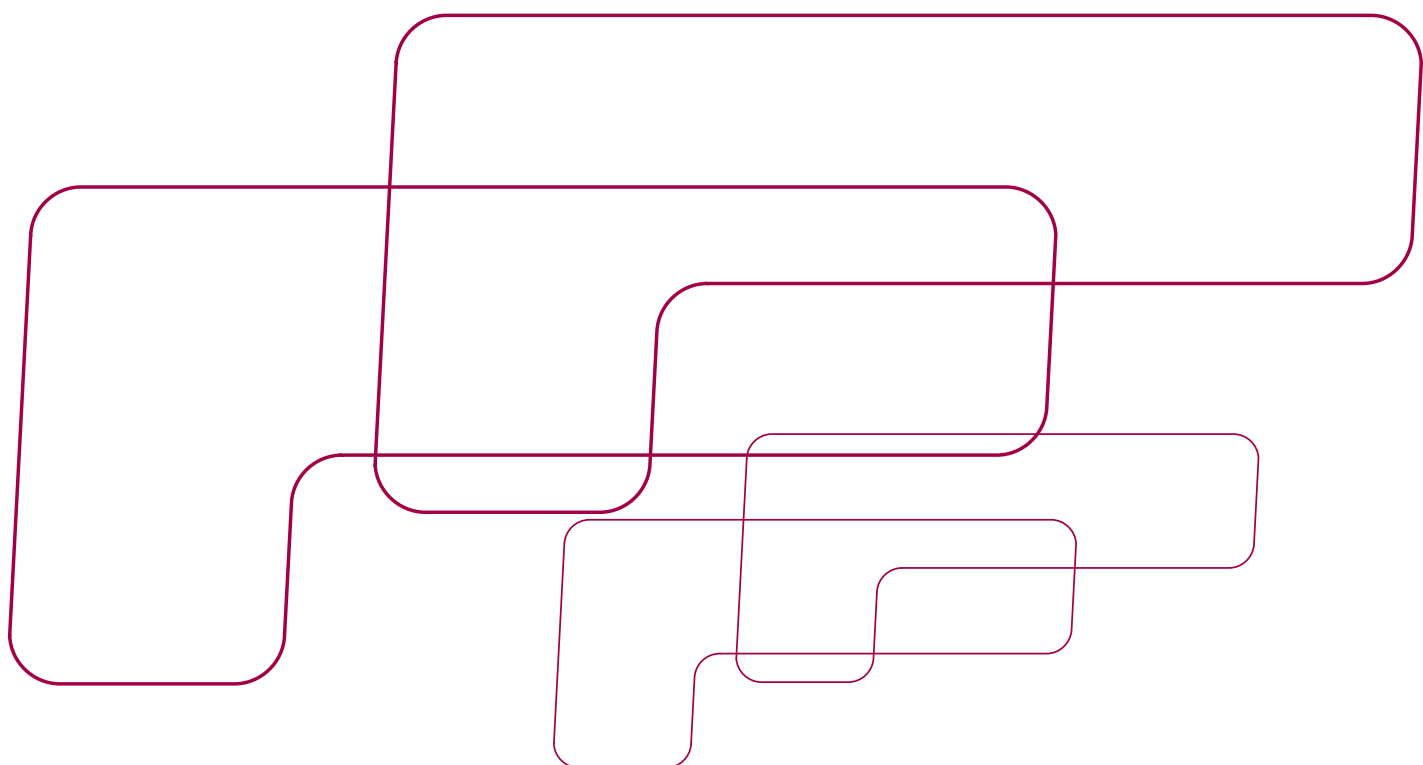


Halvårsrapport 2010 for Investeringsforeningen EgnsINVEST



Indholdsfortegnelse:

Ledelsens beretning	3
Ledelsespåtegning	7
Halvårsregnskaber 2010:	
EgnsINVEST Sundhed	10
EgnsINVEST Emerging Østeuropa	11
EgnsINVEST Emerging Østen	12
EgnsINVEST Østen	13
EgnsINVEST Norden	14
EgnsINVEST Danmark	15
EgnsINVEST Europa, Fokus	16
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte	17
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	18
EgnsINVEST Klima & Miljø	19
EgnsINVEST Obligationer, Højrentelande	20
EgnsINVEST Obligationer	21
EgnsINVEST Korte obligationer	22
EgnsINVEST Lange obligationer	23
EgnsINVEST Basisobligationer	24
Fondsbørsmeddelelser 1. halvår 2010	25
Ejerskab i unoterede andele	25
Depotselskab	25
Prisfastsættelsesmetode nærtstående parter	25
Fund governance	25
Indgåede aftaler	26
Samarbejdende pengeinstitutter	28

Ledelsens beretning

Halvårsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og yderligere danske oplysningskrav til halvårsrapporter af noterede investeringsforeninger samt vejledninger fra InvesteringsForeningsRådet. 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 halvårsrapporten 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

Det samlede halvårsresultat for Investeringsforeningen EgnsinVEST blev et overskud på 112 mio. kr. med en samlet formue på 3,8 mia. kr., svarende til et fald i formuen på 3,3%.

Den samlede formue under administration i EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S var pr. 30. juni 2010 på 5,4 mia. kr. mod 5,3 mia. kr. primo året.

Aktiemarkederne i 1. halvår 2010:

Aktiemarkederne har i 1. halvår 2010 været præget af stor volatilitet med pæne kursstigninger i starten af året, afløst af stor usikkerhed og nervøsitet gående ind i 2. kvartal som følge af øget fokus på budgetproblemer i en række sydeuropæiske lande. Aktiemarkederne har i 1. halvår givet et negativt afkast på 9,5% målt på MSCI World indekset. En kraftig styrkelse af dollar relativt til danske kroner har dog formået at vende faldet til en stigning på 5,9%.

2010 startede med pæne kursstigninger, hvor de globale aktiemarkeder efter en lidt forsigtig start kunne fremvise solide stigninger i februar og marts måned. Stigningerne blev hjulpet på vej af en fortsat bedring i de økonomiske nøgletal samt stærke indtjeningsfundamentaler i selskaberne, hvilket blev bekræftet i 1. kvartals regnskaberne, som vidnede om, at virksomhederne har fået nedbragt lagrene og trimmet omkostningsbasen. Den gode start på året forsvandt dog som dug for solen i takt med en stigende uro og nervøsitet omkring gældssituationen i Grækenland, som for alvor eskalerede i slutningen af april måned med kraftige kursfald og øget volatilitet til følge. De globale aktiemarkeder blev sendt til tælling med et fald på over 15% på knap 2 måneder på trods af ihærdige forsøg fra EU og ECB på at berolige markedet først gennem en redningspakke til Grækenland på EUR 110 mia. og senest gennem etableringen af en EUR 750 mia. stor stabiliseringsfond. De mange initiativer fra EU havde til hensigt at skabe ro omkring de kortsigtede refinansieringsproblemer, men formåede ikke at fjerne den underliggende bekymring i markedet for de store offentlige budgetunderskud og en massiv gældsopbygning i en række vestlige lande. Bekymringerne har imidlertid koncentreret sig om Europa, hvilket har ført til en kraftig svækkelse af euro relativt til de øvrige valutaer. USD er således i 1. halvår steget med 17% overfor EUR, mens JPY er steget 23%. Budgetproblemerne er dog ikke isoleret set et europæisk problem, men markedet har indtil videre fokuseret på budgetproblemerne i Eurozonen, da disse lande er underlagt stramme krav i forhold til de offentlige finanser og derfor er tvunget ud i store budgetopstramninger, som skaber frygt for et langvarigt lavvækst scenarie i EURO-zonen.

Den seneste tids usikkerhed i markederne har ført til en kraftigt stigende risikoaversion, afspejlet ved det såkaldte VIX indeks, der i populær tale går

under navnet frygtindekset. Indekset steg fra indeks 16 i april måned til indeks 35 ved udgangen af 1. halvår, men var en overgang oppe i indeks 45 - det højeste niveau siden finanskrisen, hvor indekset toppede i indeks 80. De underliggende økonomiske nøgletal fortsatte i 1. halvår med at overraske positivt, men markedet valgte i stedet at fokusere på de negative nyheder, som til gengæld væltede ind i en lind strøm med gældsproblemerne i Grækenland, lukning af store dele af det internationale luftrum som følge af vulkanaske, oliekatastrofen i USA og senest konflikten mellem Nord- og Sydkorea.

Kursfaldene i 1. halvår har sendt markedet tilbage til niveauet fra starten af oktober måned 2008, hvor finanskrisen for alvor eskalerede i kølvandet på konkursen af Lehman Brothers. Dette er også afspejlet i afkastene på EgnsinVESTs aktieafdelinger, hvor det positive afkast år til dato for de fleste afdelingers vedkommende er barberet ind til meget moderate stigninger – vel og mærke godt hjulpet på vej af valutaen. Det danske aktiemarked fortsætter dog med at outperforme de øvrige europæiske aktiemarkeder og har på trods af den negative stemning på verdens aktiemarkeder formået at levere et afkast på 8,3% i 1. halvår.

Obligationsmarkederne i 1. halvår 2010:

Renteniveauet i USA såvel som i Tyskland var ved årets begyndelse på et meget lavt niveau, og forskellen mellem de lange og korte renter var stor historisk set, som følge af den meget lempelige pengepolitik fra de store centralbanker. Trods det lave udgangspunkt er både de korte og lange renter faldet særligt i løbet af 2. kvartal. Rentefaldet har været drevet af usikkerheden omkring gældssituationen i Sydeuropa, hvilket har bevirket, at markedet har udskudt tidspunktet til, hvornår ECB ventes at hæve renten for første gang. Danske obligationer har fungeret som "sikker havn" for investorer, og de danske renter er faldet i takt med de tyske.

De amerikanske såvel som de europæiske statsrenter er faldet siden årsskiftet, hvor rentefaldet især tog fart i starten af 2. kvartal, da usikkerheden omkring gældssituationen i Sydeuropa for alvor brød ud. De finansielle problemer i Sydeuropa har bevirket en højere efterspørgsel efter sikre papirer som eksempelvis tyske og amerikanske statsobligationer, hvilket har presset kurserne op og renterne ned. Usikkerhed omkring den finansielle situation har betydet, at markedet har udskudt forventningerne til, hvornår centralbankerne begynder at hæve renterne med fald i de korte renter til følge. Ligeledes er usikkerheden omkring et snarligt økonomisk opsving blevet betydelig større, hvilket har lagt et nedadgående pres på de lange renter.

Den amerikanske centralbank, Fed, har i overensstemmelse med EgnsinVESTs forventninger fastholdt styringsrenten på 0% - 0,25%, og fastholder retorikken om, at renten vil forblive ekstraordinær lav i en længere periode. Den finansielle usikkerhed i Europa har ligeledes udskudt markedsforsventningerne til, hvornår Fed begynder at hæve renterne, hvilket har medført fald i de korte renter. Efter at de økonomiske nøgletal i en periode var bedre end ventet, har en række skuffende nøgletal samt vækstudsigterne for Europa på det seneste skabt tvivl omkring styrken af det amerikanske opsving, hvilket har medført faldende lange amerikanske renter.

Som ventet har ECB fastholdt den pengepolitiske rente på 1%, og har påbegyndt tilbagetrækningen af den overskydende likviditet der blev tilført det finansielle system i kølvandet på finanskrisen i 2008. Usikkerheden omkring gældssituationen i flere europæiske lande har medført at markedets generelle forventning til, hvornår ECB vil hæve renten er blevet udskudt, hvilket har fået de korte tyske renter til at falde fra et ellers meget lavt niveau. Den forestående konsolidering i adskillige europæiske lande og den dertil følgende stramning af finanspolitikken har ligeledes givet anledning til bekymring omkring vækstudsigterne i Euroområdet, hvilket har presset de lange renter nedad. Den generelle usikkerhed har ligeledes medført, at investorerne i stor grad har søgt flugt mod sikre papi-

rer som tyske statsobligationer og solgt ud af papirer fra lande der i højere grad er omfattet af gældskrisen. Dette har medført, at renteforskellene indenfor Euroområdet er udvidet markant.

Med baggrund i den stærke kronekurs har Danmarks Nationalbank ad to omgange nedsat udlånsrenten fra 1,20% til 1,05%, hvorved det officielle rentespænd til ECB udgør 5 basispoint. Herudover er indskudsbevisrenten ad flere omgange nedsat til 0,50% fra 0,95% ved årets begyndelse, hvilket har medført, at den 2-årige danske statsrente er faldet mere end den tilsvarende tyske. Danske statsobligationer har i øvrigt fungeret som sikker havn for investorer, hvorved både de korte og lange danske renter er faldet i takt med de tyske.

Danske realkreditobligationer har i 1. halvår klaret sig godt og givet gode afkast. Særligt lange fastforrentede konverterbare realkreditobligationer har nydt godt af det faldende renteniveau og har ligeledes været understøttet af en fortsat stærk efterspørgsel. Ligeledes er udbuddet af fastforrentede realkreditobligationer faldet markant over de seneste 1 – 2 år, idet de meget lave korte renter har medført, at låntagere i høj grad har finansieret sig med korte rentetilpasningslån. Derved er udbuddet af korte inkonverterbare realkreditobligationer meget stort, mens udbuddet af fastforrentede er blevet mindre. Faldet i de lange renter har dog medført, at fastforrentede lån med 4% i rente igen er blevet attraktivt for låntagere, hvilket betyder at udbuddet af konverterbare obligationer igen ser ud til at stige. Et udspil fra EU omkring risikostyring i pensionssektoren har gjort statsobligationer mere attraktive i forhold til realkreditobligationer, og sammen med en øget investorinteresse for sikre statsobligationer i forbindelse med gældskrisen i Sydeuropa har dette medført et generelt merafkast på statsobligationer i 1. halvår.

27. januar fremsatte regeringen et lovforslag, som i starten af juni blev endeligt vedtaget, omkring afskaffelse af den såkaldte mindsterenteregulering. Lovændringen betyder, at kursgevinster på blåstemplede obligationer, som før var skattefrie, fremover vil blive beskattet som kapitalindkomst, ligesom kurstab vil være fradragsberettigede. Kursgevinster af obligationer anskaffet før 27. januar vil dog fortsat være omfattet af skattefrihed. Lovforslaget bevirker, at obligationer med lav kuponrente, som eksempelvis 2%-obligationer, blev mindre attraktive relativt til øvrige obligationer i forhold til før forslaget blev fremlagt, idet denne type obligationer før havde en indbygget skattefordel. Den store andel af 2%-obligationer på tidspunktet, hvor lovforslaget blev fremlagt, var dog betydeligt, hvilket betød at 2%- og 4%-obligationer i forvejen var prisfastsat på nær samme termer, hvorved lovændringen kun havde beskedne påvirkning på obligationsmarkedet.

Højrentelandsobligationerne udviklede sig ekstraordinært positivt i første halvår 2010. Det var primært den kraftige dollarstyrkelse, der smittede positivt af på de fleste højrentelandsvalutaer, der steg kraftigt målt i danske kroner. Samtidig var obligationsafkastet i lokalvaluta generelt positivt, hvilket sammen med det høje valutaafkast førte til ekstraordinære høje afkast på de fleste højrentelandsvalutaer. Undtagelser var placeringer i Ungarn og Polen der blev negativt påvirket af den europæiske gældskrise.

Forventninger

Gående ind i 2010 var EgnsinVESTs forventninger, at forudsætningerne for pæn økonomisk vækst var til stede i 1 halvår 2010, hvorefter væksten ville falde til under trendvækst. Som forventet er opsvinget i løbet af 1. halvår tiltaget i styrke med kraftig accelererende vækst i Asien i starten af året og tydelige tegn på en vending i USA. Fremgangen er dog fortsat baseret på et skrøbeligt grundlag stimuleret af ekspansiv finans- og pengepolitik samt en midlertidig effekt af lagertilpasningen, som gradvist ebber ud. Der er dog betydelige forskelle på væksttempoet de enkelte regioner imellem med kraftig vækst i Emerging Markets samt ganske solid vækst i USA og Japan. Til gengæld er fremgangen i Euroland noget mere afdæmpet, og

der er risiko for, at Euroland vil sakke længere bagud med udsigten til kraftige budgetopstramninger. I Euroland er der dog også store forskelle i væksttempoet landene imellem med et Sydeuropa tæt på recession og et Nordeuropa med udsigt til en vækst lidt under normalen.

Indtil videre har industricyklen som forventet været hoveddriveren bag det økonomiske opsving drevet af lagerdynamikken, hvilket har givet et midlertidigt, men yderst positivt vækstbidrag til økonomien i takt med at virksomhederne har tilpasset produktionen til den underliggende efterspørgsel. Vi nærmer os dog et punkt, hvor lagertilpasningen er ved at være overstået, hvilket er i overensstemmelse med vores forventninger gående ind i 2010. Det er derfor afgørende, at den underliggende efterspørgsel herunder privatforbruget tager over som primær vækstmotor for opsvinget. De seneste nøgletal viser dog tegn på bedring med svagt stigende huspriser og stabiliserende ledighed rundt omkring i verden. I USA er arbejdsmarkedet i langsom bedring med en positiv jobskabelse i den private sektor siden januar måned. Vi vurderer, at beskæftigelses-situationen langsomt, men gradvist vil 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. Vi venter dog et moderat opsving i privatforbruget, da der fortsat vil være fokus på opsparing og gældsnedbringelse.

Vi forventer, at væksten i 2. halvår vil aftage i styrke i takt med, at det positive vækstbidrag fra lagerkorrektionen samt finanspolitiske stimuli gradvist falder bort. De positive effekter af lagerreduktionen forventes at ebbe ud i 2. halvår, men en tilsvarende mekanisme – det vil sige aftagende fald – i private investeringer og forbrugstilbøjelighed kan delvist tage over og være med til at drive væksten. Vi forventer dog, at væksten vil falde tilbage til under trendvækst og forblive på et lavt niveau de næste par år, men venter ikke, at økonomien falder tilbage i recession.

Afkastforventninger aktier:

Aktiemarkedene har i 1. halvår været drevet af en udpræget frygt for at gældsproblemerne i Sydeuropa vil forplante sig til økonomien og ødelægge det fortsat spirende opsving. Det har resulteret i en stigende volatilitet i markedet og en kraftigt stigende risikopræmie. Som forventet er det positive sentiment på nøgletalsfronten fortsat ind i 2010, hvilket dog ikke som ventet har givet sig udslag i stigende aktiekurser i 1. halvår, da fokus i stedet har rettet sig mod gældsproblemerne i Sydeuropa. Vi venter, at nervøsiteten omkring gældssituationen – i hvert fald for en tid – vil glide i baggrunden, efterhånden som investorerne bliver bekræftet i, at økonomien undgår at falde tilbage i recession, hvilket forventes at give et moderat løft til aktierne i 2. halvår. Vi fastholder derfor vores svagt positive syn på aktiemarkedet i den resterende del af 2010.

Vi vurderer, at der i den resterende del af 2010 fortsat vil være fokus på styrken og holdbarheden af opsvinget. Opsvinget er i løbet af 1. halvår tiltaget i styrke, men fremgangen er fortsat baseret på et skrøbeligt grundlag. Usikkerheden omkring styrken af opsvinget vil således præge aktiemarkedet i 2. halvår, hvorfor markedet forventes at bølge frem mellem plusser og minusser uden nogen entydig klar retning. Valuation ser dog fortsat attraktiv ud. Periodelis nervøsitet omkring gældssituationen i Sydeuropa vil dog kunne påvirke aktiemarkedet negativt, ligesom fokus på budgetproblemer i USA og Japan vil kunne skabe øget usikkerhed og nervøsitet i markedet.

Afkastforventninger obligationer:

Den amerikanske og europæiske centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i andet halvår af 2010, men ventes gradvist at fortsætte tilbagetrækningen af de ekstraordinære tiltag. Særligt de korte markedsrenter har i både USA og Tyskland nået et usædvanligt lavt niveau, og

EgnsINVEST ser kun begrænset yderligere potentiale i de korte renter. De lange renter har ligeledes nået et meget lavt niveau, og udviklingen i de lange renter ventes i høj grad givet ved udviklingen omkring gældssituationen i Sydeuropa.

Med de seneste rentenedsættelser fra Danmarks Nationalbank synes muligheden for yderligere rentespændsindsnævring til Tyskland yderst begrænset, og EgnsINVEST forventer derfor ikke væsentlig performance i korte danske renter. Renteudviklingen i Tyskland ventes, at få størst betydning for de danske renter, og særligt de lange renter kan blive påvirket af en yderligere eskalering af gældssituationen i Sydeuropa.

Højrentelandsobligationerne har klaret sig ekstraordinært godt i første halvår. Alligevel forventer EgnsINVEST, at den positive udvikling vil fortsætte i andet halvår, dog forventes udviklingen at blive mere moderat. En fortsat god vækst i emerging markets-landene og efterspørgsel efter råvarer forventes at styrke lokalvalutaerne, mens obligationsafkastet ventes at være beskedent. En kraftigere end ventet vækstnedgang i verdensøkonomien eller en eskalering af gældskrisen i Sydeuropa er dog en risiko for højrentelandsobligationerne.

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 aktieavancebeskatningsloven 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 uhensigtsmæssig 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 kendetegnet ved lav varighed og dermed lav renterisiko og EgnsinVEST Obligationer kendetegnes ved middel varighed/renterisiko, mens EgnsinVEST Lange obligationer 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, Højrentelande 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, Højrentelande 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, Højrentelande har valutamæssig risici. For EgnsinVEST Obligationer, Højrentelande er investeringsstrategien investering i obligationer fra emerging markets/højrentelande 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, Højrentelande 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, Højrentelande 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 renteutvikling 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 halvårsrapporten for regnskabsåret 2010.

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

Halvårsregnskabet 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.

25. august 2010

EgnsINVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S

Jacob Snedker
(direktør)

Steen Lunde
(controller)

BESTYRELSE:

Johannes Lund Andersen
(formand)

Per Wraa
(næstformand)

Peter Have

Søren Iversen

Knud Lomborg

Steffen Löfvall

Hans Jørgen Nielsen

Finn Odegaard

Jan Trøjborg

Torben Vilsgaard

Halvårsregnskaber 2010

for Investeringsforeningen EgnslINVEST

Regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis i den aflagte årsrapport for 2009.

Beholdningsoversigt

Beholdningsoversigt for afdelingerne kan downloades på www.egnsinvest.dk

EgnsINVEST Sundhed

Markedskommentar

EgnsINVEST Sundhed har i første halvår opnået et afkast på 3,65%, hvor benchmarket opnåede et afkast på 6,04%. I forhold til verdensmarkedet har sektoren siden foråret ligget underdrejet givet sektorens defensive karakter. Aktiemarkedet har som helhed oplevet stor nervøsitet i første halvår af 2010. Fokus på specielt Sydeuropas gældsproblematik har udfordret investors aversion mod risiko, og gjort at der har været markante bevægelser på valuta-, gælds- og aktiemarkedet.

Overordnet set har porteføljens tre primære geografiske områder: USA, Europa og Japan, haft en noget blandet udvikling i første halvår. Europa har været bedste performer med en fremgang på knap 3% i lokalvaluta, modsat USA og Japan der i lokalvaluta, begge erfaldet 8-9%. Gældssituationen i Sydeuropa har dog bevirket forholdsvis store bevægelser på valutaområdet, hvorfor billedet ændrer sig noget når der justeres for valutaeffekten. Dollar og Yen er over for danske kroner i perioden steget 17% og 23%, hvilket i danske kroner gør, at USA og Japan klart har outperformat Europa.

Baggrunden for porteføljens underperformance skyldes primært en position i et græsk selskab, Alapis, der har været voldsomt under pres gennem den sydeuropæiske gældskrise. Selskabet i sig selv er ikke forgældet og driver en meget stabil forretning, men dårligt sentiment omkring sydeuropæiske investeringer, har medført kursfald. Eksklusiv den græske position har de øvrige selskabsdispositioner gjort det godt i forhold til benchmarket, samtidig med at porteføljen gennem stort set hele første halvår af 2010, har haft en markant overvægt i dollar og Schweiziske frank (+13%), har haft en markant effekt på første halvårs samlede afkast.

Blandt de øvrige selskabsdispositioner, der har bidraget positivt til den relative performance, kan nævnes overvægt i Mylan Labs (generisk medicin), Taisho Pharmaceuticals (medicinal) og biotekselskabet Genzyme. Endvidere har en markant undervægt i medicinalselskabet Pfizer haft en positiv effekt på den relative performance.

Forventninger til resten af året

Som vi meldte ud ved helårsregnskabet 2009, forventede vi positive aktiemarkeder i første halvår 2010, hvilket er blevet indfriet. I andet halvår forventer vi, at væksten vil aftage i styrke i takt med at de positive bidrag fra lagerkorrektion og stimuli gradvist aftager. Vi forventer dog ikke, at økonomien falder tilbage i recession. Afkastpotentialet for sundhedsaktier er på kort sigt moderat, men svagt positivt.

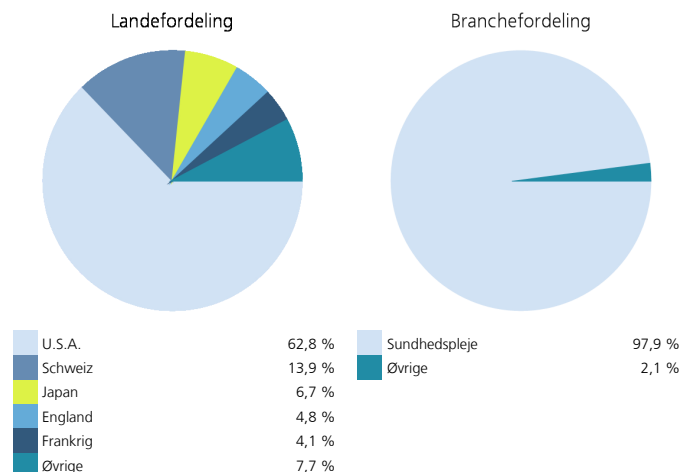
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	1.514	1.952
Kursreguleringer	3.199	-4.544
Administrationsomkostninger	774	854
Resultat før skat	3.939	-3.446
Skat	37	175
Resultat	3.901	-3.621
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	329	468
Kapitalandele	84.810	98.913
Andre aktiver	555	783
Aktiver i alt	85.694	100.164
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	85.588	99.283
Anden gæld	106	881
Passiver i alt	85.694	100.164

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Sundhed investerer i selskaber inden for de fire brancher: medicinal, medicinteknologi, service og bioteknologi. Målet er at skaffe investorerne et langsigtet konkurrencedygtigt afkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Johnson&Johnson	Sundhedspleje	6.851	8,00 %
Novartis	Sundhedspleje	6.318	7,38 %
Merck & Co.	Sundhedspleje	5.402	6,31 %
Roche Holding	Sundhedspleje	4.204	4,91 %
Abbott Laboratories	Sundhedspleje	4.125	4,82 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	83.816	97,9 %	97.726	98,4 %
Øvrige finansielle instrumenter	1.323	1,6 %	1.655	1,7 %
Øvrige aktiver/gæld	449	0,5 %	-98	-0,1 %
Medlemmernes formue, ialt	85.588	100,0 %	99.283	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *)	4,64 %	-2,33 %
Benchmarkafkast (%) *)	6,04 %	-2,32 %
Indre værdi	48,19	41,18
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	3.901	-3.621
Afkast (%) *)	3,65 %	-3,34 %
Omkostningsprocent	0,83 %	0,83 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	177.589	256.089
Medlemmernes formue (t.kr.)	85.588	105.447

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtagte, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	-0,42	-0,64
Sharp ratio (benchmark)	-0,23	-0,50
Standardafvigelse	13,77	12,99
Standardafvigelse (benchmark)	14,24	13,46

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Emerging Østeuropa

Markedskommentar

EgnsINVEST Emerging Europa opnåede i første halvår af 2010 et afkast på 5,12% efter omkostninger. Til sammenligning leverede afdelingens benchmark et afkast på 6,34% i samme periode.

Efter en positiv start på året faldt de østeuropæiske aktier tilbage i takt med stigende uro omkring gældssituationen i Grækenland. Frygten for at gældsproblemerne i Grækenland ville sprede sig til andre europæiske lande og dermed ramme hele den europæiske vækst, betød en dæmpet appetit på risiko på verdens aktiemarkeder. De faldende aktiekurser blev dog opvejet af en stigende amerikansk dollar, der set fra en dansk investors synsvinkel især påvirkede de russiske aktier positivt.

Forklaringen på afdelingens underperformance i forhold til benchmark skal delvist findes i afdelingens sektormæssige allokering. En overvægt i den tungtvejende russiske energisektor har kostet på afkastet i første halvdel af året. De store russiske olie- og gasselskaber kunne ikke fastholde den stærke performance fra 2009, og sektoren har dermed været en af de største skuffelser relativt til markedet.

Omvendt har mere defensive sektorer som forsyning og stabilt forbrug leveret de stærkeste afkast af de ti traditionelle industrigrupper. Her er porteføljens undervægt dog blevet udlignet af en fornuftig aktieudvælgelse.

Forventninger til resten af året

Bevægelserne på de østeuropæiske aktiemarkeder var i første halvdel af 2010 i overensstemmelse med vores tidligere udmeldinger. Det positive afkast kom dog i hus under større volatilitet end forventet. Fremadrettet tror vi på, at den globale vækst vil aftage i styrke som følge af en tilbagerulning af de finanspolitiske stimuli. Desuden ser vi tegn på, at den seneste tids lageropbygning ebber ud. Regionens store eksponering mod de asiatiske vækstmarkeder, hvor efterspørgslen efter råvarer fortsat er stor, kan dog være med til at opveje noget af den negative indflydelse fra Europa og USA. Den langsigtede vækst i regionen er utvivlsomt fortsat til stede som følge af den stigende globalisering og udflytning af vestlig produktion til regionen.

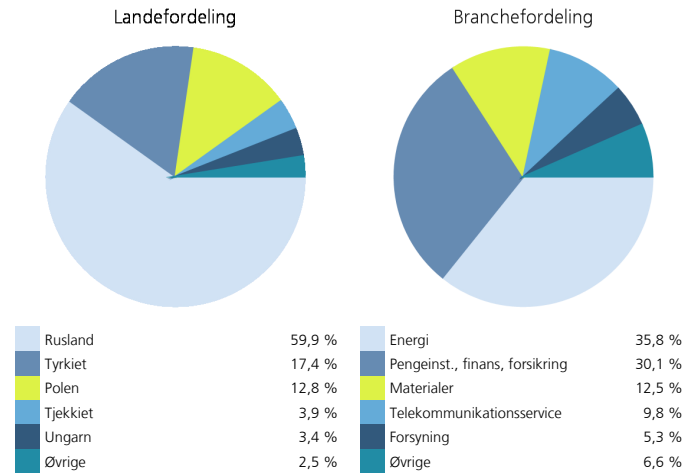
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	2.234	1.325
Kursreguleringer	2.716	10.475
Administrationsomkostninger	733	441
Resultat før skat	4.217	11.359
Skat	141	101
Resultat	4.076	11.258
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	429	1.983
Kapitalandele	75.114	74.480
Andre aktiver	836	328
Aktiver i alt	76.380	76.791
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	76.287	76.647
Anden gæld	93	144
Passiver i alt	76.380	76.791

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Emerging Østeuropa investerer formuen i aktier på emerging-markeder i Østeuropa inkl. Rusland og Tyrkiet. Det er formålet at skaffe investorerne et langsigtet konkurrencedygtigt afkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Lukoil	Energi	7.512	9,85 %
Sberbank	Pengeinst., finans, forsikring	6.588	8,64 %
OAD Gazprom	Energi	6.223	8,16 %
Norilsk Nickel	Materialer	3.506	4,60 %
Rosneft	Energi	3.157	4,14 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	74.332	97,4 %	73.866	96,4 %
Øvrige finansielle instrumenter	1.212	1,6 %	2.597	3,4 %
Øvrige aktiver/gæld	743	1,0 %	184	0,2 %
Medlemmernes formue, ialt	76.287	100,0 %	76.647	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *	6,15 %	27,52 %
Benchmarkafkast (%) *	6,34 %	31,21 %
Indre værdi	156,77	109,78
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	4.076	11.258
Afkast (%) *	5,12 %	26,50 %
Omkostningsprocent	0,93 %	0,93 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	48.662	48.698
Medlemmernes formue (t.kr.)	76.287	53.460

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	0,13	0,09
Sharp ratio (benchmark)	0,15	0,10
Standardafvigelse	33,84	32,68
Standardafvigelse (benchmark)	36,74	35,29

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Emerging Østen

Markedskommentar

EgnsINVEST Emerging Østen har i første halvår givet et afkast på 5,81%, mens benchmark i samme periode har givet et afkast på 12,65%.

Indien fortsatte med den relativt gode performance fra 2009 med en stigning i DKK på mere end 20%. Kina og Sydkorea oplevede stigninger på henholdsvis 12,0% og 9,6%, mens Taiwan er haltet efter med en stigning på 5,8%.

De mest cykliske markeder i Sydkorea og Taiwan med størst eksponering til USA og Europa har således klaret sig værst. Modsat har Indien, hvor eksportandelen er relativt lille, klaret sig klart bedst. Det indiske aktiemarked er det eneste af de fire store markeder i regionen, som har præsteret et (om end meget beskedent) positivt afkast målt i lokalvaluta.

Halvåret har båret kraftigt præg af stor usikkerhed omkring den globale økonomiske udvikling, og regionens aktiemarkeder har oplevet meget stor volatilitet i perioden. Usikkerheden blev indledt i januar måned, da den kinesiske regering begyndte at øge bankernes reservekrav, hvorved frygten for en hård økonomisk landing i Kina opstod. Senere har usikkerheden om især den græske økonomi været et tilbagevendende tema, mens askeskyen fra Island og BP's oliekatastrofe ikke gjorde nervøsiteten mindre.

Usikkerheden har også givet sig til udtryk i en generel outperformance blandt de defensive sektorer. Eksempelvis er den stabile sundhedssektor steget 23,1%, mens den cykliske materialesektor er steget med mere beskedne 4,3% målt i danske kroner.

EgnsINVEST Emerging Østen har en overvægt af store solide vækstsekskaber, men da det samtidig generelt betyder en overvægt af cykliske selskaber, har den usikre periode betydet, at afdelingens afkast har haltet efter sit benchmark.

Forventninger til resten af året

Vi havde forventet at se relativt stærke aktiemarkeder i Asien i første halvår, hvilket også har været tilfældet i relation til verdensindekset, der i samme periode er steget 5,7%. Imidlertid har regionens aktiemarkeder været svage målt i lokalvaluta, hvor vi har set et samlet fald på mere end 6% målt i USD.

Vi tror fortsat på relativt stærke aktiemarkeder i Emerging Asien i resten af 2010, da regionens økonomier foruden den langsigtede strukturelle vækst har store valutareserver og en væsentlig lavere gældssætning end både USA og Europa.

Samtidig ser vi stadig en værdiansættelse i regionen med en forward P/E, der ligger under den tilsvarende for MSCI World, hvilket også vil understøtte regionen relativt til verdensindekset.

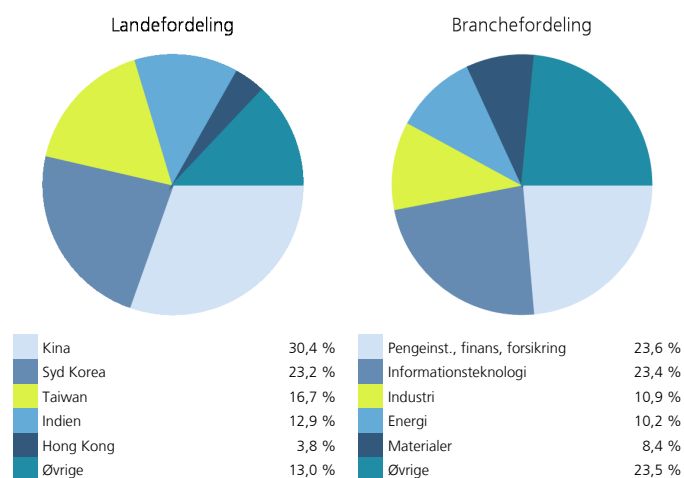
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	3.988	1.002
Kursreguleringer	7.188	21.687
Administrationsomkostninger	1.606	824
Resultat før skat	9.570	21.866
Skat	208	77
Resultat	9.362	21.789
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	6.794	2.893
Kapitalandele	182.074	156.672
Andre aktiver	1.100	3
Aktiver i alt	189.967	159.568
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	189.188	159.205
Anden gæld	779	363
Passiver i alt	189.967	159.568

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Emerging Østen investerer i Asiens vækstøkonomier. Målet for afdelingen er at sikre investorerne et konkurrencedygtigt afkast på langt sigt.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
China Mobile	Telekommunikationsservice	7.939	4,20 %
Samsung Electronic	Informationsteknologi	7.704	4,07 %
China Construction Bank	Pengeinst., finans, forsikring	7.427	3,93 %
Hon Hai Precision	Informationsteknologi	7.297	3,86 %
Reliance Industries	Energi	6.532	3,45 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	179.617	94,9 %	154.946	97,3 %
Øvrige finansielle instrumenter	9.250	4,9 %	4.619	2,9 %
Øvrige aktiver/gæld	321	0,2 %	-360	-0,2 %
Medlemmernes formue, ialt	189.188	100,0 %	159.205	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *	7,02 %	29,08 %
Benchmarkafkast (%) *	12,65 %	34,82 %
Indre værdi	168,05	126,92
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	9.362	21.789
Afkast (%) *	5,81 %	27,96 %
Omkostningsprocent	0,93 %	0,93 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	112.576	80.539
Medlemmernes formue (t.kr.)	189.188	102.218

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	0,23	0,19
Sharp ratio (benchmark)	0,32	0,25
Standardafvigelse	28,12	26,86
Standardafvigelse (benchmark)	28,30	27,08

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Østen

Markedskommentar

EgnsINVEST Østen har i første halvår givet et afkast på 6,89%, mens benchmark i samme periode har givet et afkast på 11,08%.

Udviklingen på markederne uden for Japan har været blandet. Vækstmarkedet i Indien har fortsat den stærke performance fra 2009 med en stigning i DKK på mere end 20%. I den modsatte ende af skalaen er det australske marked faldet mere end 1% målt i DKK. Markedet i Taiwan har fulgt udviklingen på verdensindekset, mens Sydkorea og Kina har givet afkast på henholdsvis 12,0% og 9,6%. Det japanske marked, der udgør 40% af indekset er steget 14,3% trukket op af en stigning i Yennen på mere end 23%.

Første halvår var præget af stor volatilitet, hvor markederne steg 13% fra starten af februar og frem til slutningen af marts, hvorefter vi fik et tilbagefald på 16% i den følgende måned.

De første økonomiske opstramninger i Kina satte gang i nervøsiteten, der fik masser af næring fra den vaklende græske økonomi, askeskyen fra Island og BP's oliekatastrofe. En lang række gode økonomiske nøgletal og bedre-end-ventede regnskaber i første kvartal blev fuldstændig ignoreret af markedet, der begyndte at fokusere på den kommende globale tilbagetrækning af de finans- og pengepolitiske lempelser.

På porteføljeniveau har EgnsINVEST Østen generelt haft det svært i de nervøse markeder i første halvår, hvor de undervægtede defensive sektorer forsyning, telekommunikation og stabilt forbrug generelt har performeret bedst.

Forventninger til resten af året

Vi havde forventet positive markeder i regionen, der samtidig ville levere bedre afkast end verdensindekset. Da verdensindekset er steget 5,7% i perioden, har udviklingen overordnet set været som forventet. Afkasttallene dækker dog over, at den positive udvikling kan tilskrives en stærk udvikling i den amerikanske dollar og i de asiatiske valutaer. Målt i USD er regionens aktiemarkeder faldet næsten 5% i perioden, mens verdensindekset til sammenligning er faldet mere end 9%.

Vi forventer fortsat en svag positiv performance i regionen i andet halvår af 2010. Som baggrund for disse forventninger ligger en antagelse om, at frygten for en ny snarlig recession vil aftage i takt med, at de økonomiske nøgletal fortsat vil pege i retning af svag økonomisk vækst. Selvom den globale vækst vil udvikle sig moderat, understøttes markederne af gode regnskabstal og attraktiv værdiansættelse af selskaberne.

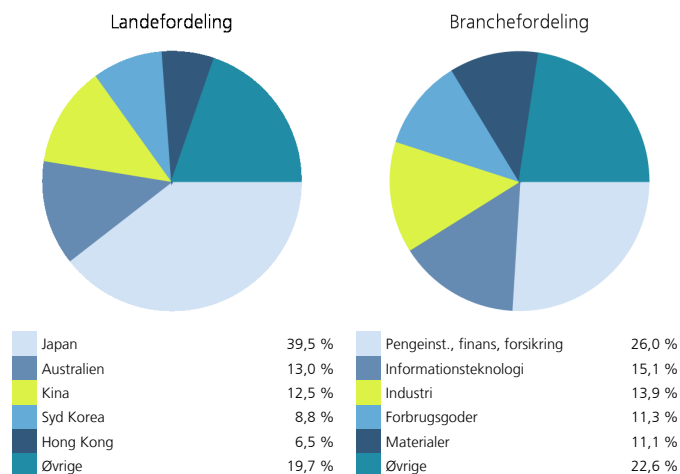
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	2.252	1.617
Kursreguleringer	8.806	18.082
Administrationsomkostninger	1.162	1.018
Resultat før skat	9.896	18.681
Skat	101	95
Resultat	9.795	18.586
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	935	264
Kapitalandele	130.527	140.620
Andre aktiver	1.020	307
Aktiver i alt	132.483	141.191
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	131.953	140.996
Anden gæld	530	195
Passiver i alt	132.483	141.191

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Østen investerer i selskaber fra Asien og Australien. Afdelingen har som mål på langt sigt at skaffe investorerne et konkurrencedygtigt afkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Toyota Motor	Forbrugsgoder	5.398	4,09 %
Komatsu	Industri	3.447	2,61 %
Hon Hai Precision	Informationsteknologi	3.339	2,53 %
Nintendo	Informationsteknologi	3.230	2,45 %
Fanuc	Industri	3.206	2,43 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	128.792	97,6 %	138.871	98,5 %
Øvrige finansielle instrumenter	2.671	2,0 %	2.013	1,4 %
Øvrige aktiver/gæld	490	0,4 %	112	0,1 %
Medlemmernes formue, ialt	131.953	100,0 %	140.996	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *	7,98 %	17,13 %
Benchmarkafkast (%) *	11,08 %	15,71 %
Indre værdi	141,02	113,44
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	9.795	18.586
Afkast (%) *	6,89 %	16,15 %
Omkostningsprocent	0,83 %	0,83 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	93.572	116.609
Medlemmernes formue (t.kr.)	131.953	132.278

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtagte, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	-0,03	-0,21
Sharp ratio (benchmark)	0,07	-0,10
Standardafvigelse	21,29	20,17
Standardafvigelse (benchmark)	19,92	18,67

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Norden

Markedskommentar

EgnsINVEST Norden formåede i første halvår at præstere et afkast på 8,78% en spids under benchmark, der til sammenligning steg 9,59%. Aktiemarkedene har i første halvår været præget af stor volatilitet med pæne kursstigninger i marts og april måned, afløst af stor usikkerhed og nervøsitet gående ind i andet kvartal som følge af budgetproblemer i en række sydeuropæiske lande.

De skandinaviske aktiemarkeder klarede sig som helhed godt relativt til de øvrige europæiske aktiemarkeder, der med enkelte undtagelser alle sluttede halvåret med negative afkast. Bedst så det ud i Danmark, hvor det toneangivende OMX C20 indeks steg 16,7% efterfulgt af det svenske S30 indeks med en stigning på 7,3%. Det norske OBX indeks klarede sig væsentlig dårligere med et fald på 12,2% trukket ned af olie- og olieserviceselskaberne, der med enkelte undtagelser alle måtte se markedsværdien falde kraftigt tilbage ovenpå oliekatastrofen i Den Mexicanske Golf. Statoil faldt således 14,4%, mens Prosafe og Fred Olsen Energy faldt hhv. 29,9% og 23,2%. Sidstnævnte er dog først for nylig købt ind til porteføljen ovenpå de massive kursfald.

De nordiske aktiemarkeders placering blandt de bedst performende markeder i Vesten kan i høj grad tilskrives en kraftig stigning i en række store selskaber. Novo Nordisk var således med et afkast på 47,6% blandt de bedst performende aktier i Norden. Også A.P. Møller Mærsk (+32,2%) og den svenske tøjgigant Hennes & Mauritz (+22,9%) var med helt fremme i førerfeltet. Det samme gælder de svenske lastbilproducenter Volvo (+40,0%) og Scania (+28,3%). Blandt de mere defensive navne fortsatte Carlsberg (+18,1%) sidste års imponerende stigning på trods af kraftig faldende volumen på det russiske ølmarked ovenpå afgiftsforhøjelsen.

Blandt de dårligst performende aktier var ud over olieselskaberne mobilproducenten Nokia, der i første halvår måtte se markedsværdien falde med 21% ovenpå skuffende indtjeningsmarginale og udskudt lancering af Symbian 3 mobilplatformen. EgnsINVEST Norden ligger overvægtet i Nokia, der vurderes at være yderst attraktivt prisfastsat på nuværende niveauer.

Forventninger til resten af året

Som forventet har vi været vidne til kursstigninger i første halvår, om end stigningerne for de skandinaviske aktiemarkeds vedkommende har været kraftigere end forventet. Det er vores vurdering at væksten i andet halvår vil aftage i styrke i takt med, at det positive vækstbidrag fra lagerkorrektionen samt finanspolitiske stimuli gradvist falder bort. Vi forventer dog ikke, at økonomien falder tilbage i recession, men venter, at væksten vil falde tilbage til under trendvækst og forblive på et lavt niveau. Den resterende del af 2010 forventes at byde på svagt stigende aktiemarkeder, men fokus vil fortsat være på styrken og holdbarheden af opsvinget. Forbedringen af konkurrenceevnen vil dog være med til at understøtte aktier i andet halvår.

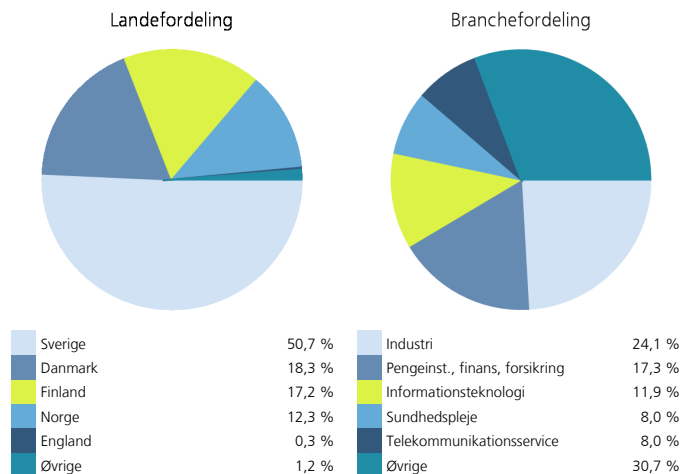
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	4.711	4.210
Kursreguleringer	11.527	21.256
Administrationsomkostninger	1.349	1.025
Resultat før skat	14.888	24.441
Skat	632	588
Resultat	14.256	23.852
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	419	373
Kapitalandele	161.390	159.752
Andre aktiver	197	860
Aktiver i alt	162.007	160.985
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	161.778	160.781
Anden gæld	229	204
Passiver i alt	162.007	160.985

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Norden investerer bredt i selskaber fra Danmark, Norge, Sverige og Finland. Det er målet at skaffe investorerne et langsigtet konkurrencedygtigt afkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Nokia Oyj	Informationsteknologi	9.901	6,12 %
Ericsson	Informationsteknologi	8.758	5,41 %
Hennes & Mauritz	Forbrugsgoder	8.700	5,38 %
Novo Nordisk	Sundhedspleje	8.256	5,10 %
Statoil ASA	Energi	7.830	4,84 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	159.782	98,8 %	158.186	98,4 %
Øvrige finansielle instrumenter	2.028	1,3 %	1.939	1,2 %
Øvrige aktiver/gæld	-32	0,0 %	656	0,4 %
Medlemmernes formue, ialt	161.778	100,0 %	160.781	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *	9,66 %	21,92 %
Benchmarkafkast (%) *	9,59 %	20,96 %
Indre værdi	106,70	80,61
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	14.256	23.852
Afkast (%) *	8,78 %	21,02 %
Omkostningsprocent	0,80 %	0,81 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	151.625	172.725
Medlemmernes formue (t.kr.)	161.778	139.228

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtagte, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	0,01	-0,07
Sharp ratio (benchmark)	0,07	-0,01
Standardafvigelse	26,62	26,02
Standardafvigelse (benchmark)	27,34	26,58

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Danmark

Markedskommentar

EgnsINVEST Danmark har i første halvår præsteret et afkast på 8,26% på niveau med benchmark, der til sammenligning er steget med 8,76%. Aktiemarkedene har i første halvår været præget af stor volatilitet med pæne kursstigninger i starten af året, afløst af stor usikkerhed og nervøsitet gående ind i andet kvartal som følge af øget fokus på budgetproblemer i en række sydeuropæiske lande.

Det danske aktiemarked kom dog på trods af nervøsiteten ud af første halvår med et imponerende afkast relativt til de øvrige europæiske aktiemarkeder, der med enkelte undtagelser alle sluttede halvåret med negative afkast. OMX C20 indekset steg i første halvår 16,7%, mens det brede europæiske indeks, Euro Stoxx 600 til sammenligning faldt 1,7%. Forklaringen på den bedre performance kan delvist findes i branche- og selskabssammensætningen på det danske aktiemarked, der har en mindre eksponering mod konjunkturfølsomme sektorer end de øvrige markeder. Samtidig er mange af selskaberne højt specialiserede, eksportorienterede selskaber, der med en kraftig svækkelse af den danske krone relativt til de øvrige handelsvalutaer har fået en klar konkurrencemæssig fordel, som forventes at vise sig i indtjeningen i 2010/2011.

C20 indeksets placering som det bedst performende aktiemarked i den vestlige verden skyldes i høj grad de tunge aktiers betydning i indekset. En stor del af stigningen skal således tilskrives medicinalsekskabet Novo Nordisk, der med et afkast på 47,6% var den bedst performende aktie blandt C20 selskaberne. Et bedre end ventet første kvartalsregnskab samt et positivt nyhedsflow relateret til selskabets nye storsællert, GLP1 analogen Victoza, var med til at sende aktien kraftigt i vejret. Også A.P. Møller Mærsk var helt fremme i førerfeltet med en stigning på 32,2% i første halvår. Ratestigninger samt en kraftig vækst i den transporterende containervolumen var blandt de faktorer, der var med til at understøtte aktien. EgnsINVEST Danmark har igennem dele af første halvår ligget undervægtet i Novo og Mærsk, hvilket har påvirket afkastet negativt relativt til benchmark. Modsat har overvægten i Danisco (+23,4%) og Coloplast (+29,9%) trukket op i afkastet.

Forventninger til resten af året

Som forventet har vi været vidne til kursstigninger i første halvår, om end stigningerne for det danske aktiemarkeds vedkommende har været kraftigere end forventet. Det er vores vurdering at væksten i andet halvår vil aftage i styrke i takt med at det positive vækstbidrag fra lagerkorrektionen samt finanspolitiske stimuli gradvist falder bort. Vi forventer dog ikke at økonomien falder tilbage i recession, men venter at væksten aftager til under trendvækst og forbliver på et lavt niveau. Den resterende del af 2010 forventes at byde på svagt stigende aktiemarkeder, men fokus vil fortsat være på styrken og holdbarheden af opsvinget. Forbedringen af konkurrenceevnen vil dog være med til at understøtte de danske aktier i andet halvår.

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytte	3.590	3.093
Kursreguleringer	29.518	56.647
Administrationsomkostninger	2.839	2.218
Resultat før skat	30.269	57.522
Skat	50	0
Resultat	30.219	57.522

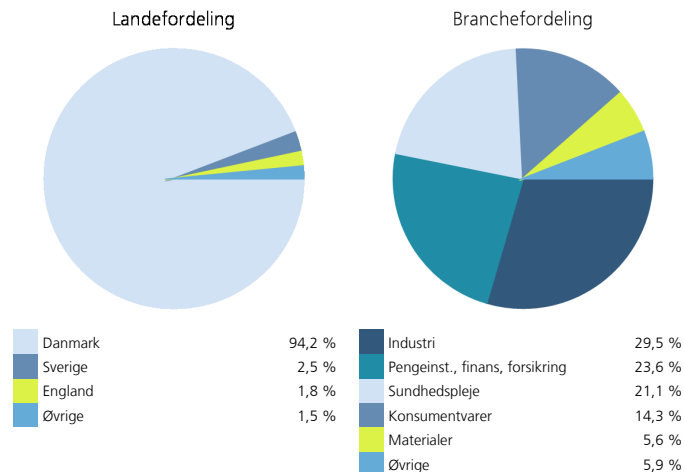
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	1.746	6.697
Kapitalandele	357.417	354.565
Andre aktiver	1.432	7
Aktiver i alt	360.595	361.269

Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	359.345	360.815
Anden gæld	1.250	454
Passiver i alt	360.595	361.269

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Danmark investerer bredt i danske selskaber, som er noteret på NASDAQ OMX Nordic Exchange. Målet for afdelingen er at skaffe investorerne et konkurrencedygtigt langsigtet afkast, hvilket sker ved at fokusere på kvalitetsselskaber med solide markedspositioner, gode vækstmuligheder og en fornuftig prisfastsættelse.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Carlsberg	Konsumentvarer	35.514	9,88 %
Danske Bank	Pengeinst., finans, forsikring	31.342	8,72 %
A.P. Møller - Mærsk A/S	Industri	30.426	8,47 %
Novo Nordisk	Sundhedspleje	30.319	8,44 %
Vestas Wind Systems	Industri	17.534	4,88 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	353.806	98,5 %	350.160	97,1 %
Øvrige finansielle instrumenter	5.357	1,5 %	11.102	3,1 %
Øvrige aktiver/gæld	182	0,1 %	-447	-0,1 %
Medlemmernes formue, ialt	359.345	100,0 %	360.815	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *)	9,10 %	22,49 %
Benchmarkafkast (%) *)	8,76 %	16,57 %
Indre værdi	221,31	171,54
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	30.219	57.522
Afkast (%) *)	8,26 %	21,62 %
Omkostningsprocent	0,75 %	0,76 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	162.375	184.609
Medlemmernes formue (t.kr.)	359.345	316.675

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	0,05	0,09
Sharp ratio (benchmark)	0,08	0,12
Standardafvigelse	26,80	26,17
Standardafvigelse (benchmark)	25,86	25,35

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Europa, Fokus

Markedskommentar

EgnsINVEST Europa, Fokus havde i første halvår af 2010 et samlet afkast på -2,55%, hvor afdelingens benchmark opnåede et afkast på -2,34%. Første halvår var præget af stor nervøsitet omkring gældssituationen i Sydeuropa samtidig med, at specielt de europæiske regeringer indførte planer, der har til formål at stramme op på de offentlige budgetter, således at disse igen over tid ville kunne opfylde EU's konvergenskrav.

Ligesom man taler om et todelt Europa i forhold til gæld og vækst, har der i første halvår af 2010 været tale om et todelt Europa i forhold til performance. Den nordiske region med Danmark og Sverige i spidsen har kunnet præstere afkast på mellem 13%-16% i danske kroner, mens Sydeuropa med Grækenland, Italien og Spanien er faldet med mellem 15% og 34%. Det tyske Dax-indeks opnåede et afkast på -1,3%. Målt på de ti sektorer har Stabilit Forbrug og Cyklisk Forbrug været topperformerne med afkast på 7% og 8%, mens Energi og Forsyning har været taberne med et fald på cirka 16%. Finanssektoren, som gennem gældsproblematikken har været meget i fokus, sluttede med et samlet fald på knap 11%.

Grundet porteføljens strategi, vil vægten af de enkelte sektorer som udgangspunkt være neutral. Det positive bidrag fra bl.a. Finans, Stabilit forbrug og Telekommunikation, skyldes således i høj grad de enkelte dispositioner inden for sektoren. I Finanssektoren har der gennem først halvår været en overvægt i europæisk forsikring på bekostning af banker, hvilket har bidraget til porteføljens outperformance på dette område. I den modsatte ende har der været et negativt bidrag fra Energi og Sundhed. I Energi skyldes den negative performance primært eksponering mod mindre norske spillere inden for olieservice og udvinding & produktion. Inden for sundhedssektoren skyldes underperformance primært en undervægt i enkelte af de større europæiske medicinalsekskaber.

Forventninger til resten af året

Som vi meldte ud ved helårsregnskabet 2009, forventede vi positive aktiemarkeder i første halvår 2010, hvilket i begrænset omfang må siges at have været tilfældet for det europæiske marked. I andet halvår forventer vi, at væksten vil aftage i styrke i takt med at de positive bidrag fra lagerkorrektion og stimuli gradvist aftager. Vi forventer dog, at økonomien undgår at falde tilbage i recession. Afkastpotentialet i andet halvår er moderat, men svagt positivt. Europa og specielt Tyskland er dog i en relativ fordelagtig position, idet valutabevægelserne har øget konkurrenceforholdene for eksportørerne.

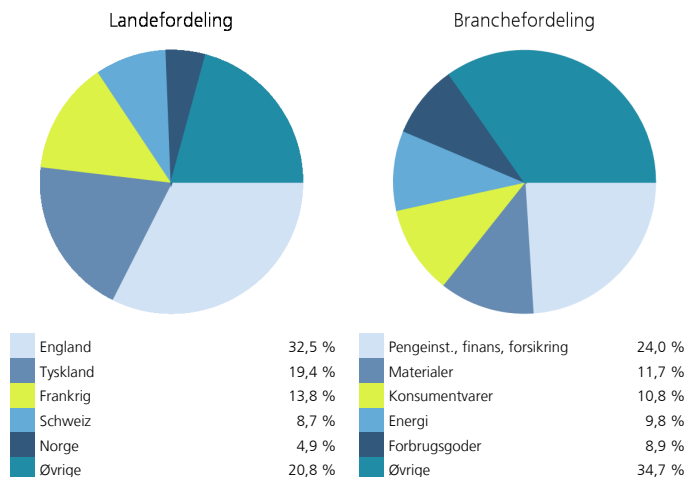
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	12.883	9.355
Kursreguleringer	-16.763	-13.670
Administrationsomkostninger	3.562	2.166
Resultat før skat	-7.441	-6.481
Skat	1.414	1.088
Resultat	-8.855	-7.569
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	2.143	6.494
Kapitalandele	376.632	418.563
Andre aktiver	7.020	2.157
Aktiver i alt	385.795	427.214
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	381.089	426.421
Anden gæld	4.706	793
Passiver i alt	385.795	427.214

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Europa, Fokus er en aktivt styret afdeling, der investerer i selskaber fra hele Europa. Målet er at skabe et langsigtet konkurrencedygtigt afkast til investorerne gennem fokus på aktieudvælgelsen.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Assoc. Brit. Foods	Konsumentvarer	10.640	2,79 %
HSBC	Pengeinst., finans, forsikring	9.427	2,47 %
Barclays Plc	Pengeinst., finans, forsikring	9.387	2,46 %
Allianz SE	Pengeinst., finans, forsikring	8.780	2,30 %
Zurich Financial	Pengeinst., finans, forsikring	8.725	2,29 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	372.364	97,7 %	414.457	97,2 %
Øvrige finansielle instrumenter	6.411	1,7 %	10.600	2,5 %
Øvrige aktiver/gæld	2.314	0,6 %	1.364	0,3 %
Medlemmernes formue, ialt	381.089	100,0 %	426.421	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *)	-1,47 %	-0,86 %
Benchmarkafkast (%) *)	-2,34 %	-0,12 %
Indre værdi	57,83	48,09
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-8.855	-7.569
Afkast (%) *)	-2,55 %	-1,85 %
Omkostningsprocent	0,87 %	0,89 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	658.949	515.374
Medlemmernes formue (t.kr.)	381.089	247.836

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio		
Sharp ratio (benchmark)		
Standardafvigelse		
Standardafvigelse (benchmark)		

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

Afdelingen hed tidligere EgnsINVEST Tyskland og fusionerede i dec. 2009 med EgnsINVEST Europa.

EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte

Markedskommentar

EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte har i første halvår leveret et afkast på -4,33%, hvilket er lavere end det globale aktiemarked, der i samme periode er steget 5,7%. Aktiemarkedene og valutamarkedene har igennem første halvår af 2010 været præget af store udsving, hvor særligt valutamarkedet har haft en afgørende betydning for afdelingens relative performance.

De globale aktiemarkeder startede året ud i positivt territorium, hvor en række positive økonomiske indikatorer bekræftede, at verdensøkonomien var godt på vej ud af en historisk lang og dyb recession. De globale aktiemarkeder toppede i april måned med et afkast på ca. 10%, hvor særligt de konjunkturfølsomme selskaber var i investorernes søgelys. Den positive stemning blev i april afløst af en frygt for, at de europæiske landes budgetunderskud kunne presse økonomierne ind i statsbankerotten. Aktiemarkedene faldt 16% fra toppen og frem til 30. juni.

Det øgede fokus på eurolandenes store budgetunderskud samt behov for budgetopstramninger betød, at risikovilligheden på markedet forsvandt, og den europæiske valuta kom massivt under pres. Dette har haft en markant betydning på EgnsINVEST Aktier, Højt Udbyttes afkast relativt til det globale aktiemarked. Euroen er faldet 17% i forhold til dollaren og 23% i forhold til den japanske yen. Denne valutaudvikling kan forklare 6,6%-point af Højt Udbytte-afdelingens underperformance i forhold til markedet. Højt Udbytte-afdelingen har på nuværende tidspunkt ingen direkte eksponering mod den japanske yen og blot 16% eksponering mod dollaren, hvilket er store undervægte i forhold til den generelle aktiemarked. Rensens afkastet på det globale aktiemarked for valutaeffekter, er det reelt faldet med 7,4% i løbet af første halvår.

De stabile forbrugsaktier har markeret sig stærkt gennem første halvår og bidraget positivt til afdelingens performance. Særligt det schweiziske fødevarer-selskab, Nestlé (+20%), der bl.a. er kendt for Nescafé og After Eight, har været blandt de bedst performerende aktier. Aktien er gennem krisen blevet belønnet for den brede produktpalette og geografiske eksponering. De skandinaviske aktier har ligeledes vist styrke i perioden med Metso (+11%), SCA (9%) og Swedish Match (+22%) som højdespringerne.

Blandt de dårligst performerende aktier findes forsynings-selskaberne og Nokia. Nokia kæmper fortsat med at få lanceret platformen til deres nye smartphones, og indtjeningsmarginerne har derfor skuffet. Dette har betydet, at Nokias markedsværdi er reduceret med 21% i løbet af første halvår. Aktien bliver handlet på historisk lave multipler, og vor vurdering er, at Nokia er yderst attraktivt prisfastsat.

Forventninger til resten af året

Som ventet har vi været vidner til kursstigninger på de globale aktiemarkeder i løbet af første halvår, omend den markante udvikling på valutamarkedene har overrasket os. Det er vores forventning, at vi vil opleve en vækstafmatning gående ind i andet halvår som følge af, at de positive effekter fra lagerkorrektionen det seneste år, ikke vil gentage sig. Samtidig vil mange af de finanspolitiske lempelser gradvist falde bort og blive erstattet af budgetopstramninger - særligt i de europæiske lande. Vi forventer ikke, at den globale økonomi vil falde tilbage til recession, men venter, at vi vil opleve en periode med moderat global vækst. Aktiemarkedene ventes at være svagt stigende gående ind i andet halvår, hvor fokus naturligvis vil være på holdbarheden af opsvinget.

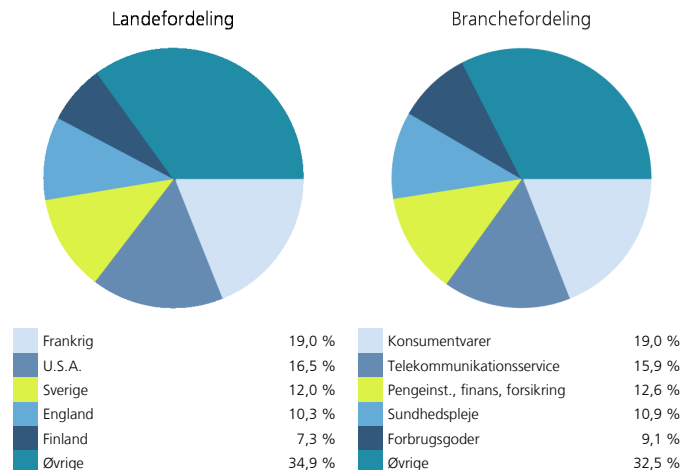
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	24.453	22.756
Kursreguleringer	-45.963	-2.230
Administrationsomkostninger	6.673	5.725
Resultat før skat	-28.183	14.802
Skat	3.471	3.173
Resultat	-31.655	11.629
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	29.784	14.231
Kapitalandele	669.889	783.803
Andre aktiver	3.690	2.136
Aktiver i alt	703.363	800.170
Passiver	30/6.2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	702.363	798.979
Anden gæld	1.000	1.191
Passiver i alt	703.363	800.170

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte investerer i aktier globalt. Det er politikken i afdelingen både at udbetale et stabilt udbytte over tid samt at generere et langsigtet attraktivt aktieafkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Pfizer Inc.	Sundhedspleje	30.864	4,39 %
SCA	Materialer	30.797	4,38 %
Nestlé SA	Konsumentvarer	30.527	4,35 %
Sanofi-Aventis	Sundhedspleje	29.626	4,22 %
Diageo	Konsumentvarer	29.084	4,14 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	661.892	94,2 %	776.168	97,1 %
Øvrige finansielle instrumenter	37.781	5,4 %	21.866	2,7 %
Øvrige aktiver/gæld	2.690	0,4 %	945	0,1 %
Medlemmernes formue, ialt	702.363	100,0 %	798.979	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *	-3,32 %	3,59 %
Indre værdi	81,60	70,74
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-31.655	11.629
Afkast (%) *	-4,33 %	2,59 %
Omkostningsprocent	0,88 %	0,89 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	860.787	959.324
Medlemmernes formue (t.kr.)	702.363	678.648

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	-0,27	-0,40
Standardafvigelse	22,02	21,12

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Aktier Højt Udbytte, Akk.

Markedskommentar

EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte Akk. har i første halvår leveret et afkast på -4,21%, hvilket er lavere end det globale aktiemarked, der i samme periode er steget 5,7%. Aktiemarkedene og valutamarkedene har igennem første halvår af 2010 været præget af store udsving, hvor særligt valutamarkedet har haft en afgørende betydning for afdelingens relative performance.

De globale aktiemarkeder startede året ud i positivt territorium, hvor en række positive økonomiske indikatorer bekræftede, at verdensøkonomien var godt på vej ud af en historisk lang og dyb recession. De globale aktiemarkeder toppede i april måned med et afkast på ca. 10%, hvor særligt de konjunkturfølsomme selskaber var i investorerens søgelys. Den positive stemning blev i april afløst af en frygt for, at de europæiske landes budgetunderskud kunne presse økonomierne ind i statsbankerotter. Aktiemarkedene faldt 16% fra toppen og frem til 30. juni.

Det øgede fokus på eurolandenes store budgetunderskud samt behov for budgetopstramninger betød, at risikovilligheden på markedet forsvandt, og den europæiske valuta kom massivt under pres. Dette har haft en markant betydning på EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte Akk.s afkast relativt til det globale aktiemarked. Euroen er faldet 17% i forhold til dollaren og 23% i forhold til den japanske yen. Denne valutaudvikling kan forklare 6,6%-point af Højt Udbytte-afdelingens underperformance i forhold til markedet. Højt Udbytte-afdelingens har på nuværende tidspunkt ingen direkte eksponering mod den japanske yen og blot 16% eksponering mod dollaren, hvilket er store undervægte i forhold til den generelle aktiemarked. Rensens afkastet på det globale aktiemarked for valutaeffekter, er det reelt faldet med 7,4% i løbet af første halvår.

De stabile forbrugsaktier har markeret sig stærkt gennem første halvår og bidraget positivt til afdelingens performance. Særligt det schweiziske fødevarerelskab, Nestlé (+20%), der bl.a. er kendt for Nescafé og After Eight, har været blandt de bedst performende aktier. Aktien er gennem krisen blevet belønnet for den brede produktpalette og geografiske eksponering. De skandinaviske aktier har ligeledes vist styrke i perioden med Metso (+11%), SCA (9%) og Swedish Match (+22%) som højdespringerne.

Blandt de dårligst performende aktier findes forsyningsselskaberne og Nokia. Nokia kæmper fortsat med at få lanceret platformen til deres nye smartphones, og indtjeningsmarginalerne har derfor skuffet. Dette har betydet, at Nokias markedsværdi er reduceret med 21% i løbet af første halvår. Aktien bliver handlet på historisk lave multipler, og vor vurdering er, at Nokia er yderst attraktivt prisfatsat.

Forventninger til resten af året

Som ventet har vi været vidner til kursstigninger på de globale aktiemarkeder i løbet af første halvår, omend den markante udvikling på valutamarkedene har overrasket os. Det er vores forventning, at vi vil opleve en vækstafmatning gående ind i andet halvår som følge af, at de positive effekter fra lagerkorrektionen det seneste år, ikke vil gentage sig. Samtidig vil mange af de finanspolitiske lempelser gradvist falde bort og blive erstattet af budgetopstramninger - særligt i de europæiske lande. Vi forventer ikke, at den globale økonomi vil falde tilbage til recession, men venter, at vi vil opleve en periode med moderat global vækst. Aktiemarkedene ventes at være svagt stigende gående ind i andet halvår, hvor fokus naturligvis vil være på holdbarheden af opsvinget.

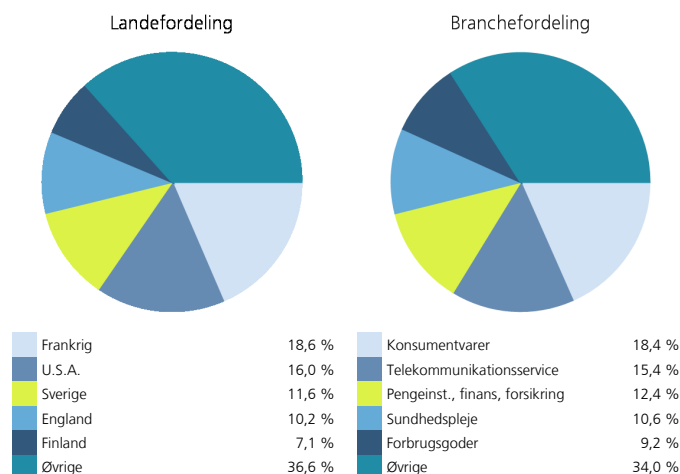
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	5.928	2.335
Kursreguleringer	-11.877	-74
Administrationsomkostninger	1.651	589
Resultat før skat	-7.600	1.672
Skat	840	329
Resultat	-8.440	1.343
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	10.932	5.008
Kapitalandele	153.217	195.667
Andre aktiver	972	703
Aktiver i alt	165.122	201.378
Passiver	30/6.2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	164.869	201.082
Anden gæld	253	296
Passiver i alt	165.122	201.378

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk. investerer i aktier globalt. Det er politikken, at afdelingen skal generere et langsigtet attraktivt aktieafkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Pfizer Inc.	Sundhedspleje	7.102	4,31 %
SCA	Materialer	6.998	4,24 %
Sanofi-Aventis	Sundhedspleje	6.940	4,21 %
Nestlé SA	Konsumentvarer	6.889	4,18 %
Diageo	Konsumentvarer	6.561	3,98 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	151.205	91,7 %	194.584	96,8 %
Øvrige finansielle instrumenter	12.945	7,9 %	6.091	3,0 %
Øvrige aktiver/gæld	719	0,4 %	407	0,2 %
Medlemmernes formue, ialt	164.869	100,0 %	201.082	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *	-3,16 %	3,04 %
Indre værdi	84,28	71,69
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-8.440	1.343
Afkast (%) *	-4,21 %	2,05 %
Omkostningsprocent	0,88 %	0,88 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	195.622	101.762
Medlemmernes formue (t.kr.)	164.869	72.957

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	-0,37	-0,66
Standardafvigelse	21,78	20,87

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Klima & Miljø

Markedskommentar

EgnsINVEST Klima & Miljø har i første halvår præsteret et beskedent afkast på 0,59%, hvilket dog er væsentlig bedre end referenceindekset, der til sammenligning er faldet 14,44%. Særligt vedvarende energiaktier har haft det svært igennem store dele af året, afspejlet i Wilderhill New Energy indekset, der har underperformet verdensindekset med hele 20% i første halvår.

Aktiemarkederne har i første halvår været præget af stor volatilitet med stigende usikkerhed og nervøsitet i takt med, at markedet blev bevidst omkring omfanget af gældsproblemerne i Sydeuropa. En naturlig konsekvens af gældskrisen og de store budgetunderskud i mange vestlige lande er en frygt for store nedskæringer i støtten til diverse klima- og miljøtiltag – herunder specielt støtten til vedvarende energi. Konkret har der været snak om at reducere støtteordningerne i både Tyskland, Spanien, Italien og Grækenland. Det er således ikke uden grund, at vedvarende energi aktier har haft det svært i første halvår afspejlet ved fald i omegnen af 40-50% i mange solcelleproducenter. Solenergi sektoren har været særlig hårdt ramt af ordretørke i 2009, tarifsænkninger i Tyskland samt senest forslag om at reducere feed-in-tarifferne på solenergi i Spanien med 30% for eksisterende projekter og 45% for nye projekter. EgnsINVEST Klima & Miljø er dog kun i mindre grad eksponeret til vedvarende energi Europa og har med undtagelse af China Sun Group ikke nogen eksponering til solcelleproducenter. Afdelingen er ikke desto mindre blevet ramt af den dårlige stemning.

Langsigtet er den politiske velvilje dog fortsat stor med mangfoldige og kraftige politiske tiltag til gavn for klima- og miljøsektoren. Kina er i gang med at positionere sig som den dominerende stormagt inden for "clean-tech" industrien med målsætningen om 40-45%'s reduktion af CO2 forbruget per BNP enhed og en vedvarende energi andel på 15% af energiforbruget i 2020. Givet Kinas forventede energibehov over det kommende årti, vil det skønsmæssigt kræve investeringer i mere end 400 GW ny vedvarende energikapacitet. Atomkraft ventes at blive omkring 100 GW, mens resten primært skal komme fra vind og sol, hvilket alt andet lige betyder ny vedvarende energikapacitet i Kina over de kommende 10 år, der overstiger den nuværende totale installerede globale base.

Forventninger til resten af året

Klima & Miljø sektoren har ikke som ventet været begunstiget af kursstigninger på trods af bedringen i den globale økonomi og en pæn fremgang i ordreindgangen ovenpå sidste års ordretørke. De mange politiske tiltag og oliekatastrofen i Den Mexicanske Golf forventes på langt sigt at understøtte væksten i klima- og miljøsektoren. På kort sigt kan fortsat usikkerhed omkring tilskudsordninger til vedvarende energi samt trange finansieringsvilkår i forbindelse med projektfinsiering dog være med til at lægge en dæmper på optimismen, men væksten forventes på langt sigt at overstige væksten på det generelle marked.

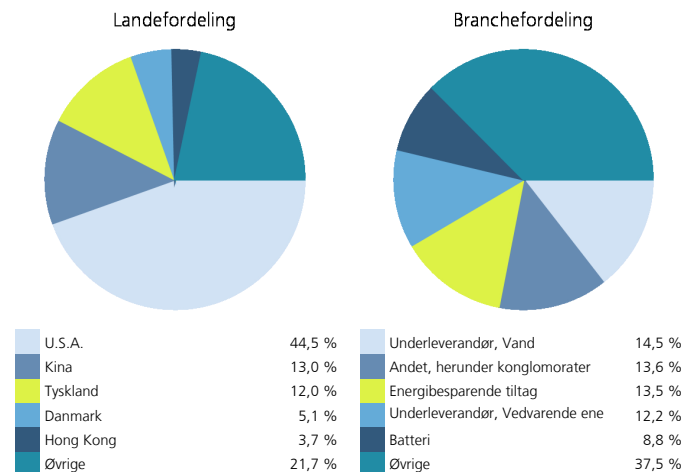
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/06 2010	22/4-30/06 2009
Renter og udbytter	3.144	424
Kursreguleringer	-1.149	3.603
Administrationsomkostninger	1.258	303
Resultat før skat	736	3.724
Skat	115	64
Resultat	620	3.660
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	10.045	4.250
Kapitalandele	129.632	129.214
Andre aktiver	247	2.051
Aktiver i alt	139.924	135.515
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	139.634	135.074
Anden gæld	290	441
Passiver i alt	139.924	135.515

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Klima & Miljø investerer i selskaber, som udvikler produkter og løsninger til gavn for klimaet og miljøet. Målet er at sikre investorerne et attraktivt langsigtet afkast ved at drage fordel af den store interesse, der er for klima- og miljøområdet. Afdelingen gør det muligt at investere med grøn samvittighed.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Polypore International	Batteri	6.914	4,95 %
EnerNOC	Energibesparende tiltag	4.780	3,42 %
GT Solar International Inc.	Solenergi	4.529	3,24 %
Linde AG	Andet, herunder konglomerat	4.510	3,23 %
Trina Solar Ltd.	Solenergi	4.498	3,22 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/06 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	128.280	91,9 %	128.280	95,0 %
Øvrige finansielle instrumenter	11.397	8,2 %	5.184	3,8 %
Øvrige aktiver/gæld	-43	0,0 %	1.610	1,2 %
Medlemmernes formue, ialt	139.634	100,0 %	135.074	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	30/06 2010	30/6 2009
Afkast før omkostninger (%) *	1,86 %	5,66 %
Indre værdi	126,21	105,10
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	620	3.660
Afkast (%) *	0,59 %	5,10 %
Omkostningsprocent	0,91 %	0,38 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	110.640	79.013
Medlemmernes formue (t.kr.)	139.634	83.041

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtag, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	30/06 2010	30/6 2009
Sharp ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Obligationer, Højrentelande

Markedskommentar

Højrentelandeobligationerne udviklede sig meget positivt i første halvår 2010, og EgnsINVEST Obligationer, Højrentelande opnåede et afkast på 16,79 %.

I overensstemmelse med EgnsINVESTs forventning ved årsskiftet er lokalvalutaerne generelt styrket, hvilket er hovedårsagen til halvårets positive resultat. Mod EgnsINVESTs forventning har obligationsafkastet i lokalvaluta også bidraget positivt til afkastet, hvorfor halvårets resultat er bedre end forventet. Den altovervejende grund til de høje afkast fra de stigende lokalvalutaer er den kraftige dollarstyrkelse, som vi har været vidne til i første halvår af 2010. Dollaren er styrket 17 % overfor danske kroner i perioden, hvilket har smittet positivt af på de fleste af porteføljens valutaer, der er styrket mellem 11 og 25 %. Undtagelsen er den polske zloty og den ungarske forint, der begge blev negativt påvirket af gældskrisen i Europa. Obligationsafkastet bidrog generelt kun marginalt til det samlede afkast, men i lande som Colombia, Thailand, Malaysia og Mexico faldt renterne, hvilket førte til høje obligationsafkast, der sammen med de høje valutaafkast betød meget høje samlede afkast.

Forventninger til resten af året

Højrentelandeobligationerne har klaret sig ekstraordinært godt i første halvår. Alligevel forventer EgnsINVEST, at den positive udvikling vil fortsætte i andet halvår, dog forventes udviklingen at blive mere moderat. En fortsat god vækst i emerging markets landene og efterspørgsel efter råvarer forventes at styrke lokalvalutaerne, mens obligationsafkastet ventes at være beskedent. En kraftigere end ventet vækstnedgang i verdensøkonomien eller en eskalering af gældskrisen i Sydeuropa er dog en risiko for højrentelandeobligationerne.

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	10.723	8.087
Kursreguleringer	34.722	12.629
Administrationsomkostninger	2.205	1.515
Resultat før skat	43.240	19.201
Skat	0	0
Resultat	43.240	19.201

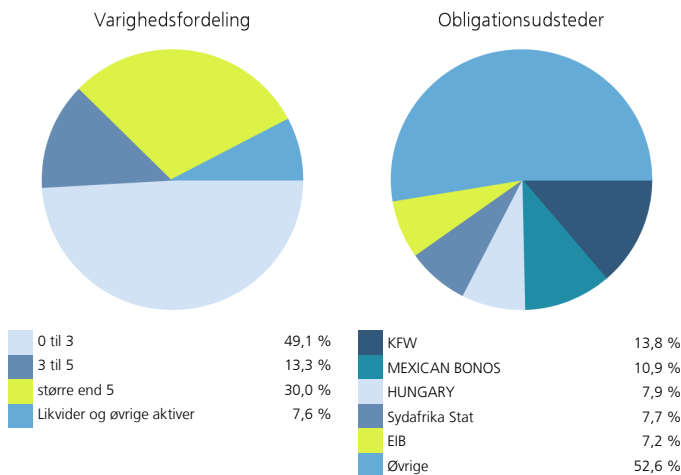
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	23.198	8.995
Obligationer	307.928	215.799
Kapitalandele	2.350	2.412
Andre aktiver	8.843	8.140
Aktiver i alt	342.320	235.346

Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	341.681	234.863
Anden gæld	639	483
Passiver i alt	342.320	235.346

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Obligationer, Højrentelande investerer formuen i primært statsobligationer fra emerging-lande i hele verden. Der investeres i landenes lokalvaluta. Målet er at skaffe investorerne et konkurrencedygtigt afkast på langt sigt.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Papir	Udsteder	Kursværdi	Vægt
10,00% MEXICAN BONOS 05	Mexico Stat	15.449	4,52 %
6,00% KFW 14/2-12 (RUB)	KFW	14.268	4,18 %
7,25 % MEXICAN BONOS 15/	Mexico Stat	14.187	4,15 %
11,25% KFW 16/07-2012 (TR	KFW	13.945	4,08 %
7,50% KFW 17.07.12 (IDR)	KFW	13.881	4,06 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	283.797	83,1 %	200.785	85,5 %
Øvrige finansielle instrumenter	49.680	14,5 %	26.421	11,3 %
Øvrige aktiver/gæld	8.204	2,4 %	7.657	3,3 %
Medlemmernes formue, ialt	341.681	100,0 %	234.863	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *	17,58 %	10,15 %
Benchmarkafkast (%) *	18,83 %	7,86 %
Indre værdi	128,19	101,90
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	43.240	19.201
Afkast (%) *	16,79 %	9,38 %
Omkostningsprocent	0,74 %	0,73 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	266.533	210.085
Medlemmernes formue (t.kr.)	341.681	214.067

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtagte, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	0,54	-0,11
Sharp ratio (benchmark)	1,04	0,41
Standardafvigelse	10,24	9,79
Standardafvigelse (benchmark)	9,05	8,79

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Obligationer

Markedskommentar

Det danske obligationsmarked har udviklet sig meget positivt i første halvår 2010 og EgnsINVEST Obligationer har opnået et afkast på 4,26 %.

I overensstemmelse med EgnsINVESTs forventninger ved årets start har både den amerikanske og Den Europæiske Centralbank holdt styringsrenterne i ro på et historisk lavt niveau, og centralbankerne har påbegyndt tilbagetrækningen af de ekstraordinære tiltag, som blev implementeret i kølvandet på den finansielle krise i 2008. Danmarks Nationalbank har fastholdt det officielle rentespænd til ECB på 5 basispoint, men har grundet en fortsat stærk kronekurs overfor Euro ad flere omgange nedsat indskudsbevisrenten, hvilket har understøttet de korte danske renter yderligere. I forhold til EgnsINVESTs forventninger ved årets start har det danske og det tyske obligationsmarked i første halvår klaret sig bedre end ventet, idet både de korte og lange renter er faldet yderligere fra allerede meget lave niveauer. Rentefaldet har været drevet af usikkerheden omkring gældssituationen i Sydeuropa, hvilket har bevirket, at markedet har udskudt tidspunktet til, hvornår ECB ventes at hæve renten for første gang. Danske obligationer har fungeret som "sikker havn" for investorer, og de danske renter er faldet i takt med de tyske. Dette er også kommet danske realkreditobligationer til gode, hvilket har givet gode afkast. Rentefaldet har dog været mest koncentreret i statssegmentet, hvilket har betydet, at afkastet ligger under afkastet for tilsvarende statsobligationer.

Den 27. januar fremsatte regeringen et lovforslag, som i starten af juni blev endeligt vedtaget, omkring afskaffelse af den såkaldte mindsterenteregulering. Lovændringen betyder, at kursgevinster på blåstemplede obligationer, som før var skattefri, fremover vil blive beskattet som kapitalindkomst, ligesom kurstab vil være fradragsberettigede. Kursgevinster af obligationer anskaffet før 27. januar 2010 vil dog fortsat være omfattet af skattefrihed. Lovforslaget bevirker, at obligationer med lav kuponrente, som eksempelvis 2%-obligationer, blev mindre attraktive relativt til øvrige obligationer i forhold til før forslaget blev fremlagt, idet denne type obligationer før havde en indbygget skattefordel. Markedsandelen af 2%-obligationer på tidspunktet, hvor lovforslaget blev fremlagt, var dog betydelig, hvilket betød at 2%- og 4%-obligationer i forvejen var prisfastsat på nær samme termer, hvorved lovændringen kun havde beskeden påvirkning på obligationsmarkedet. For at beskytte de nuværende investorers skattefordel er EgnsINVEST Obligationer lukket for nyemission.

Forventninger til resten af året

Den amerikanske og Europæiske Centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i andet halvår af 2010, men ventes gradvist at fortsætte med tilbagetrækningen af de ekstraordinære tiltag. Særligt de korte markedsrenter har nået et usædvanligt lavt niveau, og EgnsINVEST ser ikke yderligere potentiale i de korte renter. De lange renter har ligeledes nået et meget lavt niveau, og udviklingen i de lange renter ventes i høj grad givet ved udviklingen omkring gældssituationen i Sydeuropa.

Med de seneste rentenedsættelser fra Danmarks Nationalbank synes muligheden for yderligere rentespændsindsnævninger til Tyskland begrænset, og de danske renter ventes at bevæge sig i takt med de tyske. Det meget lave renteniveau begrænser det forventede afkast for resten af 2010, hvor danske realkreditobligationer dog ventes at give et merafkast i forhold til tilsvarende statsobligationer.

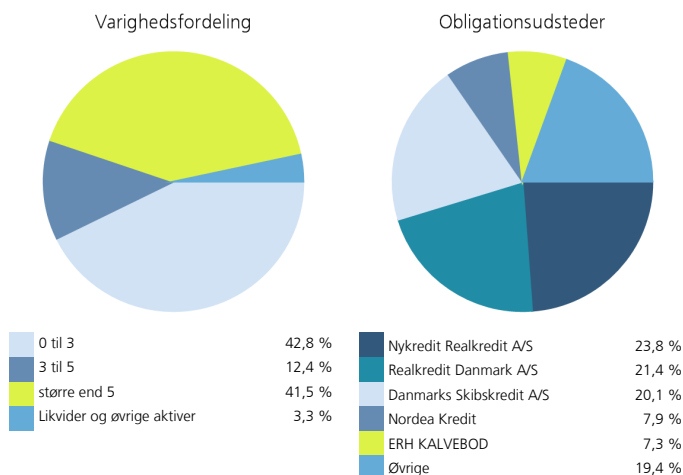
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	9.154	12.223
Kursreguleringer	23.511	-1.453
Administrationsomkostninger	2.764	3.089
Resultat før skat	29.901	7.681
Skat	0	0
Resultat	29.901	7.681
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	6.540	55.704
Obligationer	684.676	686.771
Kapitalandele	7.532	8.568
Andre aktiver	8.109	9.657
Aktiver i alt	706.857	760.700
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	705.372	752.528
Anden gæld	1.485	8.172
Passiver i alt	706.857	760.700

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Obligationer investerer formuen i danske obligationer med mellemlang løbetid og mellemstor renterisiko. Formålet er at skaffe investorerne et konkurrencedygtigt afkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Papir	Udsteder	Kursværdi	Vægt
3.00% NYK 02D 28	Nykredit Realkredit A/S	90.426	12,82 %
2.00 Skibe 01.01.2013	Danmarks Skibskredit A/S	64.870	9,20 %
5,00% RD 23D s. 35	Realkredit Danmark A/S	57.384	8,14 %
2.00% Skibe 01.01.2017	Danmarks Skibskredit A/S	55.575	7,88 %
3.00% RD 22D s. 28	Realkredit Danmark A/S	53.625	7,60 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010	31/12 2009
Børsnoterede finansielle instrumenter	684.676 97,1 %	686.771 91,3 %
Øvrige finansielle instrumenter	14.072 2,0 %	64.272 8,5 %
Øvrige aktiver/gæld	6.624 0,9 %	1.485 0,2 %
Medlemmernes formue, ialt	705.372 100,0 %	752.528 100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *)	4,64 %	1,37 %
Benchmarkafkast (%) *)	6,38 %	1,22 %
Indre værdi	104,61	102,42
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	29.901	7.681
Afkast (%) *)	4,26 %	0,98 %
Omkostningsprocent	0,38 %	0,39 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	674.266	742.896
Medlemmernes formue (t.kr.)	705.372	760.882

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	0,02	-0,03
Sharp ratio (benchmark)	0,45	0,42
Standardafvigelse	3,14	3,23
Standardafvigelse (benchmark)	3,70	3,65

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Korte obligationer

Markedskommentar

Det danske obligationsmarked har udviklet sig positivt i første halvår 2010, og EgnsINVEST Korte obligationer, har givet et afkast på 3,20%.

I overensstemmelse med EgnsINVESTs forventninger ved årets start har både den amerikanske og Den Europæiske Centralbank holdt styringsrenterne i ro på et historisk lavt niveau, og centralbankerne har påbegyndt tilbagetrækningen af de ekstraordinære tiltag, som blev implementeret i kølvandet på den finansielle krise i 2008. Danmarks Nationalbank har fastholdt det officielle rentespænd til ECB på 5 basispoint, men har grundet en fortsat stærk kronekurs overfor Euro ad flere omgange nedsat indskudsbevisrenten, hvilket har understøttet de korte danske renter yderligere.

I forhold til EgnsINVESTs forventninger ved årets start har det danske og det tyske obligationsmarked i første halvår klaret sig bedre end ventet, idet de korte renter er faldet yderligere fra allerede meget lave niveauer. Rentefaldet har været drevet af usikkerheden omkring gældssituationen i Sydeuropa, hvilket har bevirket, at markedet har udskudt tidspunktet til, hvornår ECB ventes at hæve renten for første gang. Danske obligationer har fungeret som "sikker havn" for investorer, og de danske renter er faldet i takt med de tyske. Faldet i de korte renter har været positivt for EgnsINVEST Korte obligationer, som har givet et afkast på niveau med tilsvarende statsobligationer.

Den 27. januar fremsatte regeringen et lovforslag, som i starten af juni blev endeligt vedtaget, omkring afskaffelse af den såkaldte mindsterenteregulering. Lovændringen betyder, at kursgevinster på blåstemplede obligationer, som før var skattefrie, fremover vil blive beskattet som kapitalindkomst, ligesom kurstab vil være fradragsberettigede. Kursgevinster af obligationer anskaffet før 27. januar 2010 vil dog fortsat være omfattet af skattefrihed. Lovforslaget bevirker, at obligationer med lav kuponrente, som eksempelvis 2%-obligationer, blev mindre attraktive relativt til øvrige obligationer i forhold til før forslaget blev fremlagt, idet denne type obligationer før havde en indbygget skattefordel. Markedsandelen af 2%-obligationer på tidspunktet, hvor lovforslaget blev fremlagt, var dog betydelig, hvilket betød at 2%- og 4%-obligationer i forvejen var prisfastsat på nær samme termer, hvorved lovændringen kun havde beskeden påvirkning på obligationsmarkedet. For at beskytte de nuværende investorers skattefordel er EgnsINVEST Korte obligationer lukket for nyemission.

Forventninger til resten af året

Den amerikanske og Europæiske Centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i andet halvår af 2010, men ventes gradvist at fortsætte tilbagetrækningen af de ekstraordinære tiltag. Særligt de korte markedsrenter har nået et usædvanligt lavt niveau, og EgnsINVEST ser ikke yderligere potentiale i de korte renter.

Med de seneste rentenedsættelser fra Danmarks Nationalbank synes muligheden for yderligere rentespændsindsnævninger til Tyskland begrænset, og de danske renter ventes at bevæge sig i takt med de tyske. Det meget lave renteniveau begrænser det forventede afkast for resten af 2010, hvor danske realkreditobligationer dog ventes at give et merafkast i forhold til tilsvarende statsobligationer.

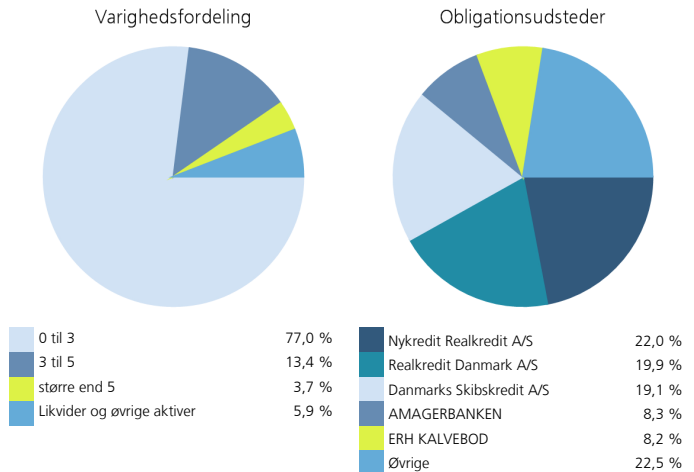
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbytter	4.798	6.374
Kursreguleringer	8.502	4.589
Administrationsomkostninger	1.267	1.516
Resultat før skat	12.033	9.447
Skat	0	0
Resultat	12.033	9.447
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	2.172	36.979
Obligationer	348.340	359.059
Kapitalandele	3.994	4.722
Andre aktiver	14.036	6.241
Aktiver i alt	368.541	407.001
Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	366.812	399.074
Anden gæld	1.729	7.927
Passiver i alt	368.541	407.001

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Korte obligationer investerer formuen i danske obligationer med kort løbetid og lav renterisiko. Formålet er at skaffe investorerne et stabilt konkurrencedygtigt afkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Papir	Udsteder	Kursværdi	Vægt
2.00 Skibe 01.01.2013	Danmarks Skibskredit A/S	69.286	18,89 %
5,00% RD 23D s. 35	Realkredit Danmark A/S	37.560	10,24 %
2.00% Amagerbanken 2010	Amagerbanken	29.997	8,18 %
1,6841% NYK 21E500CF6DA	Nykredit Realkredit A/S	29.443	8,03 %
1,9288% NYK 21E500CF6A 2	Nykredit Realkredit A/S	19.680	5,37 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	348.339	95,0 %	359.059	90,0 %
Øvrige finansielle instrumenter	6.166	1,7 %	41.701	10,5 %
Øvrige aktiver/gæld	12.307	3,4 %	-1.686	-0,4 %
Medlemmernes formue, ialt	366.812	100,0 %	399.074	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *)	3,54 %	2,48 %
Benchmarkafkast (%) *)	3,29 %	2,38 %
Indre værdi	104,82	104,30
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	12.033	9.447
Afkast (%) *)	3,20 %	2,13 %
Omkostningsprocent	0,33 %	0,34 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	349.951	402.184
Medlemmernes formue (t.kr.)	366.812	419.473

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	0,04	-0,42
Sharp ratio (benchmark)	0,53	0,42
Standardafvigelse	1,78	1,69
Standardafvigelse (benchmark)	2,10	2,09

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Lange obligationer

Markedskommentar

Det danske obligationsmarked har udviklet sig positivt i første halvår 2010, og EgnsINVEST Lange obligationer har givet et afkast på 5,52%.

Gældssituationen i Sydeuropa samt udsigten til finanspolitiske stramninger i flere europæiske lande har sæt tvivl omkring et snarligt økonomisk opsving, hvilket har medført et fald i de lange statsrenter. Tyske såvel som danske statsobligationer har fungeret som "sikker havn" under den finansielle uro, hvilket yderligere har understøttet obligationskurserne.

I forhold til EgnsINVESTs forventninger ved årets start har det danske og det tyske obligationsmarked i første halvår klaret sig bedre end ventet, idet de lange renter er faldet yderligere fra allerede meget lave niveauer. Faldet i de lange statsrenter er ligeledes kommet særligt lange konverterbare realkreditobligationer til gode, hvilket har været medvirkende til et godt absolut afkast. Rentefaldet har dog primært været koncentreret omkring statsobligationer, som også har været understøttet af nye EU-regler, og afkastet har derfor været lavere end for tilsvarende statsobligationer.

Den 27. januar fremsatte regeringen et lovforslag, som i starten af juni blev endeligt vedtaget, omkring afskaffelse af den såkaldte mindsterenteregulering. Lovændringen betyder, at kursgevinster på blåstempledte obligationer, som før var skattefri, fremover vil blive beskattet som kapitalindkomst, ligesom kurstab vil være fradragsberettigede. Kursgevinster af obligationer anskaffet før 27. januar 2010 vil dog fortsat være omfattet af skattefrihed. Lovforslaget bevirker, at obligationer med lav kuponrente, som eksempelvis 2%-obligationer, blev mindre attraktive relativt til øvrige obligationer i forhold til før forslaget blev fremlagt, idet denne type obligationer før havde en indbygget skattefordel. Markedsandelen af 2%-obligationer på tidspunktet, hvor lovforslaget blev fremlagt, var dog betydelig, hvilket betød at 2%- og 4%-obligationer i forvejen var prisfastsat på nær samme termer, hvorved lovændringen kun havde beskeden påvirkning på obligationsmarkedet. For at beskytte de nuværende investorer skattefordel er EgnsINVEST Lange obligationer lukket for nyemission.

Forventninger til resten af året

Den amerikanske og Europæiske Centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i andet halvår af 2010, men ventes gradvist at fortsætte med tilbagestrækningen af de ekstraordinære tiltag. De lange renter har nået et meget lavt niveau, og udviklingen i de ventes i høj grad givet ved udviklingen omkring gældssituationen i Sydeuropa.

De danske renter ventes at bevæge sig i takt med de tyske. Det meget lave renteniveau begrænser det forventede afkast for resten af 2010, hvor muligheden for yderligere ekstraordinær performance i danske realkreditobligationer synes begrænset.

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009
Renter og udbyttet	753	964
Kursreguleringer	2.461	-402
Administrationsomkostninger	228	236
Resultat før skat	2.987	326
Skat	0	0
Resultat	2.987	326

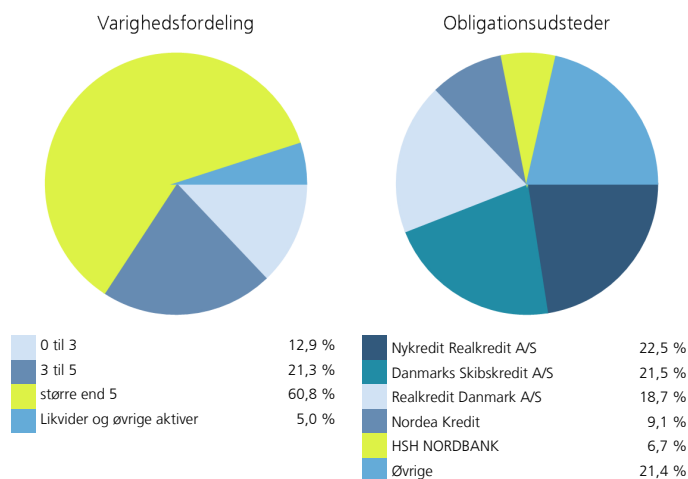
Aktiver	30/6 2010	31/12 2009
Likvider	1.661	4.706
Obligationer	48.486	53.964
Kapitalandele	592	646
Andre aktiver	552	766
Aktiver i alt	51.291	60.082

Passiver	30/6 2010	31/12 2009
Medlemmernes formue	51.275	59.084
Anden gæld	16	998
Passiver i alt	51.291	60.082

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Lange obligationer investerer formuen i danske obligationer med lang løbetid og relativ stor renterisiko. Formålet er at skaffe investorerne et konkurrencedygtigt afkast.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Papir	Udsteder	Kursværdi	Vægt
2.00% Skibe 01.01.2017	Danmarks Skibskredit A/S	10.925	21,31 %
4.00% NYK 03D. 38	Nykredit Realkredit A/S	4.459	8,70 %
2.00% NYK SDO 01.01.2015	Nykredit Realkredit A/S	3.465	6,76 %
2.00% HSH Nordbank 13	HSH Nordbank	3.400	6,63 %
4,00% ann. NDA 2041	Nordea Kredit	3.396	6,62 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010		31/12 2009	
Børsnoterede finansielle instrumenter	48.486	94,6 %	53.964	91,3 %
Øvrige finansielle instrumenter	2.253	4,4 %	5.352	9,1 %
Øvrige aktiver/gæld	536	1,1 %	-232	-0,4 %
Medlemmernes formue, ialt	51.275	100,0 %	59.084	100,0 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Afkast før omkostninger (%) *)	5,93 %	0,81 %
Benchmarkafkast (%) *)	8,45 %	-0,02 %
Indre værdi	102,85	100,83
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	2.987	326
Afkast (%) *)	5,52 %	0,40 %
Omkostningsprocent	0,41 %	0,41 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	49.854	56.623
Medlemmernes formue (t.kr.)	51.275	57.094

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Sharp ratio	0,03	-0,21
Sharp ratio (benchmark)	0,32	0,06
Standardafvigelse	4,21	4,39
Standardafvigelse (benchmark)	4,96	4,90

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

EgnsINVEST Basis obligationer

Markedskommentar

EgnsINVEST Basis obligationer er en nystartet afdeling, der havde første handelsdag 3/5 2010. Siden afdelingens start har det danske obligationsmarked udviklet sig positivt og afkastet frem til d. 30/6 2010 var 1,58%.

I den korte periode siden afdelingens start er de danske renter faldet markant. Usikkerheden omkring specielt de sydeuropæiske landes statsgæld medførte igennem maj måned en kraftig efterspørgsel efter sikre tyske og danske statsobligationer. En isoleret dansk rentesækning i slutning af maj måned var ydermere positiv for de danske statsobligationer. Også danske realkreditobligationer nød godt af de faldende statsobligationsrenter og opnåede høje afkast i perioden. Afdelingen, der er placeret i danske realkreditobligationer, har opnået et afkast på niveau med tilsvarende statsobligationer i perioden.

Forventninger til resten af året

Den amerikanske og Europæiske Centralbank ventes at fastholde de lave styringsrenter i andet halvår af 2010, men ventes gradvist at fortsætte med tilbagetrækningen af de ekstraordinære tiltag. Særligt de korte markedsrenter har nået et usædvanligt lavt niveau, og EgnsINVEST ser ikke yderligere potentiale i de korte renter.

Med de seneste rentenedsættelser fra Danmarks Nationalbank synes muligheden for yderligere rentespændsindsnævninger til Tyskland begrænset, og de danske renter ventes at bevæge sig i takt med de tyske. Det meget lave renteniveau begrænser det forventede afkast for resten af 2010, hvor danske realkreditobligationer dog ventes at give et merafkast i forhold til tilsvarende statsobligationer.

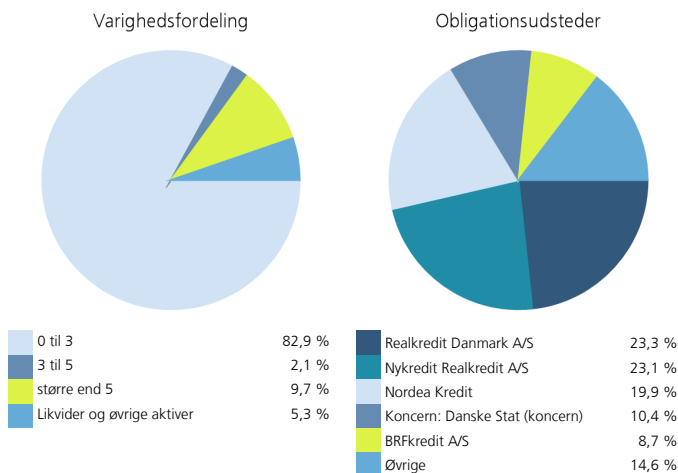
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	29/4-30/6 2010
Renter og udbytter	53
Kursreguleringer	105
Administrationsomkostninger	15
Resultat før skat	143
Skat	0
Resultat	143
Aktiver	30/6 2010
Likvider	284
Obligationer	13.865
Kapitalandele	0
Andre aktiver	642
Aktiver i alt	14.791
Passiver	30/6 2010
Medlemmernes formue	14.476
Anden gæld	315
Passiver i alt	14.791

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Basis obligationer investerer hovedandelen af midlerne i danske stats- og realkreditobligationer. Herudover har afdelingen mulighed for at investere i statsobligationer fra EU/EØS- og OECD-lande og i begrænset omfang erhvervsobligationer. Afdelingens renterisiko er lav til middel og afdelingens formål er at skaffe investorerne et stabilt konkurrencedygtigt afkast, der afspejler afkastet fra en investering i korte og mellemlange danske obligationer.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Papir	Udsteder	Kursværdi	Vægt
5,00% RD 22D s. 2028	Realkredit Danmark A/S	1.569	10,84 %
5,00% RD 23D s. 35	Realkredit Danmark A/S	1.462	10,10 %
5,00% NDA Nordea ann 35	Nordea Kredit	1.459	10,08 %
4,00% NDA Nordea ann 35	Nordea Kredit	1.393	9,62 %
5,00% NYK 03D. 35	Nykredit Realkredit A/S	1.354	9,35 %

Fordeling af medlemmernes formue (i hele 1.000)

	30/6 2010	
Børsnoterede finansielle instrumenter	13.865	95,8 %
Øvrige finansielle instrumenter	284	2,0 %
Øvrige aktiver/gæld	327	2,3 %
Medlemmernes formue, ialt	14.476	100,0 %

Nøgletal for halvåret (siden 29/4 2010)

	1. halvår 2010
Afkast før omkostninger (%) *	1,72 %
Indre værdi	101,58
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	143
Afkast (%) *	1,58 %
Omkostningsprocent	0,13 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	14.250
Medlemmernes formue (t.kr.)	14.476

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis. Afkast før omk. er incl kurtage, administrationsonk. mv.

Nøgletal for risiko *)

Sharp ratio	-
Standardafvigelse	-

*) Disse nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Sharp ratio beregnes for 5 år. For afdelinger med levetid mellem 3-5 år beregnes fra afdelingens starttidspunkt.

Fondsbørsmeddelelser

1. halvår 2010

4. januar 2010: Forsinkelse af indre værdi
4. januar 2010: Indberetning af indre værdi
5. januar 2010: Udstedelse af midlertidige investeringsbeviser uden ret til udbytte i Investeringsforeningen EgnsinVEST
8. januar 2010: Investeringsforeningen EgnsinVEST – opdateret prospekt
27. januar 2010: Investeringsforeningen EgnsinVEST – børspause
29. januar 2010: Investeringsforeningen EgnsinVEST – anmodning om ophør af børspause
11. februar 2010: Årsregnskaber
5. marts 2010: Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
25. marts 2010: Forløb af ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
25. marts 2010: Forløb af ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST – rettelse
26. marts 2010: Investeringsforeningen EgnsinVEST – opdaterede prospekter
9. april 2010: Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
28. april 2010: Opdaterede prospekter for Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
28. april 2010: Prospekt – EgnsinVEST Basis obligationer
29. april 2010: EgnsinVEST Basis obligationer – formue og antal investorer
4. maj 2010: Forløb af ekstraordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
10. maj 2010: Forsinkelse af indre værdi
10. maj 2010: Indberetning af indre værdi
25. maj 2010: Forsinkelse af indre værdi i EgnsinVEST Sundhed
25. maj 2010: Indre værdi i EgnsinVEST Sundhed
10. juni 2010: Opdaterede prospekter for Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
29. juni 2010: Forsinkelse af indre værdi
29. juni 2010: Indberetning af indre værdi

Ejerskab i unoterede andele

Investeringsforeningen EgnsinVEST ejer 79,57% af EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S, og Placeringsforeningen EgnsinVEST ejer 20,43%. Investeringsforvaltningsselskabet er noteret og har hjemsted i Horsens. Selskabets her en egenkapital på 51,1 mio. kr.. De enkelte afdelingers ejerandel fremgår af beholdningsoversigten, som kan downloades på www.egnsinvest.dk

Depotselskab

Investeringsforeningen EgnsinVESTs depotselskab er Sparbank. Der er ikke investeret i aktier i Sparbank.

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 handler 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.

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 10 medlemmer, der skal være ejere af foreningsandele. 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 første halvår 2010 afholdt tre bestyrelsesmøder i foreningen.

Fund governance for EgnsinVEST kan findes på foreningens hjemmeside www.egnsinvest.dk

Indgåede aftaler

Generelt

Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. er grundlaget for driften af Investeringsforeningen EgnsinVEST. 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 Investeringsforeningen EgnsinVEST har indgået en række aftaler for at imødekomme lovens krav og bestemmelser i øvrigt. De væsentligste aftaler er nævnt nedenfor 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 A/S 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 gennemsnitlige formue. Den del af depotselskabets opgave, som har med udenlandske værdipapirer at gøre, er outsourcet til JP Morgan. Afregning af transaktionsgebyrer, depotgebyrer og gebyr for hjemmøgning af udbytteskat sker direkte til JP Morgan iht. særskilt aftale.

Depotselskabet skal påse, at

§ 106. Et depotselskab skal forvalte og opbevare en forenings værdipapirer, likvide midler og andre aktiver særskilt.
Stk. 2. Depotselskabet skal påse, at

- 1) en forenings udstedelse og indløsning af medlemmernes andele foretages i overensstemmelse med reglerne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. 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) aktiver tilhørende foreningen, som er stillet til sikkerhed for foreningens forpligtelser, tilbageleveres til depotselskabet, når den sikrede fordring er indfriet,
- 5) udbetaling af udbytte eller henlæggelse af overskud til forøgelse af formuen foregår i overensstemmelse med foreningens vedtægters regler herom,
- 6) værdiansættelsen af en forenings beholdning af pantebreve sker i overensstemmelse med reglerne herom,

7) en forenings køb og salg af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter sker i overensstemmelse med § 46 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og

8) 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, Nasdaq OMX og af honorar til investeringsforvaltningsselskabet, men eksklusiv handelsomkostninger. Aftalen kan opsiges med seks måneders varsel.

Investeringsforeningen EgnsinVEST	Sats 2010
EgnsinVEST Korte obligationer	0,67%
EgnsinVEST Obligationer	0,77%
EgnsinVEST Lange obligationer	0,82%
EgnsinVEST Obligationer, Højrentelande	1,47%
EgnsinVEST Basisobligationer	0,75%
EgnsinVEST Østen	1,67%
EgnsinVEST Norden	1,62%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	1,77%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte	1,77%
EgnsinVEST Sundhed	1,67%
EgnsinVEST Europa, Fokus	1,75%
EgnsinVEST Danmark	1,52%
EgnsinVEST Emerging Østeuropa	1,87%
EgnsinVEST Emerging Østen	1,87%
EgnsinVEST Klima & Miljø	1,85%

Investeringsrådgivning og formidling af foreningsandele

Foreningens investeringsforvaltningsselskab, EgnsinVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S, der er ansvarlig for den daglige porteføljestyring, 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 porteføljestyringen. 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.

Investeringsforeningen EgnsinVEST	Sats 2010
EgnsinVEST Korte obligationer	0,10%
EgnsinVEST Obligationer	0,10%
EgnsinVEST Lange obligationer	0,10%
EgnsinVEST Obligationer, Højrentelande	0,15%

EgnsINVEST Basisobligationer	0,10%
EgnsINVEST Østen	0,20%
EgnsINVEST Norden	0,20%
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	0,35%
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte	0,35%
EgnsINVEST Sundhed	0,20%
EgnsINVEST Europa, Fokus	0,35%
EgnsINVEST Danmark	0,20%
EgnsINVEST Emerging Østeuropa	0,20%
EgnsINVEST Emerging Østen	0,20%
EgnsINVEST Klima & Miljø	0,45%

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 fondsmæglerselskabet 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	Maks. sats (angivet i procent af handelsværdi)
Danske aktier	0,20% + evt. eksterne omk.
Udenlandske aktier	0,30% + evt. eksterne omk.
Danske obligationer	0,00% + evt. eksterne omk.
Udenlandske obligationer	0,10% + 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 investeringsforvaltningsselskabet og udgør p.t. de i nedenstående skema anførte estimerede procentsatser.

Investeringsforeningen EgnsINVEST	Sats 2010
EgnsINVEST Korte obligationer	0,379%
EgnsINVEST Obligationer	0,496%
EgnsINVEST Lange obligationer	0,483%
EgnsINVEST Obligationer, Højrentelände	0,941%
EgnsINVEST Basisobligationer	0,379%
EgnsINVEST Østen	1,066%
EgnsINVEST Norden	1,014%

EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	1,123%
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte	1,038%
EgnsINVEST Sundhed	1,007%
EgnsINVEST Europa, Fokus	1,007%
EgnsINVEST Danmark	0,952%
EgnsINVEST Emerging Østeuropa	1,144%
EgnsINVEST Emerging Østen	1,254%
EgnsINVEST Klima & Miljø	1,006%

Markedsføring og kommunikation

Foreningens investeringsforvaltningsselskab, EgnsINVEST Investeringsforvaltningsselskab 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 Investeringsforvaltningsselskab 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 investeringsforvaltningsselskabet og udgør p.t. de i nedenstående skema anførte procentsatser.

Investeringsforeningen EgnsINVEST	Sats 2010
EgnsINVEST Korte obligationer	0,05%
EgnsINVEST Obligationer	0,05%
EgnsINVEST Lange obligationer	0,05%
EgnsINVEST Obligationer, Højrentelände	0,10%
EgnsINVEST Basisobligationer	0,05%
EgnsINVEST Østen	0,15%
EgnsINVEST Norden	0,15%
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	0,10%
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte	0,10%
EgnsINVEST Sundhed	0,15%
EgnsINVEST Europa, Fokus	0,10%
EgnsINVEST Danmark	0,15%
EgnsINVEST Emerging Østeuropa	0,15%
EgnsINVEST Emerging Østen	0,15%
EgnsINVEST Klima & Miljø	0,15%

Aftalen mellem EgnsINVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S, EgnsINVEST Management A/S og EgnsINVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S kan opsiges med seks 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:

Afdelingstype	Sats
Aktieafdelinger	2,5%
Obligationafdelinger	1,5%

Samarbejdende pengeinstitutter

EgnsINVEST samarbejder med 73 pengeinstitutter. På www.egnsinvest.dk kan du finde det pengeinstitut, som ligger nærmest din bopæl.

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
Flemløse Sparekasse
Folkesparkassen
Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinst.
Frølev-Møllerup Sparekasse
FSP Pension
Føroya Banki / BankNordik
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
Østjysk Bank A/S

Egns**INVEST**

Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens

Tlf.: 7625 0146
Fax: 7625 0150

info@egnsinvest.dk
www.egnsinvest.dk