da andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på de enkelte risici.

## Risici i relation til obligationsafdelingerne samt politikker og mål for risikostyringen

Ved investering i obligationer er der en række risikofaktorer, som påvirker de enkelte afdelingers afkast. Dette gælder både finansielle risici og forretningsmæssige risici, der bl.a. indeholder risici i relation til investeringsbeslutningerne og i relation til driften af foreningerne.

### 1. Finansielle risici

Der er her tale om risici, som knytter sig til obligationsmarkedet. Disse risikofaktorer kan inddeles i en række selvstændige risikofaktorer, som omtales nedenfor:

- **Markedsrisiko:** Denne risiko er knyttet til obligationsmarkedet som helhed. Investor skal være opmærksom på, at det samlede afkast vil være afhængigt af de generelle udsving på obligationsmarkedet, der er følsomt over for papirspecifikke, politiske, reguleringsmæssige og generelle økonomiske forhold. Denne form for risiko er svær at komme uden om for EgnsinVEST, da de enkelte afdelinger skal være investeret i det vedtægtsbestemte investeringsområde. Der er dog mulighed for at have en mindre del placeret i kontanter.

- **Renterisiko:** Denne risiko er knyttet til ændringer i renteniveauet. Stiger renten, vil kursen på obligationer falde, og falder renten, vil kursen på obligationer stige. EgnsinVEST tager højde for denne risiko ved at fastsætte grænser for, hvor meget en renteændring må påvirke den enkelte afdeling. Denne risiko er udtrykt ved begrebet varighed (helt præcis anvendes den modificerede, optionsjusterede varighed). Jo højere varighed

(både på enkeltpapirniveau og på porteføljeniveau), jo større er påvirkningen af en renteændring. For eksempel er EgnsinVEST Korte obligationer og EgnsinVEST Korte obligationer P&E kendetegnet ved lav varighed og dermed lav renterisiko, EgnsinVEST Obligationer og EgnsinVEST Obligationer P&E kendetegnes ved middel varighed/renterisiko, mens EgnsinVEST Lange obligationer og EgnsinVEST Lange obligationer, P&E kendetegnes ved høj varighed/renterisiko (set ud fra et obligationsmæssigt synspunkt). Konkret styres denne form for risiko ved et tilladt varighedsspænd for den enkelte afdeling. For afdeling EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände styres risikoen dog som en maksimal afvigelse i forhold til varigheden på benchmark.

- **Landerisiko:** Denne risiko er knyttet til investering i de enkelte lande. Udenlandske obligationsmarkeder kan være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko forbundet med politiske og reguleringsmæssige forhold. Investering i emerging markets er forbundet med en højere risiko end de øvrige markeder. Generelt er obligationerne i emerging markets mere volatile end obligationerne i den mere udviklede del af verden, bl.a. som følge af politiske og økonomiske forhold. Denne form for risiko kan i visse tilfælde være svær at komme uden om, da de enkelte afdelinger skal være investeret i det vedtægtsbestemte investeringsområde. For afdeling EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände er der som benchmark valgt et benchmark, hvor intet land kan vægte mere end 10%, hvorfor den landemæssige spredning typisk er væsentligt større her.

- **Valutarisiko:** Investeringer i udenlandske obligationer giver en eksponering til valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. EgnsinVEST har dog i et vist omfang mulighed for at afdække denne risiko. Specielt afdelingen EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände har valutamæssig risici. For EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände er investeringsstrategien investering i obligationer fra emerging markets/højrentelände i lokalvaluta, hvorfor der også vil være en betydelig valutarisiko i denne afdeling. I afdelingen er der derfor begrænsninger på, hvor meget der maksimalt må investeres i den enkelte valuta.

- **Kreditrisiko:** Denne risiko udtrykker risikoen for, at en obligationsudsteder ikke kan betale sin gæld. Kreditrisikoen er forskellig fra udsteder til udsteder (fra obligation til obligation). Nogle obligationer er meget sikre og andre meget usikre. En vurdering af, hvor sikker en obligationsudsteder er, fås ved at se på udstederens rating. Som eksempel kan nævnes, at danske statsobligationer er meget sikre obligationer, hvorimod statsobligationer fra emerging markets lande er mindre sikre obligationer, da sådanne lande ofte er kendetegnet af en noget lavere grad af politisk stabilitet og samfundsmæssig udvikling. Til gengæld er afkastpotentialet væsentligt større i emerging markets lande både rentemæssigt og valutamæssigt. Specielt EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände har udstedelser med en vis kreditrisiko. EgnsinVEST tager højde for denne form for risiko ved at fastsætte grænser for den rating, som obligationerne som minimum skal have i de forskellige obligationsafdelinger. I EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände er der derudover begrænsninger på, hvor store andele der må være i de enkelte risikoklasser (Investment Grade og High Yield).

## 2. Forretningsmæssige risici

- **Risici i relation til investeringsbeslutningerne:** Denne risiko knytter sig til kvaliteten af de porteføljemæssige investeringsbeslutninger, som træffes i relation til den enkelte afdeling. EgnsinVEST følger med udgangspunkt i bestyrelsens fondsinstruks en overordnet investeringsproces og en intern fondsinstruks. Således afholder obligations- og aktieteamene i fællesskab kvartalsvise makromøder, hvor blandt andet forventningerne til den fremtidige renteudvikling fastlægges. Obligationsteamet afholder endvidere ugentligt et møde, hvor teamet blandt andet fastlægger størrelsen af varigheden/risikoen på de forskellige afdelinger, fordelingen af den valgte risiko på rentekurven (på f.eks. 2, 5, 10 og 30 år) samt vægtningen mellem de forskellige markedssegmenter.

- **Risici i relation til driften af foreningerne:** Denne form for risici knytter sig til menneskelige og systemmæssige fejl. EgnsinVEST tager højde for denne risiko ved at etablere forretningsgange på alle væsentlige områder og samtidig gennemføre en række kontrolprocedurer.

Ovenstående liste er ikke udtømmende, da andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af obligationernes værdi. Desuden kan forskellige dele af obligationsmarkedet reagere forskelligt på de enkelte risici.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2009.

Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for noterede investeringsforeninger samt foreningens vedtægter.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

11. februar 2010

EgnsINVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S

Jacob Garman Snedker  
(direktør)

Steen Lunde  
(controller)

Årsregnskaberne indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

BESTYRELSE:

Johannes Lund Andersen  
(formand)

Per Wraa  
(næstformand)

Knud Lomborg

Torben Vilsgaard

Søren Iversen

Steffen Löfvall

Finn Odegaard

Hans Jørgen Nielsen

Jan Trøjborg

Peter Have

# Den uafhængige revisors påtegning

## Til medlemmerne i Placeringsforeningen EgnsinVEST

Vi har revideret årsregnskabet og ledelsesberetningen for Placeringsforeningen EgnsinVEST for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009. Årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, balance, anvendt regnskabspraksis og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. Ledelsesberetningen udarbejdes efter danske oplysningskrav for noterede investeringsforeninger.

## Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ansvaret omfatter endvidere valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har herudover ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for noterede investeringsforeninger.

## Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet og ledelsesberetningen på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for investeringsforeningens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af investeringsforeningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet og ledelsesberetningen.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som afdelingerne kan påvirkes af i overensstemmelse med danske oplysningskrav for noterede investeringsforeninger.

Skive  
11. februar 2010

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Peter H. Christensen  
statsautoriseret revisor

Michael Laursen  
statsautoriseret revisor

# Anvendt regnskabspraksis og nøgletal

## Generelt

Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for noterede investeringsforeninger, samt vejledninger fra InvesteringsForeningsRådet.

## Ændring til regnskabspraksis

Der er ingen ændringer i regnskabspraksis i forhold til det sidst aflagte årsregnskab.

## Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde den enkelte afdeling, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

## Fusion

Der foretages ikke tilpasning af sammenligningstillene i den fortsættende afdeling i forbindelse med en fusion eller i den ophørende og modtagende afdeling i forbindelse med en spaltning, idet denne fremgangsmåde anses for at give det bedste grundlag for regnskabslæsers vurdering af udviklingen i afdelingens afkast. Fusionen er korrigeret via en formuebevægelse på medlemmernes formue. Efterfølgende er indtægter og udgifter indregnet i den fortsættende afdeling.

## Omregning af beløb i fremmed valuta

Indtægter og udgifter, der afregnes i udenlandsk valuta, indregnes i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens kurs. Udenlandske værdipapirer og tilgodehavender i valuta omregnes til danske kroner efter GMT1600 valutakursen for noterede valutaer.

## Resultatopgørelsen

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

**Renter** omfatter renter af obligationer og indestående i depotselskab.

**Udbytte** omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter.

### Skat

Den i udlandet tilbageholdte udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

**Kursreguleringer** indeholder såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på finansielle instrumenter. Realiserede kursreguleringer er opgjort som salgsværdien fratrukket værdien ved regnskabsårets begyndelse eller anskaffelsesværdien ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursreguleringer er opgjort som værdien ved regnskabsårets afslutning fratrukket værdien ved regnskabsårets begyndelse eller anskaffelsesværdien ved erhvervelse i regnskabsåret.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger, der ikke kan opgøres eksakt fordi de er inkluderet i spread, indregnes i det omfang,

de er aftalt med tredjemand. For handel med danske obligationer er der ingen direkte omkostninger eller aftale med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, der er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning indgår ikke som en del af de samlede handelsomkostninger, men modregnes i "medlemmernes formue".

## Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger vises i regnskabet som afdelingsdirekte omkostninger. Omkostningerne består af et fast administrationshonorar, som dækker honorar til administration, investeringsrådgivning og formidling samt markedsføring og kommunikation. Herudover består de afdelingsdirekte omkostninger af gebyr til depotselskab og øvrige omkostninger. Øvrige omkostninger er omkostninger til finanstilsyn, fondsbørs m.v.

## Udlodning

De udloddende afdelinger foretager en udlodning i overensstemmelse med ligningslovens § 16 C. Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, idet skattepligten påhviler modtagerne af udlodningen. Rådighedsbeløbet til udlodning består af de i regnskabsåret indtjente renter og indbetalte udbytter samt realiserede kursgevinster med fradrag af administrationsomkostninger.

Der beregnes herudover en udlodningsregulering således, at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger. Udlodningsprocenten beregnes som rådighedsbeløbet i procent i forhold til de cirkulerende andele på statutidspunktet. Udlodningsprocenten nedrundes til nærmeste kvarte procent. Såfremt udlodningsprocenten er under 1 overføres rådighedsbeløbet til året efter.

Overført til udlodning næste år består af restbeløbet efter nedrundning af regnskabsposten benævnt "Til rådighed for udlodning".

## Balance

Børsnoterede finansielle instrumenter er målt til de noterede børs- og valutakurser ultimo regnskabsåret. Unoterede finansielle instrumenter er målt til dagsværdi. Noterede finansielle instrumenter i fremmed valuta omregnes efter GMT 1600-valutakurser på balancedagen. Udtrukne obligationer er målt til nutidsværdien. Finansielle instrumenter indgår og udtages af afdelingernes portefølje på handelsdagen.

Tilgodehavende renter og udbytter består af periodiserede renter på statusdagen og udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter statusdagen.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien af provenuet fra køb og salg af værdipapirer samt fra emissioner og indløsninger før statusdagen, men hvor betalingsafviklingen sker efter statusdagen.

Netto emissionstillæg og netto indløsningsfradrag, der består af tillæg/fradrag til emissionskursen/indløsningskursen, overføres til medlemmernes formue i det omfang, det ikke bruges til markedsføring, herunder tegningsprovision.

## Nøgletal og supplerende nøgletal

Årsrapporten indeholder en række nøgletal under de enkelte afdelinger. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelser, retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet og Københavns Fondsbørs.

**Medlemmernes formue** er opgjort inklusiv udlodning for regnskabsåret. Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes samlede formue divideret med cirkulerende andele ultimo året.

**Omkostningsprocenten** er opgjort som de samlede administrationsomkostninger divideret med medlemmernes gennemsnitlige formue gange 100.

**Medlemmernes gennemsnitlige formue** er opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

#### **Afkast i procent**

Beregnes som det årlige afkast i % af den indre værdi. Udbetalt udbytte er forudsat geninvesteret.

#### **Afkast i procent før omkostninger**

Beregnes som afkast i procent tillagt kurtage, administrationsomkostninger m.v.

#### **Benchmark**

En afdelings afkast sammenlignes oftest med afkastet på et anerkendt sammenligningsindeks (benchmark). Det er ikke alle afdelinger, der har et benchmark.

#### **Sharpe ratio**

Sharpe ratio er et matematisk udtryk for afkastet af en investering i forhold til risikoen. Beregnes forenklet som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen. Jo højere Sharpe ratio er, desto »bedre« har investeringen været. Sharpe ratio er et af de mest anerkendte internationale risikotal - udviklet af nobelprismodtageren William Sharpe. Nøgletallet beregnes på en fem års horisont hvor det er muligt. For afdelinger som ikke har eksisteret i tre år beregnes ingen sharpe ratio.

#### **Standardafvigelse**

Et statistisk udtryk for udsving. Benyttes i investeringsforeningerne til at måle de historiske udsving i en afdelings afkast. Jo lavere standardafvigelsen er, desto mere stabilt har en afdeling udviklet sig. Nøgletallet beregnes på en tre års horisont. For afdelinger som ikke har eksisteret i tre år beregnes ingen standardafvigelse.

#### **Omsætningshastighed**

Omsætningshastigheden afspejler, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Den beregnes som værdipapiromsætning opgjort i forhold til den gennemsnitlige formue.

#### **Årlige omkostnings procent (ÅOP)**

ÅOP for investeringsbeviser er et samlet nøgletal, som under visse standardiserede forudsætninger viser investors forventede samlede omkostninger ved at spare op i foreningen. ÅOP er ikke en individuel omkostningsberegning for den enkelte investor.

## Beholdningsliste

En beholdningsliste med værdipapirspecifikation kan downloades på [www.egnsinvest.dk](http://www.egnsinvest.dk)

## Afdelingsregnskaber

---

## EgnsINVEST Korte obligationer, Pension &amp; Erhverv

## Markedskommentarer

Det korte danske obligationsmarked har udviklet sig meget positivt i 2009, og EgnsINVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv har opnået et afkast på 5,71%.

I overensstemmelse med EgnsINVESTs forventninger ved årets start sænkede ECB i første halvår ad flere omgange renten i kølvandet på den finansielle krise til pt. at være 1%. Herudover har ECB tilført det finansielle system ekstra likviditet samt opkøbt europæiske realkreditobligationer, hvilket har medført yderligere fald i de korte renter. I Danmark har Nationalbanken som ventet indsnævret rentespændet til ECB til at udgøre 5 basispunkter fra 125 basispunkter ved årets start. Dette har ført til, at de korte danske renter er faldet kraftigt og mere end de tilsvarende tyske. I forhold til EgnsINVEST's forventninger ved halvåret har det danske og europæiske obligationsmarked i andet halvår udviklet sig bedre end ventet, da obligationsrenterne mod forventning har holdt sig på historisk lavt niveau.

Faldet i de korte statsrenter har været positivt for EgnsINVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv. En anden og meget væsentlig forklaring på det positive afkast er en ekstraordinær god udvikling for de danske realkreditobligationer. En høj merrente på realkreditobligationer ved årets start samt et faldende udbud af traditionelle fastforrentede konverterbare obligationer har været medvirkende til den gode performance. Udviklingen betød også, at afkastet i 2009 var markant over afkastet på tilsvarende statsobligationer.

## Forventninger

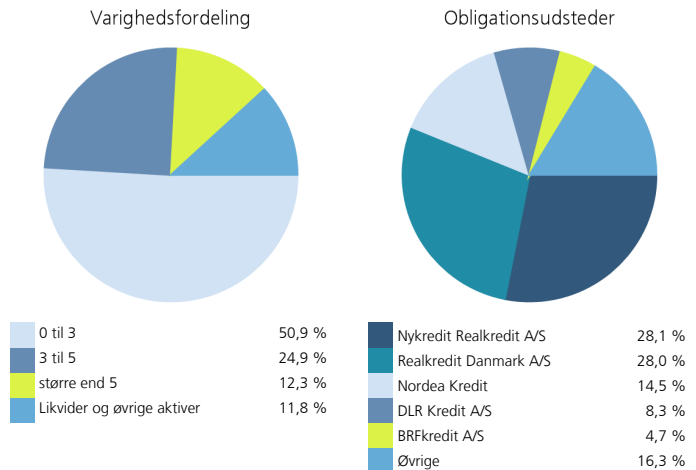
Den amerikanske og europæiske centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i første halvår af 2010. Den Europæiske Centralbank ventes dog gradvist at ville normalisere de nuværende lave pengemarkedsrenter. EgnsINVEST ser en risiko for, at positive økonomiske nøgletal i andet halvår vil kunne skabe forventning om stigende centralbankrenter og dermed stigende obligationsrenter. De nuværende lave amerikanske og europæiske obligationsrenter virker ikke holdbare på sigt, men meget afhænger af, om forbrugerne tager over, når den nuværende finanspolitiske ekspansion ebber ud i 2. kvartal.

I Danmark synes muligheden for yderligere rentespændsindsnævring til Tyskland begrænset, og det nuværende obligationsrenteniveau er lavt, og risikoen for stigende korte obligationsrenter i 2010 er til stede. Det begrænser det forventede afkast for 2010, hvor muligheden for yderligere ekstraordinær performance i danske realkreditobligationer synes begrænset. Tilbagekøb og et forventet meget begrænset udbud ventes dog fortsat at understøtte prisfastsættelsen af fastforrentede konverterbare realkreditobligationer.

## Afdelingsprofil

EgnsINVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv investerer i danske obligationer. Der fokuseres på obligationer med størst muligt førskat-afkast. EgnsINVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv kan med fordel anvendes til investering af pensionsmidler og midler i ikke-beskattede fonde og selskaber.

## Beholdningsoverblik



## De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Udsteder	Kursværdi	Vægt
2.7966% TK 122C.s OA 15	Nykredit Realkredit A/S	25.103	11,80 %
4.00% RD 10S.INK 2014	Realkredit Danmark A/S	16.528	8,01 %
2.43% UNI Nordea CIBOR6 OA 11	Nordea Kredit	15.755	7,40 %
2.73% RD 83D 5CF OA 38	Realkredit Danmark A/S	12.260	5,76 %
2.4083% SKIBE Varske St. 2018	Danmarks Skibskredit A/S	9.530	4,50 %
I alt		214.253	100,00 %
heraf noteret		195.778	91,38 %
heraf unoteret		2.423	1,13 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		16.052	7,49 %

Nøgletal	2009	2008	2007	2006	2005
Årets nettoresultat (t.kr.)	12.095	4.866	8.899	6.819	10.350
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	214.253	229.387	254.790	314.809	395.535
Medlemmernes formue gns. (t.kr.)	217.680	255.669	276.579	346.943	469.900
Cirkulerende kapital (t.kr.)	186.121	201.545	219.425	276.326	346.326
Indre værdi	115,11	113,81	116,12	113,93	114,21
Udlodning (%)	4,75	5,00	4,50	2,75	1,40
Omkostningsprocent	0,67	0,65	0,72	0,75	0,75
Omkostningsprocent i henhold til vedtægtsbestemmelse	0,64	0,58	0,63	0,66	0,72
Årets afkast (%)	5,71	1,90	3,27	2,12	2,21
<b>Supplerende nøgletal</b>					
Renter og udbytter (t.kr.)	10.145	13.230	12.003	11.122	16.283
Kursgevinster og tab (t.kr.)	3.408	-6.702	-1.113	-1.701	-2.408
Administrationsomkostninger (t.kr.)	1.458	1.662	1.991	2.602	3.525
Omsætningshastighed	0,38	0,56	0,97	0,93	1,00
Skattemæssig ultimokurs	115,31	113,40	115,90	113,50	114,00
A conto udlodning (%)	-	-	-	1,25	-
Standardafvigelse (%)	2,06	1,85	1,01	0,99	0,97
Sharpe Ratio	-0,12	-0,46	-0,09	0,52	0,46
Afkast før omkostninger (%)	6,38	2,55	3,99	2,88	3,00
ÅOP (%)	0,77	0,72	0,80	-	-
<b>Benchmark</b>					
Sharpe Ratio (benchmark)	0,28	-0,04	0,24	0,88	1,14
Standardafvigelse (benchmark) (%)	2,12	1,66	0,93	0,95	1,19
Benchmarkafkast (%)	4,20	7,52	3,17	1,30	2,64



Resultatopgørelse og balance EgnsINVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv (hele 1.000 kr.)

**Resultatopgørelse**

2008	Note	2009
<b>Renter og udbytter:</b>		
13.230	1	10.145
<u>13.230</u>		<u>10.145</u>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
-6.612	2	3.388
-90		20
<u>-6.702</u>		<u>3.408</u>
6.528		13.553
1.662	3	1.458
4.866		12.095
<u>4.866</u>		<u>12.095</u>
<b>Formuebevægelser:</b>		
-1.109		-379
19		402
<u>-1.090</u>		<u>23</u>
3.776		12.118
10.479	4	9.103
10.077		8.841
402		262
<u>-6.703</u>		<u>3.015</u>

**Balance pr. 31. december**

2008	Note	2009
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
1.321		13.741
<u>1.321</u>		<u>13.741</u>
<b>Obligationer:</b>		
223.356		189.564
0		6.214
<u>223.356</u>		<u>195.778</u>
<b>Kapitalandele:</b>		
2.149		2.423
<u>2.149</u>		<u>2.423</u>
<b>Andre aktiver:</b>		
3.824		2.434
<u>3.824</u>		<u>2.434</u>
230.650		214.376
<u>229.387</u>	5	<u>214.253</u>
<b>Passiver</b>		
<b>Anden gæld:</b>		
130		123
1.133		0
<u>1.263</u>		<u>123</u>
230.650		214.376
<u>229.387</u>		<u>214.376</u>

**Noter 2008**

214	<b>Note 1 Renteindtægter:</b>	171
13.016	Indestående i depotselskab	9.905
0	Noterede obligationer fra danske udstedere	69
<u>13.230</u>	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>10.145</u>
	I alt renteindtægter	
-6.612	<b>Note 2 Kursgevinster og -tab: Obligationer:</b>	4.093
0	Noterede obligationer fra danske udstedere	-705
<u>-6.612</u>	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>3.388</u>
	I alt obligationer	
-90	<b>Kapitalandele:</b>	0
0	Noterede aktier fra danske selskaber	20
<u>-90</u>	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (+/-)	<u>20</u>
	I alt kursgevinster og tab kapitalandele (+/-)	
0	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>	0
0	Bruttohandelsomkostninger	0
0	- dækket af emission- og indløsningsindtægter	0
<u>-6.702</u>	= Handelsomkostninger ved løbende drift	<u>0</u>
	I alt kursgevinster og tab (+/-)	<u>3.408</u>
145	<b>Note 3 Administrationsomkostninger</b>	132
24	Gebyrer til depotselskab	22
<u>1.493</u>	Øvrige omkostninger	<u>1.304</u>
<u>1.662</u>	Fast adm.honorar	<u>1.458</u>
	I alt administrationsomkostninger	
13.230	<b>Note 4 Til rådighed for udlodning:</b>	10.145
1	Renter og udbytter	393
1.662	Kursgevinst til udlodning (+/-)	1.458
-1.109	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-379
19	Udlodningsregulering ved emis./indl. (+/-)	402
<u>10.479</u>	Udlodning overført fra sidste år	<u>9.103</u>
	I alt til rådighed for udlodning, brutto	
10.077	Heraf foreslået udlodning	8.841
402	Heraf foreslået overført til udlodning næste år	262
254.790	<b>Note 5 Medlemmernes formue:</b>	229.387
9.875	Medlemmernes formue primo	10.077
185	Udlodning fra sidste år	183
52.774	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indl.	1.977
73.315	Emissioner i året	17.150
-5	Indløsningsregulering i året	19.343
-33	Emissionstillæg	2
1.109	Indløsningsfradrag	29
-19	Regulering af udlodning ved emission og indløsning (+/-)	379
402	Overført til udlodning fra sidste år	-402
10.077	Overført til udlodning næste år	262
<u>-6.703</u>	Foreslået udlodning	8.841
<u>229.387</u>	Overført fra resultatopg. (+/-)	<u>3.015</u>
	I alt medlemmernes formue	<u>186.121</u>

## EgnsINVEST Obligationer, Pension &amp; Erhverv

## Markedskommentarer

Det danske obligationsmarked har udviklet sig meget positivt i 2009, og EgnsINVEST Obligationer, Pension & Erhverv har opnået et afkast på 6,51%. I overensstemmelse med EgnsINVESTs forventninger ved årets start sænkede ECB i første halvår ad flere omgange renten i kølvandet på den finansielle krise til pt. at udgøre 1%. Herudover har ECB tilført det finansielle system ekstra likviditet samt opkøbt europæiske realkreditobligationer, hvilket har medført yderligere fald i de korte renter. I Danmark har Nationalbanken som ventet indsnævret rentespændet til ECB til at udgøre 5 basispunkter fra 125 basispunkter ved årets start. Dette har ført til, at de korte danske renter er faldet kraftigt og mere end de tilsvarende tyske, mens de lange renter er steget en anelse. I forhold til EgnsINVESTs forventninger ved halvåret har det danske og europæiske obligationsmarked i andet halvår udviklet sig bedre end ventet, da obligationsrenterne mod forventning har holdt sig på historisk lavt niveau.

Faldet i de korte statsrenter har været positivt for EgnsINVEST Obligationer, Pension & Erhverv, mens udviklingen i de lange renter har påvirket beholdningen af lange konverterbare obligationer negativt. En anden og meget væsentlig forklaring på det positive afkast er en ekstraordinær god udvikling for de danske realkreditobligationer. En høj merrente på realkreditobligationer ved årets start samt et faldende udbud af traditionelle fastforrentede konverterbare obligationer har været medvirkende til den gode performance, og har ligeledes mere end opvejet den negative effekt af udviklingen i de lange renter. Udviklingen betyder også, at afkastet i 2009 var pænt over afkastet på tilsvarende statsobligationer.

## Forventninger

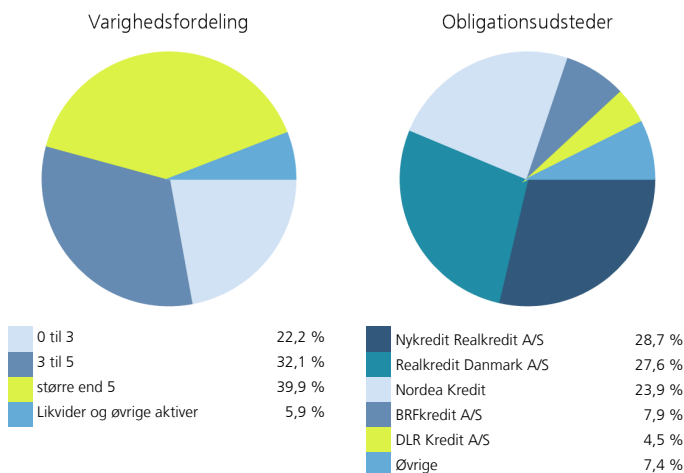
Den amerikanske og europæiske centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i første halvår af 2010. Den europæiske centralbank ventes dog gradvist at ville normalisere de nuværende lave pengemarkedsrenter. EgnsINVEST ser en risiko for, at positive økonomiske nøgletal i andet halvår vil kunne skabe forventning om stigende centralbankrenter og dermed stigende obligationsrenter. De nuværende lave amerikanske og europæiske obligationsrenter virker ikke holdbare på sigt, men meget afhænger af om forbrugerne tager over, når den nuværende finanspolitiske ekspansion ebber ud i 2. kvartal.

I Danmark synes muligheden for yderligere rentespændsindsnævring til Tyskland begrænset, og det nuværende obligationsrenteniveau er lavt, og risikoen for stigende obligationsrenter i 2010 er til stede. Det begrænser det forventede afkast for 2010, hvor muligheden for yderligere ekstraordinær performance i danske realkreditobligationer synes begrænset. Tilbagekøb og et forventet begrænset udbud ventes dog fortsat at understøtte prisfastsættelsen af fastforrentede konverterbare realkreditobligationer.

## Afdelingsprofil

EgnsINVEST Obligationer, Pension & Erhverv investerer i danske obligationer. Der fokuseres på obligationer med størst muligt afkast før skat. EgnsINVEST Obligationer, Pension & Erhverv kan med fordel anvendes til investering af pensionsmidler og midler i ikke-beskattede fonde og selskaber.

## Beholdningsoverblik



## De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Udsteder	Kursværdi	Vægt
5.00% NYK 01E A 2031	Nykredit Realkredit A/S	46.053	7,39 %
5.00% RD 22S. S. 2031	Realkredit Danmark A/S	39.485	6,33 %
2.73% RD 83D 5CF OA 38	Realkredit Danmark A/S	34.099	5,44 %
6.00% RD 23S. S 41	Realkredit Danmark A/S	30.839	4,96 %
4.00% BRF 321B. RTL 2017	BRFKredit A/S	27.378	4,51 %
I alt		630.877	100,00 %
heraf noteret		607.742	96,33 %
heraf unoteret		6.053	0,96 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		17.082	2,71 %

Nøgletal	2009	2008	2007	2006	2005
Årets nettoresultat (t.kr.)	34.667	14.973	12.689	5.366	17.853
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	630.877	556.014	582.169	625.538	559.993
Medlemmernes formue gns. (t.kr.)	560.850	562.594	594.257	577.890	534.790
Cirkulerende kapital (t.kr.)	524.987	472.237	489.105	529.038	463.244
Indre værdi	120,17	117,74	119,03	118,24	120,89
Udlodning (%)	5,75	5,00	4,50	3,35	2,00
Omkostningsprocent	0,77	0,75	0,82	0,85	0,85
Omkostningsprocent i henhold til vedtægtsbestemmelse	0,68	0,71	0,77	0,78	0,81
Årets afkast (%)	6,51	2,74	2,16	0,84	3,52
<b>Supplerende nøgletal</b>					
Renter og udbytter (t.kr.)	25.782	28.469	26.957	20.992	21.330
Kursgevinster og tab (t.kr.)	13.204	-9.277	-9.395	-10.715	1.069
Administrationsomkostninger (t.kr.)	4.319	4.219	4.873	4.911	4.546
Omsætningshastighed	0,60	0,73	0,59	0,87	0,95
Skattemæssig ultimokurs	120,01	117,33	119,00	119,56	121,90
A conto udlodning (%)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	3,45	2,94	2,07	2,18	2,34
Sharpe Ratio	-0,04	-0,09	0,16	0,74	0,84
Afkast før omkostninger (%)	7,28	3,49	2,99	1,71	4,44
ÅOP (%)	0,86	0,79	0,88	-	-
<b>Benchmark</b>					
Sharpe Ratio (benchmark)	0,26	0,17	0,36	0,86	0,99
Standardafvigelse (benchmark) (%)	3,70	2,77	2,00	2,14	3,07
Benchmarkafkast (%)	3,61	9,98	2,13	0,59	4,28

Resultatopgørelse og balance EgnsINVEST Obligationer, Pension & Erhverv (hele 1.000 kr.)

Resultatopgørelse

2008	Note	2009
<b>Renter og udbytter:</b>		
28.469	1	25.782
<u>28.469</u>		<u>25.782</u>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
-9.070	2	13.155
-207		49
<u>-9.277</u>		<u>13.204</u>
19.192		38.986
4.219	3	4.319
14.973		34.667
<u>14.973</u>		<u>34.667</u>
<b>Formuebevægelser:</b>		
-624		3.007
185		211
<u>-439</u>		<u>3.218</u>
14.534		37.885
23.824	4	31.278
23.613		30.187
211		1.091
<u>-9.289</u>		<u>6.606</u>

Balance pr. 31. december

2008	Note	2009
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
975		9.290
<u>975</u>		<u>9.290</u>
<b>Obligationer:</b>		
543.701		591.012
0		16.730
<u>543.701</u>		<u>607.742</u>
<b>Kapitalandele:</b>		
4.964		6.053
<u>4.964</u>		<u>6.053</u>
<b>Andre aktiver:</b>		
9.013		8.213
<u>9.013</u>		<u>8.213</u>
558.653		631.298
<u>558.653</u>		<u>631.298</u>
<b>Passiver</b>		
556.014	5	630.877
<b>Anden gæld:</b>		
297		421
2.342		0
<u>2.639</u>		<u>421</u>
558.653		631.298
<u>558.653</u>		<u>631.298</u>

Noter 2008

226	<b>Note 1 Renteindtægter:</b>	223
28.243	Indestående i depotselskab	25.402
0	Noterede obligationer fra danske udstedere	157
<u>28.469</u>	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>25.782</u>
	I alt renteindtægter	
<b>Note 2 Kursgevinster og -tab: Obligationer:</b>		
-9.070	Noterede obligationer fra danske udstedere	14.899
0	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-1.744
<u>-9.070</u>	I alt obligationer	<u>13.155</u>
<b>Kapitalandele:</b>		
-207	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (+/-)	49
<u>-207</u>	I alt kursgevinster og tab kapitalandele (+/-)	<u>49</u>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
0	Bruttohandelsomkostninger	0
0	- dækket af emission- og indløsningsindtægter	0
<u>0</u>	= Handelsomkostninger ved løbende drift	<u>0</u>
-9.277	I alt kursgevinster og tab (+/-)	13.204
<b>Note 3 Administrationsomkostninger</b>		
425	Gebyrer til depotselskab	401
44	Øvrige omkostninger	45
3.750	Fast adm.honorar	3.873
<u>4.219</u>	I alt administrationsomkostninger	<u>4.319</u>
<b>Note 4 Til rådighed for udlodning:</b>		
28.470	Renter og udbytter	25.782
12	Kursgevinst til udlodning (+/-)	6.597
4.219	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	4.319
-624	Udlodningsregulering ved emis./indl. (+/-)	3.007
185	Udlodning overført fra sidste år	211
<u>23.824</u>	I alt til rådighed for udlodning, brutto	<u>31.278</u>
23.613	Heraf foreslået udlodning	30.187
211	Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.091
<b>Note 5 Medlemmernes formue:</b>		
582.169	Medlemmernes formue primo	472.237
22.010	Udlodning fra sidste år	556.014
31	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indl.	23.612
5.919	Emissioner i året	340
25.028	Indløsninger i året	74.150
-4	Emissionstillæg	88.354
-36	Indløsningsfradrag	21.400
624	Regulering af udlodning ved emission og indløsning (+/-)	133
-185	Overført til udlodning fra sidste år	38
211	Overført til udlodning næste år	-3.007
23.613	Foreslået udlodning	1.091
<u>-9.289</u>	Overført fra resultatopg. (+/-)	30.187
<u>556.014</u>	I alt medlemmernes formue	<u>6.606</u>
		<u>524.987</u>
		<u>630.877</u>

## EgnsINVEST Lange obligationer, Pension &amp; Erhverv

## Markedskommentarer

Det danske obligationsmarked har udviklet sig meget positivt i 2009, og EgnsINVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv har opnået et afkast på 7,14%

Et lavt udgangspunkt samt en generel bedring i de økonomiske nøgletal var medvirkende til, at de lange renter steg markant i 1. halvår af 2009. Renterne faldt dog mod forventning igen i løbet af 2. halvår, om end ikke helt til samme lave niveau som ved årets begyndelse.

De stigende lange renter har påvirket afkastet i EgnsINVEST Lange obligationer negativt. En udsædvanlig stærk performance for danske realkreditobligationer generelt har dog modvirket de negative virkninger af renteutviklingen. En høj merrente på realkreditobligationer ved årets start samt et faldende udbud af traditionelle fastforrentede konverterbare obligationer har været medvirkende til den gode performance. Udviklingen betød også, at afkastet var markant over afkastet på tilsvarende statsobligationer, da EgnsINVEST Lange Obligationer, Pension & Erhverv året igennem har haft overvægt af lange konverterbare realkreditobligationer.

## Forventninger

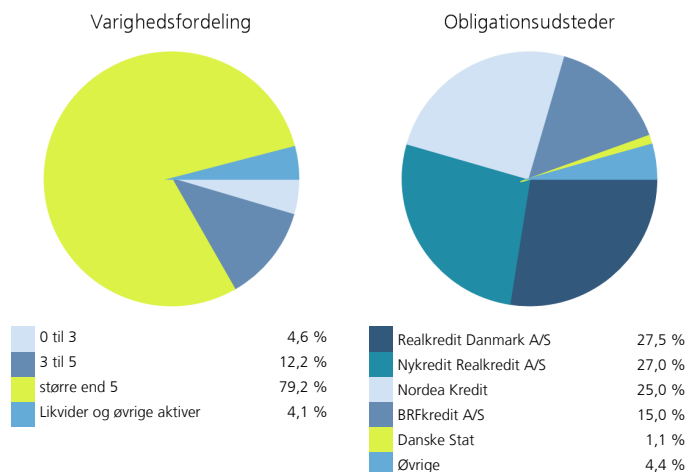
Den amerikanske og europæiske centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i første halvår af 2010. Den europæiske centralbank ventes dog gradvist at ville normalisere de nuværende lave pengemarkedsrenter. EgnsINVEST ser en risiko for, at positive økonomiske nøgletal i andet halvår vil kunne skabe forventning om stigende centralbankrenter og dermed stigende obligationsrenter. De nuværende lave amerikanske og europæiske obligationsrenter virker ikke holdbare på sigt, men meget afhænger af, om forbrugerne tager over, når den nuværende finanspolitiske ekspansion ebber ud i 2. kvartal.

I Danmark synes muligheden for yderligere rentespændsindsnævninger til Tyskland begrænset, og det nuværende obligationsrenteniveau er lavt, og risikoen for stigende lange obligationsrenter i 2010 er til stede. Det begrænser det forventede afkast for 2010, hvor muligheden for yderligere ekstraordinær performance i danske realkreditobligationer synes begrænset. Tilbagekøb og et forventet begrænset udbud ventes dog fortsat at understøtte sifstafstættelsen af fastforrentede konverterbare realkreditobligationer.

## Afdelingsprofil

EgnsINVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv investerer i danske obligationer. Der fokuseres på obligationer med størst muligt afkast før skat. EgnsINVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv kan med fordel anvendes til investering af pensionsmidler og midler i ikke-beskattede fonde og selskaber.

## Beholdningsoverblik



## De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Udsteder	Kursværdi	Vægt
4.00% RD 43D OA 38	Realkredit Danmark A/S	11.377	12,61 %
5.00% BRF 411. B OA 38	BRFkredit A/S	7.904	8,78 %
5.00% UNI Nordea OA 38	Nordea Kredit	7.454	8,28 %
4.00% NYK INK 90 D st.I. 2017	Nykredit Realkredit A/S	6.075	6,93 %
5.00% NYK 01E A 2031	Nykredit Realkredit A/S	6.039	6,70 %
I alt		91.172	100,00 %
heraf noteret		87.115	95,55 %
heraf unoteret		747	0,82 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		3.310	3,63 %

Nøgletal	2009	2008	2007	2006	2005
Årets nettoresultat (t.kr.)	4.669	4.560	4	20	581
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	91.172	59.331	139.310	33.014	15.596
Medlemmernes formue gns. (t.kr.)	70.591	201.525	65.741	22.612	15.485
Cirkulerende kapital (t.kr.)	87.826	58.706	141.067	33.030	15.000
Indre værdi	103,81	101,06	98,75	99,95	103,98
Udlodning (%)	4,75	4,25	3,50	3,75	2,00
Omkostningsprocent	0,82	0,80	0,92	0,95	0,79
Omkostningsprocent i henhold til vedtægtsbestemmelse	0,63	0,50	0,38	0,65	0,77
Årets afkast (%)	7,14	6,02	1,06	-0,45	3,98
<b>Supplerende nøgletal</b>					
Renter og udbytter (t.kr.)	3.062	10.042	2.903	883	480
Kursgevinster og tab (t.kr.)	2.186	-3.869	-2.294	-648	224
Administrationsomkostninger (t.kr.)	579	1.613	605	215	123
Omsætningshastighed	0,52	0,41	1,02	0,82	0,51
Skattemæssig ultimokurs	105,30	101,00	100,32	101,40	104,00
A conto udlodning (%)	-	-	-	1,50	-
Standardafvigelse (%)	4,30	3,57	-	-	-
Sharpe Ratio	0,07	-0,21	-	-	-
Afkast før omkostninger (%)	7,96	6,82	1,98	0,50	5,03
ÅOP (%)	1,07	1,01	1,15	-	-
<b>Benchmark</b>					
Sharpe Ratio (benchmark)	0,14	0,07	-	-	-
Standardafvigelse (benchmark) (%)	4,94	3,73	-	-	-
Benchmarkafkast (%)	2,45	11,68	1,11	-0,45	5,14

Resultatopgørelse og balance EgnsINVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv (hele 1.000 kr.)

**Resultatopgørelse**

2008	Note	2009
<b>Renter og udbytter:</b>		
10.042	1	3.062
10.042		3.062
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
-3.847	2	2.180
-22		6
-3.869		2.186
6.173		5.248
1.613	3	579
4.560		4.669
4.560		4.669
<b>Formuebevægelser:</b>		
-5.989		1.056
110		54
-5.880		1.110
-1.320		5.779
2.549	4	4.272
2.495		4.172
54		100
-3.868		1.507

**Balance pr. 31. december**

2008	Note	2009
<b>Likvide midler:</b>		
124		988
124		988
<b>Obligationer:</b>		
57.794		86.159
0		956
57.794		87.115
<b>Kapitalandele:</b>		
533		747
533		747
<b>Andre aktiver:</b>		
978		1.247
0		2.316
978		3.563
59.429		92.413
<b>Passiver</b>		
59.331	5	91.172
<b>Anden gæld:</b>		
98		205
0		1.036
98		1.241
59.429		92.413

**Noter 2008**

108	<b>Note 1 Renteindtægter:</b>	35
9.934	Indestående i depotselskab	3.010
0	Noterede obligationer fra danske udstedere	17
10.042	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.062
	I alt renteindtægter	
<b>Note 2 Kursgevinster og -tab: Obligationer:</b>		
-3.847	Noterede obligationer fra danske udstedere	2.243
0	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-63
-3.847	I alt obligationer	2.180
<b>Kapitalandele:</b>		
-22	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (+/-)	6
-22	I alt kursgevinster og tab kapitalandele (+/-)	6
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
0	Bruttohandelsomkostninger	0
0	- dækket af emission- og indløsningsindtægter	0
0	= Handelsomkostninger ved løbende drift	0
-3.869	I alt kursgevinster og tab (+/-)	2.186
<b>Note 3 Administrationsomkostninger</b>		
94	Gebyrer til depotselskab	58
15	Øvrige omkostninger	10
1.504	Fast adm.honorar	511
1.613	I alt administrationsomkostninger	579
<b>Note 4 Til rådighed for udlodning:</b>		
10.041	Renter og udbytter	3.062
0	Kursgevinst til udlodning (+/-)	679
1.613	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	579
-5.989	Udlodningsregulering ved emis./incl. (+/-)	1.056
110	Udlodning overført fra sidste år	54
2.549	I alt til rådighed for udlodning, brutto	4.272
2.495	Heraf foreslået udlodning	4.172
54	Heraf foreslået overført til udlodning næste år	100
<b>Note 5 Medlemmernes formue:</b>		
139.310	Medlemmernes formue primo	58.706
4.937	Udlodning fra sidste år	2.495
-5.127	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/incl.	-196
309.100	Emissioner i året	33.620
383.463	Indløsninger i året	4.500
-58	Emissionstillæg	52
-54	Indløsningsfradrag	7
5.989	Regulering af udlodning ved emission og indløsning (+/-)	-1.056
-110	Overført til udlodning fra sidste år	-54
54	Overført til udlodning næste år	100
2.495	Foreslået udlodning	4.172
-3.868	Overført fra resultatopg. (+/-)	1.507
59.331	I alt medlemmernes formue	87.826
		91.172

## EgnsINVEST Indeksobligationer

## Markedskommentarer

Det danske såvel som det globale marked for indeksobligationer har udviklet sig meget positivt i 2009, og EgnsINVEST Indeksobligationer har opnået et afkast på 8,53%.

Indeksobligationsmarkederne i Europa og USA var ved årets begyndelse stærkt præget af stigende likviditetspræmier i slutningen af 2008, hvilket resulterede i, at renterne på indeksobligationer ved begyndelsen af året var steget ekstraordinært meget i forhold til renterne på traditionelle nominelle obligationer. Markedet normaliserede sig i høj grad i løbet af 2009, og renteforskellen mellem nominelle obligationer og indeksobligationer blev igen større. Dette har resulteret i, at indeksobligationer i 2009 generelt klarede sig bedre end tilsvarende nominelle obligationer.

EgnsINVEST Indeksobligationer ændrede i slutningen af 1. halvår af 2009 strategi, således at afdelingen nu også investerer i udenlandske obligationer. Afdelingen har dog året igennem haft betydelig overvægt af danske indeksobligationer. Disse har generelt klaret sig rigtig godt som følge af den stærke performance på det danske realkreditmarked, stigende nettopriser samt faldende korte renter.

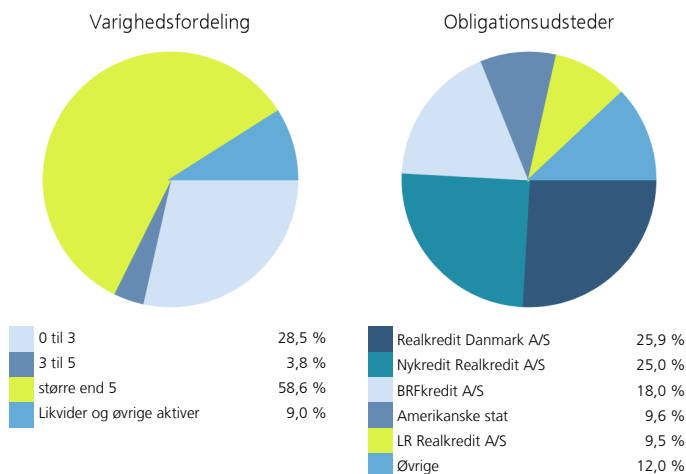
## Forventninger

Indeksobligationer har globalt klaret sig godt i 2009, og realrenterne er faldet til et meget lavt niveau, ligesom der generelt er inddiskonteret forholdsvis høje inflationsrater i kurserne. De meget lave renter udgør aktuelt en risiko for aktivklassen, og den lave kapacitetsudnyttelse i Europa og USA ventes at holde inflationspresset lavt. Udsigten til yderligere relativ performance synes på denne baggrund beskeden. Danske indeksobligationer ventes dog at være understøttet af et fortsat reduceret udbud samt stigende nettopriser, om end renteniveauet udgør en væsentlig risiko.

## Afdelingsprofil

EgnsINVEST indeksobligationer ændrede i juni 2009 strategi således, at der fremadrettet kan investeres i både danske og udenlandske indeksobligationer. Med strategiændringen kan der igen udstedes nye beviser i afdelingen. Der investeres i indeksobligationer udstedt af kreditværdige stater. Det betyder, at investeringsuniverset foruden danske indeksobligationer eksempelvis også indeholder amerikanske, tyske og franske papirer. Afdelingen udbetaler udbytte en gang årligt og anbefales primært til pensionsmidler.

## Beholdningsoverblik



## De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Udsteder	Kursværdi	Vægt
2.50% RD INK 35.s.IS 26	Realkredit Danmark A/S	17.468	19,27 %
2.50% NYK 79.s.b.IS 47	Nykredit Realkredit A/S	11.140	12,28 %
2.50% BRF 223.s.W.IS 50	BRFkredit A/S	9.501	10,48 %
US TIPS 2.375 15jan17	Amerikanske stat	8.729	9,61 %
2.50% BRF 223.s.IS 47	BRFkredit A/S	6.578	7,25 %
I alt		91.752	100,00 %
heraf noteret		86.280	94,04 %
heraf unoteret		773	0,84 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		5.025	5,48 %

## Nøgletal

	2009	2008	2007	2006	2005
Årets nettoresultat (t.kr.)	5.815	3.876	-4.715	1.662	6.359
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	91.752	70.525	80.158	96.771	104.246
Medlemmernes formue gns. (t.kr.)	75.746	76.159	85.828	99.087	107.333
Cirkulerende kapital (t.kr.)	79.633	64.346	73.736	82.566	88.466
Indre værdi	115,22	109,60	108,71	117,20	117,84
Udlodning (%)	3,75	3,50	4,50	2,75	2,60
Omkostningsprocent	0,79	0,77	0,77	0,80	0,80
Omkostningsprocent i henhold til vedtægtsbestemmelse	0,65	0,70	0,68	0,76	0,75
Årets afkast (%)	8,53	5,01	-4,99	1,69	6,13
<b>Supplerende nøgletal</b>					
Renter og udbytter (t.kr.)	1.797	1.917	2.192	2.269	2.453
Kursgevinster og tab (t.kr.)	4.616	2.546	-6.247	186	4.765
Administrationsomkostninger (t.kr.)	598	587	660	793	859
Omsætningshastighed	0,00	0,01	-0,09	-	0,38
Skattemæssig ultimokurs	116,60	109,20	107,20	116,02	116,80
A conto udlodning (%)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	4,44	4,14	3,91	1,76	1,58
Sharpe Ratio	-0,02	-0,10	0,01	1,42	2,28
Afkast før omkostninger (%)	9,32	5,78	-4,22	2,49	6,94
ÅOP (%)	1,06	0,79	0,79	-	-
<b>Benchmark</b>					
Sharpe Ratio (benchmark)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (benchmark) (%)	-	-	-	-	-
Benchmarkafkast (%)	-	-	-	-	-

## Resultatopgørelse og balance EgnsINVEST Indeksobligationer (hele 1.000 kr.)

### Resultatopgørelse

2008	Note	2009
<b>Renter og udbytter:</b>		
1.917	1	1.797
<u>1.917</u>		<u>1.797</u>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2.574	2	4.903
-28		6
0		-293
<u>2.546</u>		<u>4.616</u>
4.463		6.413
587	3	598
<u>3.876</u>		<u>5.815</u>
3.876		5.815
<b>Formuebevægelser:</b>		
-222		623
48		147
<u>-174</u>		<u>770</u>
3.702		6.585
2.398	4	3.119
2.252		2.986
147		133
<u>1.303</u>		<u>3.466</u>

### Balance pr. 31. december

2008	Note	2009
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
515		4.097
<u>515</u>		<u>4.097</u>
<b>Obligationer:</b>		
69.190		77.551
0		8.729
<u>69.190</u>		<u>86.280</u>
<b>Kapitalandele:</b>		
664		773
<u>664</u>		<u>773</u>
<b>Andre aktiver:</b>		
858		1.012
<u>858</u>		<u>1.012</u>
71.227		92.162
<b>2008 Passiver</b>		
70.525	5	91.752
0		326
<u>0</u>		<u>326</u>
<b>Anden gæld:</b>		
47		84
655		0
<u>702</u>		<u>84</u>
71.227		92.162

### Noter 2008

98	<b>Note 1 Renteindtægter:</b>	
1.819	Indestående i depotselskab	59
0	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.714
<u>1.917</u>	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>24</u>
	I alt renteindtægter	<u>1.797</u>
2.574	<b>Note 2 Kursgevinster og -tab: Obligationer:</b>	4.580
0	Noterede obligationer fra danske udstedere	4.580
<u>2.574</u>	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>323</u>
	I alt obligationer	<u>4.903</u>
-28	<b>Kapitalandele:</b>	6
<u>-28</u>	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (+/-)	<u>6</u>
	I alt kursgevinster og tab kapitalandele (+/-)	<u>6</u>
0	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>	
0	I alt kursgevinster og tab	
0	Afledte finansielle instrumenter (+/-)	<u>-293</u>
0	Bruttohandelsomkostninger	0
0	- dækket af emission- og indløsningsindtægter	0
0	= Handelsomkostninger ved løbende drift	0
<u>2.546</u>	I alt kursgevinster og tab (+/-)	<u>4.616</u>
61	<b>Note 3 Administrationsomkostninger</b>	63
13	Gebyrer til depotselskab	11
<u>513</u>	Øvrige omkostninger	<u>524</u>
<u>587</u>	Fast adm.honorar	<u>598</u>
	I alt administrationsomkostninger	
1.917	<b>Note 4 Til rådighed for udlodning:</b>	1.797
1.242	Renter og udbytter	1.150
587	Kursgevinst til udlodning (+/-)	598
-222	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	623
48	Udlodningsregulering ved emis./indl. (+/-)	147
<u>2.398</u>	Udlodning overført fra sidste år	<u>3.119</u>
	I alt til rådighed for udlodning, brutto	
2.252	Heraf foreslået udlodning	2.986
147	Heraf foreslået overført til udlodning næste år	133
80.158	<b>Note 5 Medlemmernes formue:</b>	70.525
3.321	Medlemmernes formue primo	2.252
70	Udlodning fra sidste år	39
0	Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indl.	20.056
10.251	Emissioner i året	2.517
0	Indløsningsfradrag	82
-7	Emissionstillæg	4
222	Regulering af udlodning ved emission og indløsning (+/-)	-623
-48	Overført til udlodning fra sidste år	-147
147	Overført til udlodning næste år	133
2.252	Foreslået udlodning	2.986
<u>1.303</u>	Overført fra resultatopg. (+/-)	<u>3.466</u>
<u>70.525</u>	I alt medlemmernes formue	<u>79.633</u>
		<u>91.752</u>

## Fondsbørsmeddelelser 2009

- 25.02.2009 Årsrapporter
- 31.03.2009 Forløb af ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 02.04.2009 Kurser for afdelinger under Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 08.04.2009 Dagsorden til ekstraordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 27.04.2009 Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 27.04.2009 Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST – kurser
- 05.05.2009 Forløb af ekstraordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST – ændring af strategi i EgnsinVEST Indeksobligationer
- 26.06.2009 Opdaterede samleprospekter for Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 26.08.2009 Halvårsrapport - Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 09.09.2009 Indberetning af indre værdi
- 09.09.2009 Indberetning af indre værdi
- 05.10.2009 Indberetning af indre værdi
- 05.10.2009 Indberetning af indre værdi
- 25.11.2009 Opdaterede samleprospekter for Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 11.12.2009 Opdaterede samleprospekter for Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 16.12.2009 Finanskalender 2010 for Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 21.12.2009 Forventede udbyttesatser for 2009 for Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST

## Ejerskab i unoterede andele

Investeringsforeningen EgnsinVEST ejer 79,87% af EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S, og Placeringsforeningen EgnsinVEST ejer 20,13%. Investeringsforvaltningsselskabet er unoteret og har hjemsted i Horsens. Selskabet har en egenkapital på 50.372.243 kr. De enkelte afdelingers ejerandel fremgår af beholdningsoversigten.

## Honorar

Revisorhonoraret og bestyrelseshonorar for foreningen indgår som en del af det faste administrationshonorar. Det samlede honorar til revisor for revision af foreningen udgør: 95 tkr.

Heraf lovpligtig revision: 95 tkr.  
Heraf andre ydelser: 0 tkr.

For 2009 er bestyrelseshonoraret fastsat til 250.000 kr.



## Prisfastsættelsesmetode nærtstående parter

I forbindelse med handel med værdipapirer for forskellige afdelinger kan der opstå interessekonflikter med hensyn til markedskurser, allokering af omkostninger i forbindelse med handel for flere afdelinger på en gang m.v.. For at tage højde for disse konflikter gennemføres følgende procedure ved køb af finansielle instrumenter:

### Handel mellem afdelinger

Ved handel af finansielle instrumenter mellem to afdelinger sendes instruks til depotselskabet. Valutaen afdækkes med den pågældende valutakurs på handelstidspunktet. Handlen gennemføres til seneste aktuelle markedspris for det pågældende selskab, hvis børsen er åben. Hvis børsen er lukket, handles der til seneste lukkekurs.

### Handel til flere afdelinger på en gang

Handles der en post til flere afdelinger på en gang, fordeles omkostningerne forholdsmæssigt mellem de forskellige afdelinger.

### Hvis ordre ikke gennemføres fuldt ud ved handel til flere afdelinger på en gang

Hvis en ordre ikke gennemføres fuldt ud efter planen, fordeles ordren forholdsmæssigt mellem afdelingerne i forhold til den oprindelig planlagte ordre. På tilsvarende vis fordeles omkostningerne forholdsmæssigt mellem de forskellige afdelinger i forhold til den gennemførte handel.

## Fund governance

InvesteringsForeningsRådet, der er brancheorganisation for de danske investeringsforeninger, har vedtaget en række anbefalinger for den adfærd, som ledelsen af en dansk investeringsforening skal praktisere for at sikre bedst mulige vilkår og gennemsigtighed for medlemmerne og andre interessenter.

Idet der er tale om anbefalinger, er det frivilligt for en investeringsforening, om anbefalingerne for Fund governance bliver fulgt. Dog vil det være sådan, at såfremt anbefalingerne ikke følges, vil det kræve en forklaring fra foreningens ledelse.

Foreningen ledes af en generalforsamlingsvalgt bestyrelse på mindst tre og højst ti medlemmer, der skal være ejere af foreningsandele. Fund governance anbefalingerne lyder på seks medlemmer af bestyrelsen. EgnsinVEST har valgt en bestyrelse på ti personer. Det er gjort for at forankre ledelsen af foreningen så bredt som muligt.

Tre af bestyrelsens medlemmer afgår årligt efter tur, eventuelt ved lodtrækning. Genvalg kan finde sted. Fratræder et bestyrelsesmedlem midt i en valgperiode, vælges et nyt medlem til bestyrelsen for den resterende valgperiode ved førstkommande generalforsamling. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende er fyldt 70 år.

Der er i 2009 afholdt 5 bestyrelsesmøder i foreningen.

Fund governance for EgnsinVEST kan findes på foreningens hjemmeside [www.egnsinvest.dk](http://www.egnsinvest.dk)

# Indgåede aftaler

## Generelt

Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. er grundlaget for driften af Placeringsforeningen EGNS-INVEST. Loven sikrer, at den kapital, som foreningens medlemmer stiller til rådighed, bliver forvaltet på en tryk og sikker måde.

Det gælder blandt andet på områderne for ledelse, opbevaring af foreningens aktiver samt handel med værdipapirer. Disse regler samt beslutninger truffet af bestyrelsen har medført, at Placeringsforeningen EGNS-INVEST har indgået en række aftaler for at imødekomme lovens krav og bestemmelser i øvrigt. De væsentligste aftaler er nævnt neden for med en kort beskrivelse af formål og indhold i hver enkelt aftale.

## Depotselskabsaftale:

Foreningen har indgået aftale med Sparbank A/S, Adelgade 8, 7800 Skive om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for afdelingen i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt Finanstilsynets bestemmelser, og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. Aftalen kan af hver af parterne opsiges med seks måneders forudgående skriftlig varsel til den første i en måned. For sin funktion som depotbank modtager Sparbank 0,03% p.a. for aktieafdelinger og 0,01% p.a. for obligationsafdelinger. Afregning finder sted med 1/12 hver måned målt på afdelingernes løbende gnsn. formue. Den del af depotselskabets opgave, som har med afvikling og opbevaring af værdipapirer at gøre er outsourcet til JP Morgan. Afregning sker direkte til JP Morgan i henhold til særskilt aftale.

## Depotselskabet skal påse, at

- 1) en forenings udstedelse og indløsning af medlemmernes andele foretages i overensstemmelse med reglerne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger og vedtægterne.
- 2) værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der sælges for foreningens regning, kun udleveres mod, at salgssummen (modydelsen) indbetales til depotselskabet.
- 3) betaling for værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der købes for foreningens regning, kun finder sted mod levering af disse til depotselskabet.
- 4) udbetaling af udbytte eller henlæggelse af overskud til forøgelse af formuen foregår i overensstemmelse med foreningens vedtægters regler herom.
- 5) værdiansættelsen af en forenings beholdning af pantebreve sker i overensstemmelse med reglerne herom.
- 6) en forenings køb og salg af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter sker i overensstemmelse med § 46 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger.
- 7) køb og salg af andre værdier, herunder pantebreve, foretages til priser, der ikke er mindre fordelagtige end dagsværdien.

## Administration, samarbejdspartner

### Administration

Foreningen har indgået aftale med EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., foreningens vedtægter samt anvisninger fra foreningens bestyrelse.

Administrationsbidraget til EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S er p.t. fastsat til højst årligt at måtte udgøre de i nedenstående skema anførte procentsatser beregnet af den gennemsnitlige formue. Administrationsbidraget er sammensat af omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling (depotselskabet, Finanstilsynet, Værdipapircentralen, OMX) og af honorar til investeringsforvaltningsselskabet, men eksklusiv handelsomkostninger. Aftalen kan opsiges med 6 måneders varsel.

Placeringsforeningen EGNS-INVEST	Sats 2009
EgnsinVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv	0,67%
EgnsinVEST Obligationer, Pension & Erhverv	0,77%
EgnsinVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv	0,82%
EgnsinVEST Indeksobligationer	0,79%

## Investeringsrådgivning og formidling af foreningsandele

Foreningens investeringsforvaltningsselskab, EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S, der er ansvarlig for den daglige porteføljestyrelse, har indgået aftale om investeringsrådgivning med EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S.

Aftalen indebærer, at EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S yder rådgivning til EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S om transaktioner, som EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S anser for fordelagtige som led i porteføljestyrelsen. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinier, som foreningens bestyrelse har fastlagt i individuelle investeringsinstrukser for de enkelte afdelinger. De enkelte forslag til investeringer skal forelægges EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S, som tager stilling til, om forslagene skal gennemføres.

Betalingen til EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S for investeringsrådgivning er indeholdt i ovennævnte administrationsbidrag til investeringsforvaltningsselskabet og udgør p.t. de i nedenstående skema anførte procentsatser.

Placeringsforeningen EgnsinVEST	Sats 2009
EgnsinVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv	0,10%
EgnsinVEST Obligationer, Pension & Erhverv	0,10%
EgnsinVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv	0,10%
EgnsinVEST Indeksobligationer	0,15%

Den foran omtalte aftale mellem EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S og EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S om ydelse af investeringsrådgivning er delelement i en samlet aftale med fondsmægler-selskabet om ydelse af investeringsrådgivning, formidling af foreningsandele, markedsføring og diverse administrative assistancer i forbindelse med foreningernes valuta- og værdipapirhandler.

EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S gennemfører på afdelingernes vegne køb og salg af værdipapirer, efter instruks fra EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S, til de nedenfor anførte kurtagesatser (angivet i procent af handelsværdi):

Papirtype	Max. sats (angivet i procent af handelsværdi)
Danske aktier	0,20% + evt. eksterne omk.
Obligationer	0,05% + evt. eksterne omk.
Udenlandske aktier	0,30% + evt. eksterne omk.

Kurtagen er indregnet i de enkelte afdelingers anførte emissions- og indløsningsomkostninger.

Kurtagesatsen er eksklusiv eksterne omkostninger og skatter.

Fondsmæglerselskabet formidler i eget regi alene salg af foreningsandele til professionelle, primært institutionelle investorer, og kan for egen regning over for disse evt. fastsætte vilkår, som afviger fra de i prospektet angivne normsatser. Markedsføringen af foreningsandele til øvrige investorer varetager EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S via andre finansielle formidlere på vilkår, som aftales disse parter imellem, og kan for egen regning over for disse evt. fastsætte vilkår, som afviger fra de i prospektet angivne normsatser. De finansielle formidlere fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af afdelingens foreningsandele, og EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S kan sideløbende hermed iværksætte egen markedsføring af foreningsandele. Som honorar for ydelserne betales et formidlingshonorar beregnet ud fra den gennemsnitlige kursværdi af de af foreningens noterede investeringsandele, som opbevares i depot i det pågældende pengeinstitut. Satsen for aktieafdelinger er op til 1% p.a. og for obligationsafdelinger varierer satsen mellem 0,3% p.a. op til 0,7% p.a.

Betalingen til EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S for formidling af foreningsandele m.v. er indeholdt i ovennævnte administrationsbidrag til investeringsforvaltningselskabet.

## Markedsføring og kommunikation

Foreningens investeringsforvaltningselskab, EgnsinVEST Investeringsforvaltningselskab A/S, der er ansvarlig for den daglige drift, har indgået aftale om markedsføring og kommunikation med EgnsinVEST Management A/S.

Aftalen indebærer, at EgnsinVEST Management A/S skal bistå EgnsinVEST Investeringsforvaltningselskab A/S, med markedsføring af Foreningerne, kommunikation samt med udvikling af nye produkter inden for rammerne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v..

Betalingen til EgnsinVEST Management A/S for bistand til markedsføring, kommunikation og produktudvikling er indeholdt i ovennævnte administrationsbidrag til investeringsforvaltningselskabet og udgør p.t. de i nedenstående skema anførte procentsatser.

<b>Placeringsforeningen EGN-SINVEST</b>	<b>Sats 2009</b>
EgnsinVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv	0,10%
EgnsinVEST Obligationer, Pension & Erhverv	0,10%
EgnsinVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv	0,10%
EgnsinVEST Indeksobligationer	0,10%

Aftalen mellem EgnsinVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S, EgnsinVEST Management A/S og EgnsinVEST Investeringsforvaltningselskab A/S kan opsiges med 6 måneders varsel.

De samlede administrationsomkostninger, herunder omkostninger til EDB, depotselskab, revision, bestyrelse, administration, tilsyn, markedsføring og salg, må i henhold til vedtægterne ikke overstige nedenstående procent af højeste formueværdi inden for regnskabsåret:

<b>Afdelingstype</b>	<b>Sats 2009</b>
Aktieafdelinger	2,5%
Obligationsselskaber	1,5%

# Ordinær generalforsamling

Den ordinære generalforsamling i Placeringsforeningen EgnsinVEST afholdes torsdag den 25. marts 2010 kl. 14.00 hos EgnsinVEST, Vitus Berings Plads 5, 8700 Horsens.

Dagsorden bekendtgøres i henhold til vedtægterne.

# Samarbejdende pengeinstitutter

EgnsINVEST samarbejder med 76 pengeinstitutter. På [www.egnsinvest.dk](http://www.egnsinvest.dk) kan De finde det pengeinstitut, som ligger nærmest Deres bopæl.

Agri-Egens Sparekasse  
Andelskassen Fælleskassen  
Andelskassen J.A.K. Ebeltoft  
Andelskassen J.A.K. Slagelse  
Amber Fondsmæglerselskab A/S  
Boddum-Ydby Sparekasse  
Borbjerg Sparekasse  
Broager Sparekasse  
Brørup Sparekasse  
COIN Fondsmæglerselskab A/S  
Den jyske Sparekasse  
DiBa  
Djurslands Bank A/S  
Dragsholm Sparekasse  
Dronninglund Sparekasse  
Finansbanken A/S  
Fionia Bank  
Flemløse Sparekasse  
Folkesparkassen  
Forstædernes Bank A/S  
Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinst.  
Frøslev-Møllerup Sparekasse  
FSP Pension  
Hals Sparekasse  
Handelsbanken  
Hunstrup-Østerild Sparekasse  
Hvidbjerg Bank Aktieselskab  
J.A.K. Andelskassen Brenderup  
J.A.K. Andelskassen Varde  
Klim Sparekasse  
Københavns Andelskasse  
Langå Sparekasse  
Lunde-Kvong Andelskasse  
Max Bank A/S  
Middelfart Sparekasse  
Morsø Bank  
Morsø Sparekasse  
Nordoya Sparikassi  
Ringkjøbing Landbobank  
Rise Sparekasse  
Roskilde Bank A/S  
Ryslinge Andelskasse  
Rønde og Omegns Sparekasse  
Sirius Kapitalforvaltning A/S  
Skjern Bank  
Skælskør Bank

Spar Salling  
Sparbank  
Sparekassen Balling  
Sparekassen Bredebro  
Sparekassen Den lille Bikube  
Sparekassen Djursland  
Sparekassen Farsø  
Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn  
Sparekassen Faaborg  
Sparekassen Himmerland  
Sparekassen Hobro  
Sparekassen Hvetbo  
Sparekassen i Skals  
Sparekassen Kronjylland  
Sparekassen Limfjorden  
Sparekassen Lolland  
Sparekassen Midtdjurs  
Sparekassen Midtfjord  
Sparekassen Sjælland  
Sparekassen Thy  
Sparekassen Vendsyssel  
Sparekassen Østjylland  
Svendborg Sparekasse  
Sydbank  
Søby-Skader-Halling Spare- og Laanekasse  
Sønderhå-Hørsted Sparekasse  
Tønder Bank A/S  
Vistoft Sparekasse  
Vorbasse-Hejnsvig Sparekasse  
Østjyds Bank A/S

# Egns**INVEST**

Vitus Berings Plads 5  
8700 Horsens

Tlf.: 7625 0146  
Fax: 7625 0150

[info@egnsinvest.dk](mailto:info@egnsinvest.dk)  
[www.egnsinvest.dk](http://www.egnsinvest.dk)