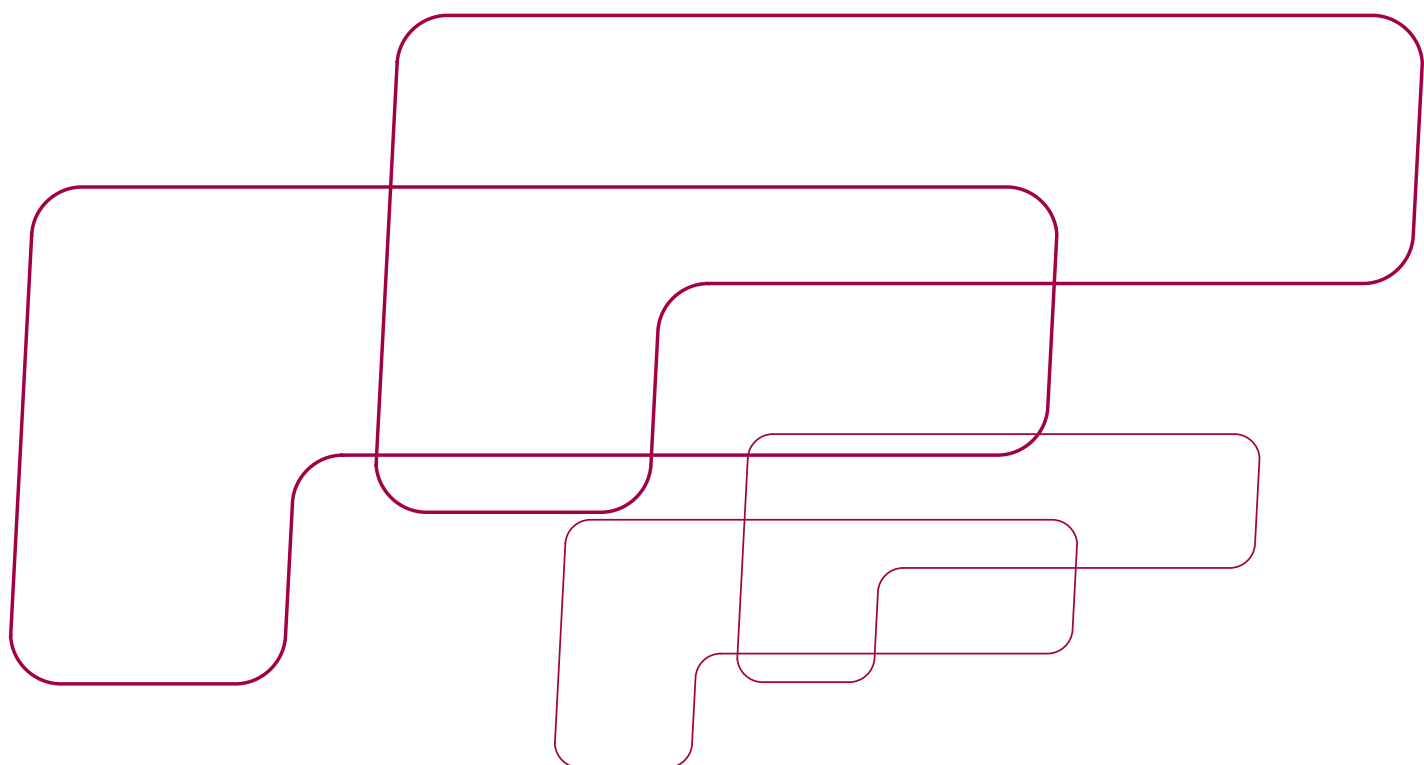


Halvårsrapport 2008 for Investeringsforeningen EgnsINVEST



Indholdsfortegnelse:

Ledelsens beretning	3
Ledelsespåtegning	7
Halvårsregnskaber:	
EgnsINVEST Sundhed	10
EgnsINVEST Emerging Østeuropa	11
EgnsINVEST Emerging Østen	12
EgnsINVEST Østen	13
EgnsINVEST Europa	14
EgnsINVEST Norden	15
EgnsINVEST Danmark	16
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte	17
EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	18
EgnsINVEST Tyskland	19
EgnsINVEST Tyskland, Akk.	20
EgnsINVEST Obligationer, Højrentelände	21
EgnsINVEST Obligationer	22
EgnsINVEST Korte obligationer	23
EgnsINVEST Lange obligationer	24
Fondsbørsmeddelelser 1. halvår 2008	25
Ejerskab i unoterede andele	25
Depotselskab	25
Prisfastsættelsesmetode nærtstående parter	25
Fund governance	25
Indgåede aftaler	26
Samarbejdende pengeinstitutter	27

Ledelsens beretning

Halvårsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og yderligere danske oplysningskrav til halvårsrapporter for 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 EGNs-INVEST blev et underskud på 718,7 mio. kr. med en samlet formue på 4,6 mia. kr., svarende til et fald i formuen på 20,9%.

Det er primært foreningens aktieafdelinger, som forårsager faldet i formuen. Samlet går aktieafdelingerne 25,9% tilbage og obligationsafdelingerne går 9,6% tilbage.

Den samlede formue under administration i EGNs-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S var pr. 30. juni 200 på 6,1 mia. kr. mod 7,1 mia. kr primo året.

Aktiemarkederne i 1. halvår 2008

Første halvår 2008 blev et halvår med stor volatilitet og uro på verdens aktiemarkeder. Det har også sat sit præg på EgnsinVESTs aktieafdelinger, der sluttede halvåret med kursfald.

Året startede med massive kursfald, hvor investorerne måtte holde vejret mens aktiekurserne styrtedykkede. Den normale januar effekt udeblev og blev i stedet erstattet af den værste januar måned siden 1990. Med en fortsat buldrende kreditkrise som den væsentligste katalysator, blev der for alvor sået tvivl omkring vækstudsigterne for verdens største økonomi – den amerikanske. Frygten for en eskalerende kreditkrise og et boligmarked, der står over for en massiv bølge af låneomlægninger, et stigende antal tvangsauktioner og et rekordstort antal boliger til salg fik nervøsitet til at blusse op med fornyet styrke.

Med en recession spøgende i kulissen spredte panikken sig med lynets hast og aktiemarkederne reagerede prompte ved at falde med 12% i løbet af årets første 3 uger. Panikken var dog delvist skabt af den franske storbank Société Générale, der efter afsløringen af en omfattende bedragerisag var ude i markedet med massive salgsordrer. I februar måned faldt der lidt mere ro over aktiemarkederne, men panikken genopstod med fornyet styrke i marts måned, hvor nye skelletter væltede ud af skabene – denne gang i form af konkurser, hvor USA's 5. største investeringsbank Bear Stearns måtte kaste håndklædet i ringen efter i første omgang at have fået stillet midlertidig likviditet til rådighed. Likviditetsproblemerne var dog så store, at Bear Stearns måtte se sig tvunget til at indgå aftale med JP Morgan om en overtagelse.

De hårdt prøvede markeder fik dog en hjælpende hånd af den amerikanske centralbank, der måtte træde til og give kunstigt åndedræt til det trængte kreditmarked. Det skete ved en kapitalindsprøjtning på \$200 mia.

der gav de største banker mulighed for at få stillet kapital til rådighed i op til 28 dage mod til gengæld at stille sikkerhed i andre typer papirer. Dette i kombination med en sænkning af den ledende rentesats, og bedre end ventede 1. kvartals regnskaber satte gang i et rebound på markedet, der rakte ind i maj måned.

Den positive stemning fik dog en brat afslutning midt i maj måned, hvor fornyet frygt ramte markederne. Frygten for stigende inflation i kølvandet på massive olieprisstigninger skabte nervøsitet for at den amerikanske centralbank ville være tvunget til at hæve renten og dermed skabe grobund for en længerevarende recession i USA. Samtidig blussede kreditkrisen op med fornyet styrke, anført af investeringsbankerne hvor Lehman Brothers måtte rapportere om et tab i 2. kvartal og se sig tvunget til at rejse yderligere \$4 mia. i kapital, som følge af tab på boliglån. Tilsammen har banker på begge sider af Atlanten rapporteret om tab på \$396 mia. som følge af subprime krisen, mens der er blevet rejst kapital for \$302 mia. Aktiemarkederne sluttede således halvåret i rødt territorium med fald i nærheden af 20%. MSCI World indekset faldt med 17,7% mens MSCI Europe måtte registrere et fald på 19,8%. Værst gik det dog ud over de fjernøstlige aktiemarkeder, der målt på MSCI Emerging markets Asia indekset faldt med hele 27,7%. Det danske aktiemarked klarede sig endnu engang bemærkelsesværdigt godt med et mere beskedent fald på 12,8%.

Obligationsmarkederne 1. halvår 2008

I årets første måneder har obligationsrenterne udviklet sig meget forskelligt på de internationale markeder. I USA er såvel den korte rente som den lange rente faldet hen over året, dog har faldet været kraftigst i de korte renter. I Europa og Danmark er renteniveauet derimod overraskende steget ganske kraftigt. Især de korte obligationsrenter er steget kraftigt i den sidste del af perioden. Renteudviklingen har i nogen grad overrasket EgnsinVEST, som fra årets start havde en forventning om uændrede korte renter.

Den amerikanske økonomi er stadig svag på mange punkter. En fortsat stigende ledighed, et svagt boligmarked med et stort udbud af boliger og faldende formuer, faldende forbrugertillid, en kreditkrise, som endnu ikke synes at være på vej mod en afslutning og en svag økonomisk vækst har præget det første halve år af 2008. Den amerikanske centralbank (FED) har i løbet af perioden forsøgt at afhjælpe krisen ved at sætte renten ned af flere omgange. Således har FED nedsat den ledende rente hele fem gange fra 4,25% i årets start til 2% i skrivende stund.

I Europa er renterne steget set over hele perioden. Først på året så vi et fald i den korte rente pga. kreditkrisen, men senere i perioden var frygten for stigende inflation og udmeldinger fra ECB omkring centralbankens villighed til at reagere på det tiltagende inflationspres en kraftig medvirkende årsag til den korte rentes himmelflugt. Den Europæiske Centralbank (ECB) reagerede i starten af juli med en forhøjelse af renten med 0,25% point til 4,25% i juli måned.

De danske renter er i perioden steget lidt mere end de europæiske og tyske renter. Det er sket, dels fordi kreditkrisen har betydet en øget præference for tyske statsobligationer frem for danske, og dels fordi Nationalbanken isoleret måtte hæve renten med 0,10% point i midten af maj på grund af pres på kronen. I starten af juli fulgte Nationalbanken efter ECB og forhøjede renten med endnu 0,25% point. I perioden er den 2-årige danske rente steget med ca. 0,75% point og den 10-årige rente er steget knap så meget med 0,45% point. Den generelle rentestigning har betydet, at alle obligationer har givet negative afkast i perioden med undtagelse af meget kortfristede obligationer, som har givet marginalt positive afkast. Kreditkrisen har ramt danske realkreditobligationer, som generelt har klaret sig lidt dårligere end statsobligationer i perioden. Stigende CIBOR-renter har betydet, at mange variabelt forrentede obligationer har nået renteloftet efter sidste rentetilpasning. Denne type obligatio-

ner er også blevet ramt af udviklingen på markedet og har ligeledes givet negative afkast.

Hvis vi ser på "efter-skat" segmentet af det danske obligationsmarked, var det positivt, at mindsterenten for 1. halvår af 2008 igen blev fastsat til 4 %. Det betød, at der i halvåret fortsat var lukket for udstedelse af 2 og 3 % obligationer. Udløb af 2 % obligationer ved årsskiftet samt udsigt til udløb af store mængder af 2 % obligationer ved det kommende årsskifte betyder, at 2 % segmentet blev og fortsat vil blive kraftigt reduceret. Dette faktum har betydet, at 2 % obligationerne, på linje med EgnsinVESTs forventninger, har klaret sig markant bedre end tilsvarende 4 % rentetilpasningsobligationer og som det eneste realkreditsegment har klaret sig godt i forhold til statsobligationer.

Højrentelandene er fortsat påvirket af den finansielle uro, der startede i sidste halvår af 2007. Som forudsagt i regnskabet, er uroen fortsat ind i første halvår af 2008. Det har været en meget turbulent periode, hvor vi har haft store valutakursudsving og renteusving i højrentelandene. Renteusvingene dækker ikke kun over kreditkrisen, men markedet kæmper nu også med en høj inflation. Den høje inflation truer i særdeleshed højrentelandene, hvor fødevarer og energi udgør en relativ større andel af indbyggernes disponible indkomst. På valutasiden er US dollaren faldet med ca. 7,56 %, hvilket har været negativt for Obligationer Højrentelande. Det skyldes, at mange højrentelande har en høj sammenhæng med udviklingen i US dollar.

Forventninger til 2. halvår:

EgnsinVEST forventer en kraftig global vækstbremssning anført af USA, der med stor sandsynlighed er meget tæt på recession. Dybden og varigheden afhænger af styrken på arbejdsmarkedet og af udviklingen på kreditmarkederne. Vi forventer en opbremsning i privatforbruget, der presses af stigende energi- og fødevarerpriser kombineret med den seneste tids kreditstramninger, der påvirker den kreditfinansierede efterspørgsel i negativ retning. En negativ formueeffekt fra boligmarkedet vil samtidig mindske forbrugstilbøjeligheden.

Den kraftige vækstbremssning i USA forventes at sprede sig til Europa via eksporten. EgnsinVEST forventer således at investeringslysten vil aftage i takt med opbremsningen i den globale vækst. Allerede planlagte strukturelle investeringer vil dog lægge en bund under investeringerne. Vi forventer desuden en opbremsning i privatforbruget trukket af de høje olie- og fødevarerpriser samt den seneste tids kreditstramninger.

EgnsinVEST forventer at se en aftagende vækst i Japan trukket ned af et negativt eksportbidrag fra USA samt et svagt privatforbrug, der presses af en faldende realløn. Afmatningen i eksporten forventes at få arbejdsløsheden til at stige, da der ikke er udsigt til at indenlandsk økonomi vil tage over fra eksporten. Vi vurderer derfor at japansk økonomi fortsat vil være underdrejet selv om Japan måske er på vej ud af deflationen. EgnsinVEST forventer dog fortsat høj vækst i resten af regionen anført af Kina og Indien.

Recessionstemaet i verdensøkonomien og det nuværende høje inflationspres sætter verdens centralbanker i et dilemma. Efter renteforhøjelsen til 4,25% d. 03. juli ventes Den Europæiske Centralbank indtil videre at holde renten uændret, efterhånden som svagheden i den europæiske økonomi begynder at vise sig, og inflationen modereres.

Afkastforventninger – aktier

EgnsinVEST forventer fortsat stor nervøsitet og volatilitet på aktiemarkedet i 2. halvår, hvorfor der er stor usikkerhed knyttet til forventningerne gående fremad. EgnsinVEST forventer dog fortsat svage aktiemarkeder primært trukket af yderligere nedrevideringer af indtjeningsforventningerne. På trods af allerede kraftige nedjusteringer ser vi fortsat en risiko

for at indtjeningsvæksten i 2008/2009 vil overraske på den negative side, hvilket skal ses i lyset af en amerikansk økonomi tæt på recession. Dette skal også ses i lyset af højere finansieringsomkostninger og et stigende inflationært pres fra en rekordhøj oliepris, kraftigt stigende materialepriser og stigende lønkrav, der vil udgøre en trussel mod virksomhedernes indtjening gående fremad.

EgnsinVEST forventer således ikke at hverken indtjeningen, likviditeten, opkøbsaktiviteten eller den globale vækst vil kunne bidrage med støtte til aktiemarkedet det næste halve år. Prissætningen er dog set i et historisk perspektiv relativt lav, hvilket umiddelbart indikerer at markedet er billigt. Prissætningen skal dog ses i forhold til risikoen for yderligere nedrevideringer af indtjeningsforventningerne samt vores generelle forventninger til makroøkonomien, hvor vi forventer en kraftig global vækstbremssning anført i USA, der med stor sandsynlighed er meget tæt på en recession.

Afkastforventninger-obligationer

Det centrale tema i verdensøkonomien er stadig i høj grad risikoen for recession. Den Europæiske Centralbank er således indtil videre fanget i dilemmaet mellem faldende vækst og stigende inflation. På den baggrund forventer vi, at ECB vil holde renten i ro, hvilket forventes at betyde uændrede til marginalt faldende korte og lange obligationsrenter. Der er dog risiko for, at den europæiske økonomi går i recession, hvilket vil kunne medføre større fald i obligationsrenterne. I takt med at de korte renter er steget meget den sidste tid, er der fremadrettet et væsentligt forbedret afkastpotentiale for de korte obligationer. Ligeledes er der en meget høj og attraktiv merrente på danske realkreditobligationer efter den seneste tids pres på denne type obligationer, hvilket giver grundlag for et attraktivt afkast i specielt EgnsinVESTs korte og mellem lange danske obligationsafdelinger.

Investeringspolitik og risikostyring

Det er bestyrelsen, som fastlægger de overordnede rammer for investeringspolitikken. Investeringspolitikken er fastlagt i en fondsinstruks, som bestyrelsen har fastlagt for hver enkelt investeringsafdeling i EgnsinVEST. Investeringspolitikken afhænger af afdelingstype og fastlægger en række forskellige krav til afdelingens investeringer. Det kan være krav til varighed for obligationsafdelinger eller branchesammensætning for aktieafdelinger. Bestyrelsen kan på de ordinære bestyrelsesmøder kontrollere om disse rammer overholdes.

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

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

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

1. Finansielle risici

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

- **Markedsrisiko:** Denne risiko er knyttet til aktiemarkedet som helhed. Investor skal være opmærksom på, at det samlede afkast vil være afhængigt af de generelle udsving på aktiemarkedet, der er følsomt over for

selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige og generelle økonomiske forhold. Denne form for risiko er svær at komme uden om for EgnsinVEST, da de enkelte afdelinger skal være investeret i det vedtægtsbestemte investeringsområde. Der er dog mulighed for at have en mindre del placeret i kontanter, dog skal de lovgivningsmæssige krav i aktieavancebeskatningen være opfyldt.

- **Landerisiko:** Denne risiko er knyttet til investering i de enkelte lande. Udenlandske aktiemarkeder kan være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko forbundet med politiske og reguleringsmæssige forhold. Investering i emerging markets er forbundet med en højere risiko end de øvrige markeder. Generelt er aktierne i emerging markets mere volatile end selskaber i den mere udviklede del af verden, bl.a. som følge af politiske og økonomiske forhold. Denne form for risiko kan i visse tilfælde være svær at komme udenom, da de enkelte afdelinger skal være investeret i det vedtægtsbestemte investeringsområde, der i visse tilfælde kan være et enkelt land. Dette gælder EgnsinVEST Tyskland. 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 unødvendig 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. EgnsinVEST har for at forbedre kvaliteten i investeringsbeslutningerne indført en ny teambaseret struktur i aktieafdelingen, således at de aktive investeringsbeslutninger træffes af et team, hvilket gør det muligt at få et mere nuanceret og dermed mere retvisende billede af det enkelte selskab. Teamstrukturen har således til hensigt at sikre kvaliteten i investeringsbeslutningerne. Desuden har vi på de afdelinger, hvortil der er knyttet et benchmark, restriktioner for,

hvor meget vægten i det enkelte selskab maksimalt må variere i forhold til benchmark-vægten. Dette bliver suppleret med et mål for, hvor meget afkastet maksimalt må variere relativt til benchmark. Som numerisk mål for afvigelsen på afkastet anvendes tracking error. Tracking error giver en indikation af, hvor tæt afkastet på afdelingen følger afkastet på benchmark.

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

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

Risici i relation til obligationsafdelingerne samt politikker og mål for risikostyringen

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

1. Finansielle risici

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

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

- **Renterisiko:** Denne risiko er knyttet til ændringer i renteniveauet. Stiger renten, vil kursen på obligationer falde, og falder renten, vil kursen på obligationer stige. EgnsinVEST tager højde for denne risiko ved at fastsætte grænser for, hvor meget en renteændring må påvirke den enkelte afdeling. Denne risiko er udtrykt ved begrebet varighed (helt præcis anvendes den modificerede, optionsjusterede varighed). Jo højere varighed (både på enkeltpapirniveau og på porteføljeniveau), jo større er påvirkningen af en renteændring. For eksempel er EgnsinVEST Korte obligationer og EgnsinVEST Korte obligationer P&E kendetegnet ved lav varighed og dermed lav renterisiko, EgnsinVEST Obligationer og EgnsinVEST Obligationer P&E kendetegnes ved middel varighed/renterisiko, mens EgnsinVEST Lange obligationer og EgnsinVEST Lange obligationer, P&E kendetegnes ved høj varighed/renterisiko (set ud fra et obligationsmæssigt synspunkt). Konkret styres denne form for risiko ved et tilladt varighedsspænd for den enkelte afdeling. For afdeling EgnsinVEST Obligationer, 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 udstedelsens 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 aktioteamene 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 halvåret 2008.

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.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af foreningens henholdsvis afdelingernes aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat.

26. august 2008

EgnsINVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S

Jacob Snedker
(direktør)

Steen Lunde
(controller)

BESTYRELSE:

Johannes Lund Andersen
(formand)

Anders Buhl-Christensen
(næstformand)

Peter Have

Søren Iversen

Knud Lomborg

Steffen Löfvall

Hans Jørgen Nielsen

Finn Odegaard

Jan Trøjborg

Torben Vilsgaard

Halvårsregnskaber 2008

for Investeringsforeningen EGNS-INVEST

Regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis i den aflagte årsrapport for 2007.

Beholdningsoversigt

Beholdningsoversigt for afdelingerne kan downloades på www.egnsinvest.dk

EgnsINVEST Sundhed

Markedskommentarer

EgnsINVEST Sundhed opnåede i første halvår af 2008 et afkast på -15,4%, hvor afdelingens sammenligningsgrundlag fik et afkast på -15,9%.

Halvåret har i høj grad været præget af kreditkrisen, hvor specielt de finansielle selskaber har måttet nedskrive værdien af deres udlån, og samtidig haft store problemer med, at opretholde det nødvendige kapitalberedskab på deres balancer. Sundhedssektoren har stort set været upåvirket af de direkte nedskrivninger på lån. Således har sektoren gennem den vanskelige periode bibeholdt deres indtjeningsstabilitet og formået at gå mod markedet når det drejer sig om indtjeningsvækst, hvilket også var forventningen i netop denne sektor. Sektoren har ifølge Goldman Sachs således formået at fremvise en indtjeningsvækst på cirka 7%, hvor den finansielle sektor har oplevet en tilbagegang på hele 67% og markedet som helhed er gået 15% tilbage. Set i et historisk perspektiv ligger indtjeningsvæksten på sundhedssektoren omkring sit langsigtede gennemsnit, hvorimod de mere cykliske sektorer ser ud til at kunne opleve fortsatte indtjeningsproblemer.

Korrigeret for valutabevægelser er det den amerikanske region der har performeret dårligst med et samlet afkast på -16,2% målt i danske kroner. Baggrunden for udviklingen i USA skyldes primært problemer inden for selskaber med eksponering mod sygeforsikring samt enkelte af de større medicinalsselskaber der har haft et negativt nyhedsflow.

Sygeforsikringssekskaberne har haft stigende omkostninger som følge af en influenzaepidemi og samtidig haft svært ved at opretholde væksten i tilgangen af nye medlemmer.

Den Japanske og Europæiske sundhedssektor har i første halvår haft et afkast på henholdsvis -10,8% og -8,1% målt i danske kroner.

Forventninger til resten af året

Kreditkrisen er i vid udstrækning en "ekstraordinær" tilstand som er blevet opbygget gennem de seneste år. En normalisering af kreditsituationen vil tage tid, og når det sker, er der stadig store udfordringer specielt, og i første omgang, for den amerikanske økonomi. Huspriserne er faldet meget og har udhulet den opsparing der har lagt i friværdien, arbejdsløsheden er begyndt at stige og prisstigninger på energi og fødevarer er historisk høj. Situationen gør, at det må forventes at investorer i større omfang vil fokusere på den indtjeningsstabilitet, som sundhedssektoren kan tilbyde. Dette kombineret med en historisk billig værdiansættelse gør at vi forventer en vis sektorrotation fra de cykliske mod de mere defensive sektorer, hvilket vil få porteføljen til at outperforme de brede markeder. Præsidentvalget til efteråret i USA vil tiltrække sig opmærksomhed, men i øjeblikket er sundhed ikke et emne der vægter højt hos præsidentkandidaterne – andre temaer er mere i fokus.

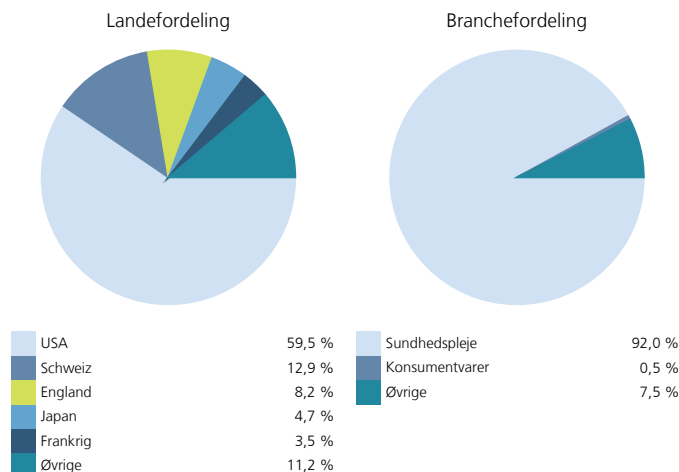
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	1.404	455
Kursreguleringer	-15.743	-326
Administrationsomkostninger	794	-331
Resultat før skat	-15.133	-202
Skat	104	-13
Resultat	-15.237	-215
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	6.069	2.311
Kapitalandele	91.845	84.025
Andre aktiver	897	1.112
Aktiver i alt	98.811	87.448
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	98.594	87.268
Anden gæld	217	180
Passiver i alt	98.811	87.448

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Sundhed investerer globalt i børsnoterede selskaber med eksponering inden for sundhed og sundhedsrelaterede områder. Selskaberne udvælges bredt inden for medicinalindustri, medikoteknik og -udstyr, sundhedsservices og bioteknologi. Der kan udbetales udbytte en gang om året i april måned. EgnsINVEST Sundhed anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Johnson&Johnson	Sundhedspleje	6.692	6,79 %
Roche Holding AG	Sundhedspleje	6.575	6,67 %
Pfizer Inc	Sundhedspleje	5.916	6,00 %
Novartis AG	Sundhedspleje	5.604	5,68 %
Merck & Co Inc	Sundhedspleje	4.878	4,95 %
I alt		98.596	100,00 %
heraf noteret		91.207	92,51 %
heraf unoteret		637	0,65 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		6.751	6,85 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *	-14,51 %	0,66 %
Benchmarkafkast (%) *	-15,88 %	0,99 %
Indre værdi	43,06	55,34
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-15.237	-215
Afkast (%) *	-15,40 %	-0,39 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,84 %	0,96 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	228.989	63.719
Medlemmernes formue (t.kr.)	98.594	35.262

*) 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 *)

Sharp ratio	-0,58	
Sharp ratio (benchmark)	-0,41	
Standardafvigelse	9,85	8,90
Standardafvigelse (benchmark)	10,12	8,84

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

EgnsINVEST Emerging Østeuropa

Markedskommentarer

EgnsINVEST Emerging Østeuropa opnåede i første halvår af 2008 et afkast på -16,9%, hvor afdelingens sammenligningsgrundlag fik et afkast på -16,1%.

Den østeuropæiske region oplever fortsat høj vækst om end der har været tale om en svag vækstafbøjning, ganske som forventet. Rusland har i særdeleshed nydt godt af udviklingen i prisen på råvarer. Olieprisen toppede i slutningen af juni måned i \$140 pr. tønde.

Rusland var ligeledes i fokus i starten af året da præsident Putin efter grundloven skulle træde tilbage og en ny præsident skulle indsættes. Den nye præsident blev helt som ventet Dmitry Medvedev, hvilket på sigt ikke ventes, at medføre nogen nævneværdig politisk ændring i forhold til Putin. Også i Tyrkiet har der været fokus på den politiske situation. Regeringspartiet AKP blev anklaget for ikke at have adskilt politik og religion, sådan som forfatningen foreskriver. Det tyrkiske aktiemarked er i 1. halvår blevet presset pga. af den politiske situation, og har i vid udstrækning indiskonteret en nedlæggelse af AKP.

Målt i danske kroner er Tjekkiet det eneste land i porteføljen der har formået at komme ud af 1. halvår med en stigning (+1%). De øvrige 4 markeder ligger alle i minus. Værst er det gået ud over Tyrkiet og Polen der er faldet med henholdsvis 42% og 17%. Rusland og Ungarn klarede sig ens smule bedre med afkast på -9% og -16%.

Blandt sektorerne er det materialer (+4%) og energi (-4%) der har klaret sig bedst og dermed også baggrunden for at Rusland ikke er faldet mere end 9%, givet landets høje eksponering mod netop disse sektorer.

Finanssektoren har været den dårligste sektor med et samlet afkast på -34% målt i danske kroner. Porteføljen har i hele perioden haft en undervægt i de finansielle selskaber, men porteføljens eksponering mod Tyrkiet og landets høje andel af finansielle selskaber har i absolutte værdier bidraget negativt.

Udviklingen i finans er ikke en konsekvens af direkte nedskrivninger som vi har set i USA og Europa, men mere et resultat af stigende risikoaversion, høj beta og høje interbankrenter. De øvrige negative sektorer er primært cykliske sektorer som cyklisk forbrug (-34%) og industri (-32%).

Forventninger til resten af året

På trods af den generelle vækstafbøjning der ses på de mere etablerede markeder opretholder porteføljens hovedregioner fortsat en pæn vækst. Pristfastsættelsen er, som forventet, kommet tilbage og begynder igen at se attraktiv ud, specielt for Tyrkiet. Fremadrettet forventer vi, at investorer igen vil kunne begynde at fokusere på den højere vækst regionen kan tilbyde.

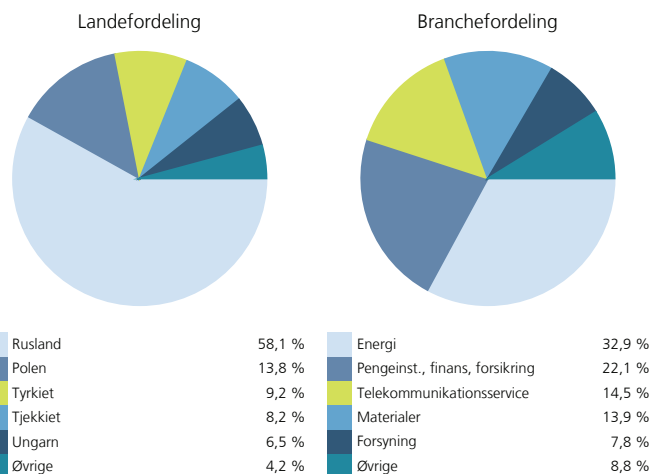
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	2.341	2.551
Kursreguleringer	-24.747	9.251
Administrationsomkostninger	1.091	-1.285
Resultat før skat	-23.498	10.517
Skat	187	-204
Resultat	-23.685	10.313
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	257	1.937
Kapitalandele	106.588	139.563
Andre aktiver	1.939	725
Aktiver i alt	108.784	142.225
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	108.779	141.190
Anden gæld	5	1.035
Passiver i alt	108.784	142.225

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Emerging Østeuropa investerer i aktier på emerging markeder i Østeuropa inkl. Rusland og Tyrkiet. Afdelingen er udbyttebetalende. Risikomæssigt er afdelingen placeret i den høje ende, og vi anbefaler, at man minimum har en investeringshorisont på fem år. Afdelingen anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
OAD Gazprom ADR (LI)	Energi	10.649	9,79 %
Lukoil Spons ADR (LI)	Energi	10.482	9,64 %
Norilsk Nickel ADR (LI)	Materialer	6.994	6,43 %
SBERbank	Pengeinst., finans, forsikring	6.641	6,11 %
CEZ	Forsyning	5.307	4,88 %
I alt		108.779	100,00 %
heraf noteret		105.593	97,07 %
heraf unoteret		995	0,91 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		2.191	2,01 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *	-15,97 %	8,83 %
Benchmarkafkast (%) *	-16,09 %	8,59 %
Indre værdi	205,07	239,87
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-23.685	10.313
Afkast (%) *	-16,91 %	7,82 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,94 %	0,93 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	53.044	55.804
Medlemmernes formue (t.kr.)	108.779	133.858

*) 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 *)

Sharp ratio	0,83
Sharp ratio (benchmark)	0,76
Standardafvigelse	24,91
Standardafvigelse (benchmark)	24,83
	21,54
	21,44

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

EgnsINVEST Emerging Østen

Markedskommentarer

EgnsINVEST Emerging Østen har i første halvår af 2008 givet et afkast på -26,2 %, mens benchmark i samme periode har givet et afkast på -27,6 %.

Regionen er i høj grad blevet trukket ned af sidste års stærke markeder: Indien og Kina med afkast på henholdsvis -45,3 % og -31,1 %. Derudover har Sydkorea også bidraget negativt med et afkast på -26,0 %.

Da Kina, Sydkorea og Indien udgør henholdsvis 27 %, 25 % og 11 % af porteføljen, bærer disse markeder en stor del af skylden for, at afdelingen har været relativt hårdt ramt i det globale marked, hvor verdensindekset MSCI World har givet et afkast på -17,8 %.

På porteføljeniveau har EgnsINVEST ligget fornuftigt og relativt stabilt i forhold til benchmark. Valget af selskaber med høj grad af synlighed i indtjeningen og solide balancer har generelt bidraget positivt, mens fordelingen på sektorer har givet et blandet bidrag.

Ved årets begyndelse forventede vi, at 1. halvår ville blive en urolig periode i kraft af den globale vækstafbøjning, men uroen er blevet yderligere forstærket af en kraftigt stigende inflation.

Den lave vækst i USA og nu også i Europa sammenholdt med bekymringen for den høje inflations betydning for Asiens energiimporterende økonomier har generelt ramt de asiatiske aktiemarkeder hårdt. Men de dystre udsigter på kort og mellemlang sigt ændrer ikke på det forhold, at Asien fortsat er midt i en rivende strukturel udvikling med økonomiske vækstrater, der ikke tjener nogen sammenligning med vestlig standard.

Forventninger til resten af året

Med høj risiko for recession i USA og lav vækst i Europa samtidig med en høj inflation må vi fortsat forvente meget nervøse markeder de kommende måneder. Men virksomheder i Asien, der har sunde balancer og opererer i en region, hvor de fleste økonomier har høj vækst og ligger inde med stærke valutareserver, er imidlertid godt rustet til at modstå den globale vækstnedgang. Drivkraften vil være høj vækst i investeringer såvel i ny kapacitet som i infrastruktur, samtidig med at en hastigt voksende middelklasse i især Kina vil bidrage til vækst i privatforbruget.

Vi forventer derfor fortsat, at markederne vil stabilisere sig i takt med, at væksten i Asien kommer til at fremstå mere selv bærende, end vi tidligere har set. Herved vil interessen for regionens aktiemarkeder vende tilbage forstærket af, at de seneste 10 måneders kraftige kursfald har fået markederne til at se attraktive ud.

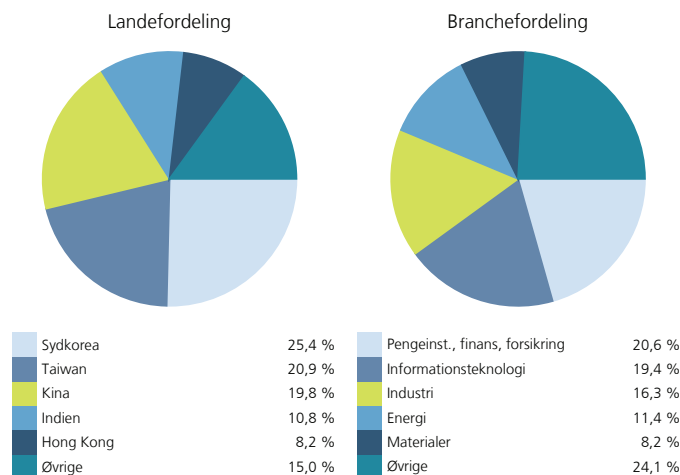
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	909	1.326
Kursreguleringer	-24.327	11.691
Administrationsomkostninger	744	-798
Resultat før skat	-24.162	12.219
Skat	81	-139
Resultat	-24.243	12.080
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	4.164	1.428
Kapitalandele	69.478	87.898
Andre aktiver	6.647	695
Aktiver i alt	80.289	90.021
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	75.189	89.996
Anden gæld	5.101	25
Passiver i alt	80.289	90.021

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Emerging Østen investerer i aktier på emerging markeder i Asien. Afdelingen er udbyttebetalende. Risikomæssigt er afdelingen placeret i den høje ende, og vi anbefaler, at man minimum har en investeringshorisont på fem år. Afdelingen anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
China Mobile	Telekommunikationsservice	5.408	7,19 %
Hon Hai Precision GDR	Informationsteknologi	2.879	3,83 %
Samsung Electr	Informationsteknologi	2.828	3,76 %
China Construction Bank	Pengeinst., finans, forsikring	2.592	3,45 %
Posco	Materialer	2.457	3,27 %
I alt		75.188	100,00 %
heraf noteret		68.899	91,64 %
heraf unoteret		579	0,77 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		5.710	7,59 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *)	-25,21 %	16,06 %
Benchmarkafkast (%) *)	-27,63 %	15,54 %
Indre værdi	141,30	191,49
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-24.243	12.080
Afkast (%) *)	-26,20 %	14,98 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,94 %	0,95 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	53.211	47.119
Medlemmernes formue (t.kr.)	75.189	90.230

*) 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 *)

Sharp ratio	0,36	
Sharp ratio (benchmark)	0,51	
Standardafvigelse	23,36	15,22
Standardafvigelse (benchmark)	23,35	14,84

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

EgnsINVEST Østen

Markedskommentarer

EgnsINVEST Østen har i første halvår af 2008 givet et afkast på -17,3 %, mens benchmark i samme periode har givet et afkast på -18,6 %.

Regionen er især blevet trukket ned af sidste års højdespringere: Indien og Kina med afkast på henholdsvis -45,3 % og -31,1 %. Herudover bidrog Sydkorea også negativt med et afkast på -26,0 %. Australien havde et afkast på -15,3 %, mens Japan har klaret sig relativt godt med et afkast på -11,8 %.

Da Japan og Australien udgør henholdsvis 45 % og 15 % af porteføljen, har disse markeder været kraftigt medvirkende årsag til, at afdelingen har klaret sig relativt fornuftigt i det globale marked, hvor verdensindekset MSCI World har leveret et afkast på -17,8 %.

Den relative gode japanske performance skal forklares af, at de seneste 2 års underperformance har gjort markedet relativt billigt, og inflationen har holdt sig på et lavt niveau.

Den lave vækst i USA og nu også i Europa sammenholdt med bekymringen for den høje inflations betydning for Asiens energiimporterende økonomier har generelt ramt de asiatiske aktiemarkeder uden for Japan i Asien hårdt.

Uroen var forventet ved årets begyndelse, men er blevet yderligere forstærket af den kraftigt stigende inflation.

På porteføljeniveau har EgnsINVEST ligget fornuftigt og relativt stabilt i forhold til benchmark. Vi har lagt vægt på selskaber med synlighed i indtjeningen og solide balancer, og vi har samtidig haft gavn af at have været undervægtet i de tre hårdest ramte sektorer: Finans (-23,7 %), Telekommunikation (-21,4 %) og Varige forbrugsgoder (-19,4 %).

Forventninger til resten af året

Med høj risiko for recession i USA og lav vækst i Europa samtidig med en høj inflation forventer vi fortsat urolige markeder de kommende måneder. Men virksomheder i Asien og den kontinentale del af Stillehavet nyder godt af, at de opererer i en region med høj økonomisk vækst og stærke valutareservebeholdninger. Regionens virksomheder vil derfor have relativt gode muligheder for på kort sigt at modstå den globale vækstnedgang, og på længere sigt at opnå fordel af regionens høje strukturelle vækst.

Vi forventer stadig, at markederne vil stabilisere sig i takt med, at væksten i Asien kommer til at fremstå mere selv bærende end tidligere set. Hermed vil interessen vende tilbage til regionens aktiemarkeder understøttet af, at de seneste 10 måneders kursfald og Japans årelange underperformance har fået markederne til at se attraktive ud.

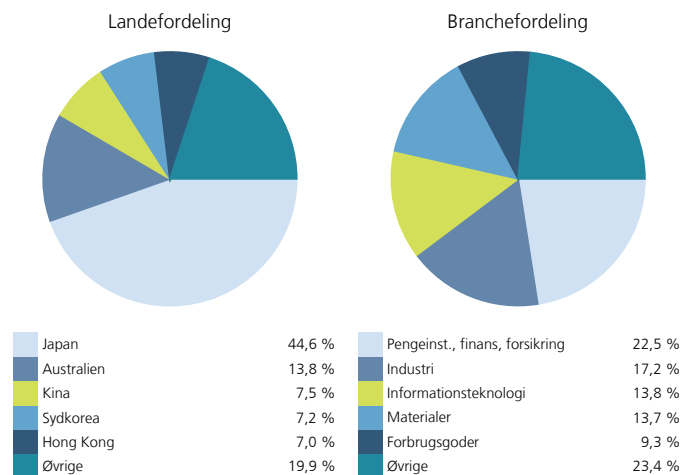
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	1.861	2.141
Kursreguleringer	-30.800	14.087
Administrationsomkostninger	1.295	-1.669
Resultat før skat	-30.234	14.559
Skat	101	-143
Resultat	-30.335	14.416
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	8.945	608
Kapitalandele	146.734	165.542
Andre aktiver	1.419	149
Aktiver i alt	157.098	166.299
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	156.020	165.450
Anden gæld	1.079	849
Passiver i alt	157.098	166.299

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Østen investerer bredt i asiatiske aktier, samt i Australien. Japan udgør det største marked. Udbytte kan udbetales en gang om året i april måned. EgnsINVEST Østen anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
BHP Billiton Ltd	Materialer	7.146	4,58 %
Nintendo	Informationsteknologi	5.570	3,57 %
China Mobile	Telekommunikationsservice	5.408	3,47 %
Toyota Motor	Forbrugsgoder	4.698	3,01 %
Komatsu	Industri	4.494	2,88 %
I alt		156.019	100,00 %
heraf noteret		145.295	93,13 %
heraf unoteret		1.439	0,92 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		9.286	5,95 %

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *	-16,36 %	8,43 %
Benchmarkafkast (%) *	-18,64 %	7,00 %
Indre værdi	139,76	183,41
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-30.335	14.416
Afkast (%) *	-17,29 %	7,43 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,84 %	0,84 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	111.633	106.500
Medlemmernes formue (t.kr.)	156.020	195.329

*) 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	0,24
Sharp ratio (benchmark)	0,37
Standardafvigelse	17,72
Standardafvigelse (benchmark)	16,48

*) 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

Markedskommentarer

Overskrifterne på aktiemarkedene har i 1. halvdel af 2008 være domineret af to overordnede temaer – finanskrisen og væksttopbremsningen. Denne kombination har selvsagt ikke været gunstig for aktiemarkedene, hvilket har udmøntet sig i store kursfald. Det europæiske aktiemarked har ikke kunnet se sig fri, på trods af at disse to temaer udspringer fra den amerikanske økonomi. EgnsINVEST Europa har dog klaret sig bedre end det generelle europæiske marked med et fald på 18,2%, mens markedet er faldet 18,7%.

Første halvdel af 2008 har været turbulent. Aktiemarkedene blev sendt i knæ i løbet af årets første tre måneder med et fald på 20%. Subprime skeletterne væltede ud af skabene blandt bankerne, hvilket skabte panik og frygt hos investorerne. I marts måned vendte stemningen brat, da en række centralbanker foretog en koordineret aktion med det formål at skabe ro og stabilitet på finansmarkedene. Dette havde den tilsigtede effekt – ganske kortvarigt, og markederne fortsatte derefter den nedadgående tendens.

Den verserende finanskriser har efterladt sig tydelige spor i afkastet blandt finansaktierne i Europa, der på indeksniveau er faldet 30%. Teamet bag EgnsINVEST Europa har dog været meget selektive i udvælgelsen af banker, hvilket har betydet, at finansaktierne i afdelingen ikke været helt så hårdt ramt. Omend kursfaldene var større en ventet, vurderede vi ved indgangen til året, at aktiemarkedene ville komme under pres som følge af en lavere global vækst.

I løbet af foråret har teamet bag afdelingen reduceret antallet af selskaber i porteføljen, og samtidig øget vægtingen i udvalgte selskaber. De porteføljemæssige omlægninger er foretaget i kølvandet af vores frygt for, at den økonomiske vækst fortsat vil være aftagende. Dette har resulteret i, at vi har valgt at være undervægtet i de cykliske sektorer og overvægtet i de defensive.

Forventninger til resten af året

EgnsINVEST vurderer, at det europæiske aktiemarked fortsat går en ufordrende tid i møde. Vi forventer, at den amerikanske vækst fortsat vil være på et meget lavt niveau, og at eksporten fra Europa vil komme under yderligere pres. EgnsINVEST frygter, at den indenlandske vækst i euroregionen vil være lav og dermed ikke kunne modvirke en nedgang i eksporten. Det europæiske aktiemarked ser umiddelbart ikke ud til at være dyrt prisfastsat i forhold til såvel historiske niveauer som øvrige aktivklasser.

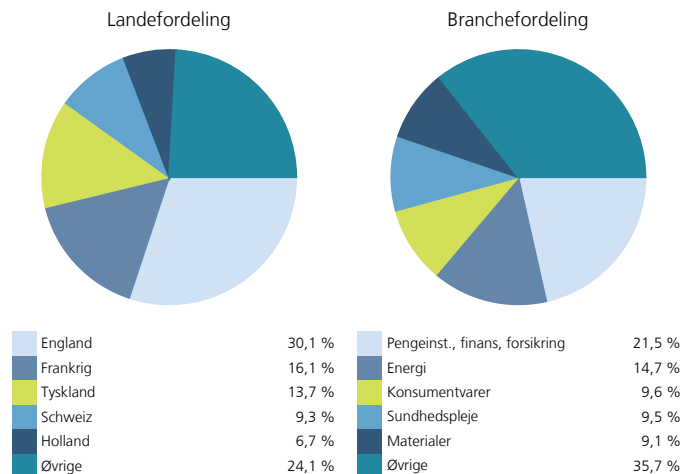
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	6.424	7.682
Kursreguleringer	-46.753	16.925
Administrationsomkostninger	1.594	-2.172
Resultat før skat	-41.924	22.435
Skat	322	-306
Resultat	-42.246	22.129
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	1.856	3.441
Kapitalandele	176.256	234.058
Andre aktiver	1.783	866
Aktiver i alt	179.895	238.365
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	179.889	236.653
Anden gæld	6	1.712
Passiver i alt	179.895	238.365

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Europa investerer bredt i europæiske aktier. Der kan udbetales udbytte en gang om året i april måned. Risikomæssigt er den placeret i midten. EgnsINVEST Europa anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Total	Energi	6.514	3,62 %
BP PLC	Energi	6.030	3,35 %
Rio Tinto	Materialer	5.287	2,94 %
Vodafone Group	Telekommunikationsservice	5.170	2,87 %
Nestle SA	Konsumentvarer	5.073	2,82 %
I alt		179.889	100,00 %
heraf noteret		174.344	96,92 %
heraf unoteret		1.911	1,06 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		3.634	2,02 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *)	-17,39 %	9,29 %
Benchmarkafkast (%) *)	-18,71 %	9,65 %
Indre værdi	167,76	224,49
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-42.246	22.129
Afkast (%) *)	-18,22 %	8,40 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,81 %	0,79 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	107.233	120.809
Medlemmernes formue (t.kr.)	179.889	271.202

*) 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	0,37	
Sharp ratio (benchmark)	0,55	
Standardafvigelse	12,90	7,08
Standardafvigelse (benchmark)	13,44	7,57

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

EgnsINVEST Norden

Markedskommentarer

De nordiske aktiemarkeder er i første halvår 2008 faldet 15,7%. EgnsINVEST Norden er faldet med 16,7%.

I løbet af perioden har der været meget store udsving, hvilket skyldes, at der fortsat er stor usikkerhed om, hvornår makroøkonomien viser fremgang igen. Norge har med et afkast på -2,6% klaret sig bedst, hvilket skyldes landets store eksponering mod olieindustrien. Danmark (C20-indekset) er faldet 6,8% efterfulgt af Sverige med et afkast på -17,6%. Endeligt har Finland i 1. halvår givet et negativt afkast på 23,2%.

De nordiske lande har de seneste år oplevet et pænt opsving, hvilket har resulteret i en meget lav arbejdsløshed og en kraftig byggeaktivitet, der det seneste år er aftaget i takt med, at boligmarkedet i mange områder har oplevet en faldende prisudvikling. Sverige oplevede en BNP-vækst i 2. kvartal på 0,7%, hvilket er det laveste siden 2001. Danmark har oplevet negativ vækst i både 4. kvartal 2007 og 1. kvartal 2008, og dermed er landet i recession.

På sektorniveau er forsyningssektoren (+4,7%) dvs. finske Fortum steget mest. Energisektoren har også klaret sig meget flot med et positivt afkast på 4,0%, hvilket skyldes den meget høje oliepris. Det norske olieserviceselskab Seadrill har givet et positivt afkast på 16,8% og Statoilhydro har givet et positivt afkast på 14,0% i 1. halvår.

Den sektor, der har klaret sig dårligst, er IT-sektoren, der er har givet et negativt afkast på 37%. Afkastet er trukket ned af Nokia, der er faldet 41,6% i 1. halvår. Det skyldes bl.a. frygten for en markant nedgang i makroøkonomien samt faldende salgspriser. Den finansielle sektor har også klaret sig meget dårligt med et afkast i 1. halvår på -25,1%. Her kan bl.a. nævnes Swedbank, der er faldet 36,7%. Den primære årsag til Swedbanks dårlige afkast er bankens store eksponering mod Baltikum, der har oplevet kraftig vækst de seneste år, og det frygtes nu at specielt Letlands økonomi er overophedet. Samtidig har finanskrisen sat sine tydelige spor i aktiekursen.

Forventninger til resten af året

Vi har tidligere anført, at vi forventede en aftagende vækst i Norden i takt med den globale vækststopbremsning. Denne opbremsning er allerede indtruffet i 1. halvår. Arbejdsløsheden er fortsat meget lav, men vi forventer, at den vil stige over de kommende år. Indtjeningsestimaterne er revideret meget ned, men der er risiko for yderligere nedrevideringer af 2009 estimaterne.

Prisfastsættelsen ser mere attraktiv ud, end ved indgangen til året, men der er fortsat stor risiko knyttet til den forventede udvikling. Vi forventer høj volatilitet og fortsat stor usikkerhed på aktiemarkedene.

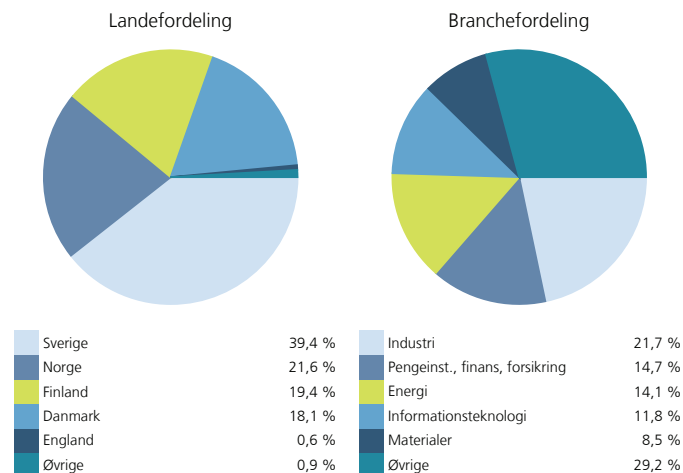
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	9.264	11.740
Kursreguleringer	-49.598	28.252
Administrationsomkostninger	1.883	-2.431
Resultat før skat	-42.216	37.561
Skat	1.269	-1.171
Resultat	-43.486	36.390
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	2.878	824
Kapitalandele	209.421	266.386
Andre aktiver	782	140
Aktiver i alt	213.082	267.350
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	211.262	265.582
Anden gæld	1.820	1.768
Passiver i alt	213.082	267.350

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Norden investerer bredt i nordiske aktier. Der kan udbetales udbytte en gang om året i april måned. EgnsINVEST Norden anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Statoilhydro	Energi	16.147	7,64 %
Nokia Oyj	Informationsteknologi	15.756	7,46 %
Nordea	Pengeinst., finans, forsikring	10.457	4,95 %
Hennes & Mauritz	Forbrugsgoder	9.331	4,42 %
Novo Nordisk B	Sundhedspleje	8.584	4,06 %
I alt		211.262	100,00 %
heraf noteret		207.328	98,14 %
heraf unoteret		2.094	0,99 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		1.840	0,87 %

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *	-15,86 %	13,70 %
Benchmarkafkast (%) *	-15,72 %	14,71 %
Indre værdi	117,28	155,42
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-43.486	36.390
Afkast (%) *	-16,68 %	12,86 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,81 %	0,80 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	180.140	195.368
Medlemmernes formue (t.kr.)	211.262	303.638

*) 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	0,68	
Sharp ratio (benchmark)	0,76	
Standardafvigelse	17,36	11,86
Standardafvigelse (benchmark)	17,90	12,28

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

Markedskommentarer

Det danske aktiemarked har i 1. halvår 2008 leveret et negativt afkast. C20 indekset, der er indekset over de 20 mest handlede danske aktier, er i 1. halvår faldet 6,8%. Det cappede totalindeks, der er vores benchmark er faldet 12,1%. Afkastet for EgnsINVEST Danmark blev -13,8%. Den primære årsag til at C20 indekset har gjort det markant bedre end markedet generelt, er at Mærsk, der vægter 25% i C20 og 9% i totalindekset, er steget 6,6%.

Det danske aktiemarked er faldet meget i 1. halvår. Det skyldes bl.a. den finansielle kreditkrise, der tog sit udgangspunkt i det amerikanske boligmarked, hvor investorerne frygtede, at de faldende boligpriser ville medføre tab og dermed sprede sig til resten af økonomien. I Danmark har der været pæn vækst siden 2003, men i 4. kvartal 2007 og igen i 1. kvartal 2008 har Danmark oplevet negativ vækst, hvilket vil sige, at landet er i recession.

Blandt de selskaber, der har bidraget positivt til afdelingens afkast, kan nævnes Vestas, der er steget 12,3% i første halvår. Det skyldes bl.a. den meget høje oliepris, der gør vindenergi mere attraktivt. Den høje oliepris har gjort, at Vestas har været i stand til at hæve priserne på vindmøller og dermed øget indtjeningen markant. A.P. Møller Mærsk er steget 6,6% i 1. halvår. Olielederen af Mærsk har oplevet en flot indtjening som følge af den høje oliepris. Den sidste aktie i C20-indekset, der er steget i 1. halvår er DSV, der er steget 1,6%. Dette skyldes bl.a. at koncernen oplevede en imponerende organisk vækst på 8,3% i første kvartal. Integrationen af Frans Maas er gennemført og den samlede koncern oplever nu en flot organisk vækst.

I den anden ende af skalaen ligger B&O, der er faldet 59,9% i 1. halvår. Salget er ramt hårdt af en pludselig opbremsning i salget af luksusgoder. GN Store Nord er med et fald på 43,4% også ramt hårdt af nedturen. Det skyldes fortsatte problemer i høreapparatuddivisionen GN Resound, efter at fusionen med Sonova faldt på gulvet.

Forventninger til resten af året

Som tidligere anført forventede vi en kraftig vækststopbremsning, hvilket vi har fået. Det har imidlertid medført en kraftigere reaktion på aktiemarkedet end vi forventede. Indtjeningsestimaterne er revideret kraftigt ned, men der er risiko for yderligere nedrevideringer af 2009 estimaterne. Vi forventer høj volatilitet og fortsat stor usikkerhed på aktiemarkederne.

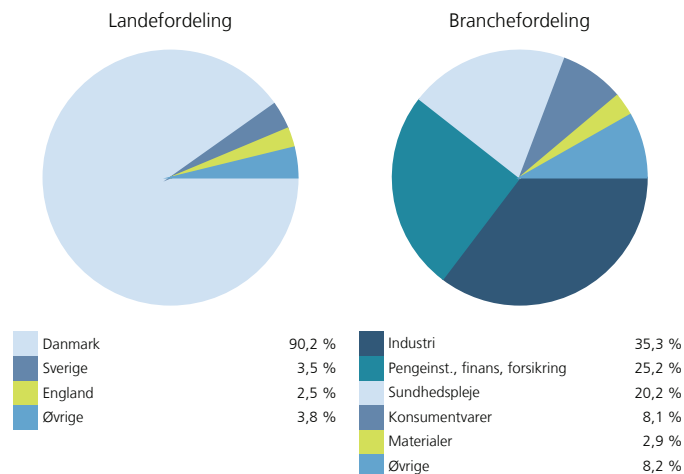
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytte	9.003	9.144
Kursreguleringer	-85.670	64.604
Administrationsomkostninger	3.873	-5.447
Resultat før skat	-80.540	68.301
Skat	152	-170
Resultat	-80.693	68.131
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	18.452	4.764
Kapitalandele	462.531	591.263
Andre aktiver	24	50
Aktiver i alt	481.006	596.077
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	480.996	594.165
Anden gæld	10	1.912
Passiver i alt	481.006	596.077

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Danmark investerer bredt i danske aktier. Der kan udbetales udbytte en gang om året i april måned. Risikomæssigt er den placeret i midten. EgnsINVEST Danmark anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Vestas Wind	Industri	45.059	9,37 %
Novo Nordisk B	Sundhedspleje	44.916	9,34 %
Danske Bank A/S	Pengeinst., finans, forsikring	40.488	8,42 %
A.P. Møller - Mærsk A/S B	Industri	34.974	7,27 %
Carlsberg B	Konsumtvarer	23.462	4,88 %
I alt		480.996	100,00 %
heraf noteret		457.499	95,12 %
heraf unoteret		5.031	1,05 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		18.465	3,84 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *)	-12,97 %	10,81 %
Benchmarkafkast (%) *)	-12,12 %	13,21 %
Indre værdi	247,76	313,14
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-80.693	68.131
Afkast (%) *)	-13,80 %	10,00 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,76 %	0,75 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	194.136	223.047
Medlemmernes formue (t.kr.)	480.996	698.441

*) 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 2008	1. halvår 2007
Sharp ratio	0,97	
Sharp ratio (benchmark)	1,18	
Standardafvigelse	16,39	10,40
Standardafvigelse (benchmark)	15,00	9,59

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

EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte

Markedskommentarer

Første halvår bød på usikkerhed og turbulens for globale aktieinvestorer. Den primære katalysator for denne usikkerhed, var det som investorer mod slutningen af 2007 lærte at kende som 'subprime krisen'. Det der startede som en amerikansk boligkrise forvandlede sig til en global likviditets- og kreditkrise og skabte tiltagende bekymring for kraftig økonomisk afmatning. Disse bekymringer blev forstærket af en forværring af de økonomiske nøgletal, samt en betydelig udhuling af forbrugernes købekraft forårsaget af kraftigt stigende energi og fødevarerpriser. Resultatet var faldende aktiemarkeder. End ikke markante rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank formåede at berolige investorerne nævneværdigt. I årets første seks måneder faldt det globale aktiemarked, målt på Morgan Stanleys Verdensindeks, 17%. Egnsinvest Aktier, Højt Udbytte faldt i samme periode 18,2%.

Trods en forventning ved årets indgang om netop mere udfordrende aktiemarkeder, er det således ikke lykkedes at slå det generelle marked, hvilket ikke er tilfredsstillende. Dette skyldes i særlig grad afdelingens eksponering mod finanssektoren, der selvsagt befandt sig i orkanens øje. Teamet bag Aktier, Højt Udbytte har de seneste to år solgt alle investeringsbanker og amerikanske banker ud af porteføljen, men har fastholdt positioner i europæiske og skandinaviske banker, der har udvist stærk indtjeningsprofil og attraktiv værdiansættelse. Også disse banker er – i kursmæssig forstand - blevet kraftigt negativt påvirket af krisen.

Olieprisen fortsatte i første halvår sin himmelflugt og satte nærmest dagligt nye rekorder. Samlet set blev det til en stigning på 46% i perioden. Gas- og elpriser oplevede ligeledes pæne stigninger, hvorfor energi- og forsyningssektorerne var blandt markedets og afdelingens relative vindere i første halvår.

Til trods for den nuværende krise faktisk udsprang fra svækkelsen i den amerikanske økonomi, klarede det amerikanske aktiemarked sig faktisk markant bedre end markederne i Asien og Europa i første halvår. Med størstedelen af formuen placeret i Europa er Egnsinvest Aktier, Højt Udbytte dermed blevet forholdsmæssigt hårdt ramt i årets første seks måneder.

Forventninger til resten af året

Den globale økonomi står på mange måder ved en skillevej. Afmatningen er en realitet mens bekymringerne for en egentlig recession absolut er berettigede. Der er derfor al mulig grund til at forvente, at aktiemarkeder også i andet halvår af 2008 vil blive præget af betydelig usikkerhed. Teamet bag Aktier, Højt Udbytte har stor tiltro til, at porteføljens sammensætning af veldrevne kvalitetsselskaber til attraktive priser, vil resultere i en attraktiv relativ performance i andet halvår.

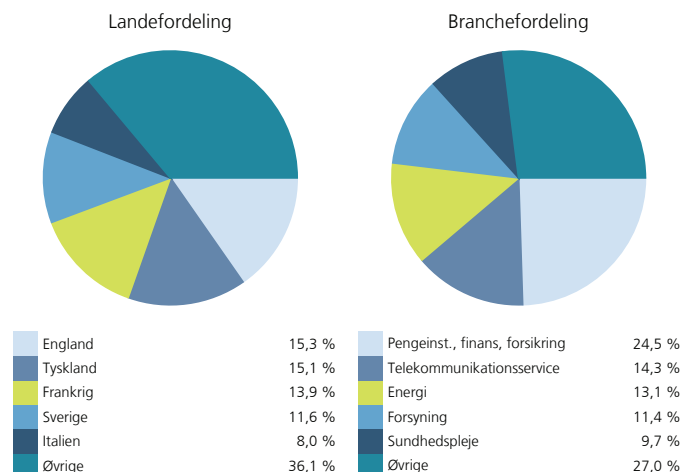
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	42.581	54.501
Kursreguleringer	-268.209	22.684
Administrationsomkostninger	10.181	-12.416
Resultat før skat	-235.808	64.769
Skat	3.080	-4.062
Resultat	-238.888	60.707
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	9.839	49.133
Kapitalandele	1.013.234	1.299.206
Andre aktiver	8.791	3.466
Aktiver i alt	1.031.864	1.351.805
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	1.030.967	1.351.715
Anden gæld	897	90
Passiver i alt	1.031.864	1.351.805

Afdelingsprofil

Egnsinvest Aktier, Højt Udbytte er en global aktieafdeling, der investerer i selskaber, hvor den forventede udbyttebetaling er høj. Det er målet både at udbetale et stabilt udbytte over tid samt at generere et langsigtet attraktivt aktieafkast. Afdelingen er kendetegnet ved at være relativt defensiv og stabil. Afdelingen anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Fairborne Energy Ltd.	Energi	52.753	5,12 %
SCA	Materialer	39.411	3,82 %
Telefonica SA	Telekommunikationservice	37.451	3,63 %
ENI	Energi	37.330	3,62 %
Deutsche Post	Industri	35.184	3,41 %
I alt		1.030.967	100,00 %
heraf noteret		1.003.509	97,34 %
heraf unoteret		9.725	0,94 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		17.733	1,72 %

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *)	-17,09 %	5,54 %
Indre værdi	106,17	140,80
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-238.888	60.707
Afkast (%) *)	-18,20 %	4,44 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,88 %	0,88 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	971.066	1.027.333
Medlemmernes formue (t.kr.)	1.030.967	1.446.452

*) 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, administrationsomk. mv.

Nøgletal for risiko *)

Sharp ratio	0,17
Standardafvigelse	13,53

*) 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.

Markedskommentarer

Første halvår bød på usikkerhed og turbulens for globale aktieinvestorer. Den primære katalysator for denne usikkerhed, var det som investorer mod slutningen af 2007 lærte at kende som 'subprime krisen'. Det der startede som en amerikansk boligkrise forvandlede sig til en global likviditets- og kreditkrise og skabte tiltagende bekymring for kraftig økonomisk afmatning. Disse bekymringer blev forstærket af en forværring af de økonomiske nøgletal, samt en betydelig udhuling af forbrugernes købekraft forårsaget af kraftigt stigende energi og fødevarerpriser. Resultatet var faldende aktiemarkeder. End ikke markante rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank formåede at berolige investorerne nævneværdigt. I årets første seks måneder faldt det globale aktiemarked, målt på Morgan Stanleys Verdensindeks, 17%. EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte Akk. faldt i samme periode 18,1%.

Trods en forventning ved årets indgang om netop mere udfordrende aktiemarkeder, er det således ikke lykkedes at slå det generelle marked, hvilket ikke er tilfredsstillende. Dette skyldes i særlig grad afdelingens eksponering mod finanssektoren, der selv sagt befandt sig i orkanens øje. Teamet bag Aktier, Højt Udbytte har de seneste to år solgt alle investeringsbanker og amerikanske banker ud af porteføljen, men har fastholdt positioner i europæiske og skandinaviske banker, der har udvist stærk indtjeningsprofil og attraktiv værdiansættelse. Også disse banker er – i kursmæssig forstand - blevet kraftigt negativt påvirket af krisen.

Olieprisen fortsatte i første halvår sin himmelflugt og satte nærmest dagligt nye rekorder. Samlet set blev det til en stigning på 46% i perioden. Gas- og elpriser oplevede ligeledes pæne stigninger, hvorfor energi- og forsyningsselskaberne var blandt markedets og afdelingens relative vindere i første halvår.

Til trods for den nuværende krise faktisk udsprang fra svækkelsen i den amerikanske økonomi, klarede det amerikanske aktiemarked sig faktisk markant bedre end markederne i Asien og Europa i første halvår. Med størstedelen af formuen placeret i Europa er EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte dermed blevet forholdsmæssigt hårdt ramt i årets første seks måneder.

Forventninger til resten af året

Den globale økonomi står på mange måder ved en skillevej. Afmatningen er en realitet mens bekymringerne for en egentlig recession absolut er berettigede. Der er derfor al mulig grund til at forvente, at aktiemarkeder også i andet halvår af 2008 vil blive præget af betydelig usikkerhed. Teamet bag Aktier, Højt Udbytte har stor tiltro til, at porteføljens sammensætning af veldrevne kvalitetselskaber til attraktive priser, vil resultere i en attraktiv relativ performance i andet halvår.

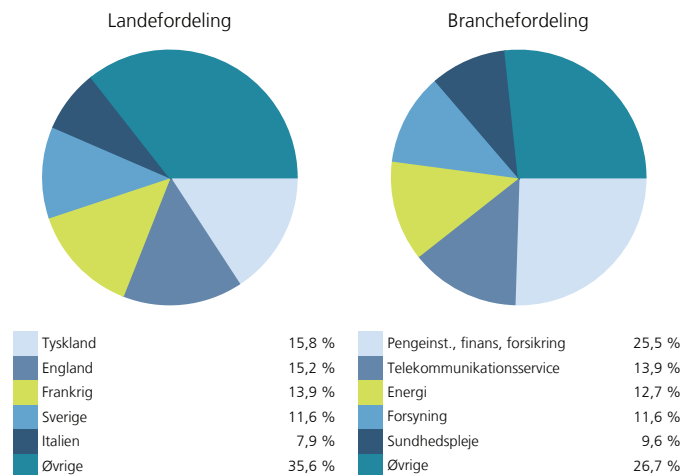
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytte	8.677	8.761
Kursreguleringer	-68.987	2.879
Administrationsomkostninger	2.000	-2.538
Resultat før skat	-62.309	9.102
Skat	646	-574
Resultat	-62.955	8.528
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	840	16.116
Kapitalandele	174.802	403.540
Andre aktiver	12.978	834
Aktiver i alt	188.620	420.490
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	178.097	419.254
Anden gæld	10.523	1.236
Passiver i alt	188.620	420.490

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk. er en global aktieafdeling, der investerer i selskaber, med en solid indtjening, som udbetaler et højt udbytte. Det giver afdelingen en stabil karakter sammenlignet med andre aktieprodukter. EgnsINVEST tilsigter at skabe et langsigtet attraktivt aktieafkast. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte. Aktier, Højt Udbytte, Akk. er specielt målrettet til selvstændige erhvervsdrivende, der benytter virksomhedsskatteordningen.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Fairborne Energy Ltd.	Energi	8.490	4,77 %
SCA	Materialer	6.829	3,83 %
ENI	Energi	6.299	3,54 %
Deutsche Post	Industri	5.998	3,37 %
Telefonica SA	Telekommunikationservice	5.980	3,36 %
I alt		178.097	100,00 %
heraf noteret		173.933	97,66 %
heraf unoteret		869	0,49 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		3.295	1,85 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *)	-17,22 %	4,70 %
Indre værdi	101,97	127,84
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-62.955	8.528
Afkast (%) *)	-18,14 %	3,71 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,89 %	0,88 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	174.650	477.390
Medlemmernes formue (t.kr.)	178.097	610.281

*) 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 *)

Sharp ratio	-
Standardafvigelse	-

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

EgnsINVEST Tyskland

Markedskommentarer

Allerede fra årets start ændrede markedsforholdene sig drastisk, og DAX var 3 uger inde i det nye år nede med 19%. I de efterfølgende måneder rettede DAX sig til kun at være nede med 12%, hvorefter det nåede et nyt lavpunkt midt i marts 22% nede. DAX sluttede halvåret mellem de to lavpunkter i 6.315, svarende til et fald på 20,5%. EgnsINVEST Tyskland leverede i samme periode et afkast på -21,7%.

To forhold har haft afgørende betydning for EgnsINVEST Tysklands performance i første halvår af 2008, henholdsvis værdipapirudvælgelsen og risikostyringen i afdelingen.

Med hensyn til værdipapirudvælgelsen har EgnsINVEST Tyskland i store dele af det seneste halve år outperformed DAX, men større tab på enkelte aktier i løbet af juni har betydet at vi pr. 30.06 2008 lå ca. 1% efter DAX. En af de aktier der har lidt store tab er Deutsche Wohnen, som har tabt 64% i første halvår. Med en porteføljevægt på ca. 3%, har det alene betydet et fald på næsten 2% på porteføljens performance. Positive bidragsydere til porteføljens performance, har især været genforsikringsselskabet Hannover Re, IT-selskabet SAP og medicinalselskabet Fresenius Medical Care. Alle tre selskaber har leveret uændrede eller positive totalafkast i en periode hvor DAX har tabt ca. 20%.

I 2007, blev det besluttet at der ikke længere kunne foretages en aktiv risikostyring på kontantandelen. Det indebærer, at porteføljemanagerne i EgnsINVEST Tyskland i overensstemmelse hermed sørgede for at afdelingen var fuldt investeret fra og med årets afslutning. Denne beslutning har efterfølgende vist sig at have en negativ indflydelse på afdelingens performance, da den forventede usikkerhed i markederne for alvor kom til syne i løbet af første halvår 2008.

Porteføljemanagerne implementerede i stedet en optionsstrategi i afdelingen, for at kunne beskytte afdelingen mod den aktuelle markedsrisiko. Optionsstrategien har været en positiv bidragsyder til porteføljens performance, og har i første halvår af 2008 bidraget med ca. 1,5% på porteføljniveau.

Forventninger til resten af året

En del af de risikofaktorer vi har nævnt i tidligere kommentarer har udspillet sig i det seneste halve år og påvirket markedet negativt. Vi står nu i en situation hvor den globale vækst er aftagende, men hvor vi samtidig har relativt høje inflationsniveauer. Kreditkrisen har, med god grund, straffet de finansielle selskaber, men har efter vores mening dog også, i nogle tilfælde, overreageret kraftigt.

Vi forventer fortsat store udsving på markederne, og stor risiko for at vi i generelt vil se lavere indtjeningsniveauer.

Vi tror stadig på en langsigtet god udvikling for den tyske økonomi, især relativt til andre europæiske lande. Selskaber, der vil drage mest gavn heraf, vil derfor fortsat have EgnsINVEST Tysklands særlige bevågenhed.

EgnsINVEST Tyskland har investeret i en veldiversificeret portefølje af solide selskaber, som generelt er meget attraktivt prisfastsat. Til trods for de mange risici vurderes det derfor, at der er gode muligheder for, at EgnsINVEST Tyskland i de kommende halvår vil opnå et fornuftigt afkast relativt til markedet.

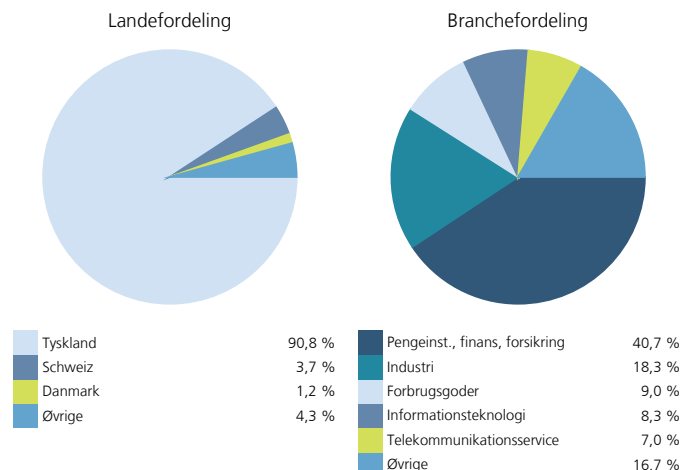
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	19.584	23.389
Kursreguleringer	-149.524	68.707
Administrationsomkostninger	4.652	-6.799
Resultat før skat	-134.592	85.297
Skat	2.316	-2.562
Resultat	-136.908	82.735
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	15.929	23.066
Kapitalandele	433.240	639.321
Afledte finansielle instrumenter	0	0
Andre aktiver	9.136	1.038
Aktiver i alt	458.305	663.425
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	452.785	661.457
Afledte finansielle instrumenter	650	0
Anden gæld	4.870	1.968
Passiver i alt	458.305	663.425

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Tysklands bliver formuen investeret i børsnoterede selskaber, som enten har hovedsæde i Tyskland, eller som har deres hovedaktivitet på det tyske marked. Den tyske økonomi er i kraftig fremgang og den udvikling drager EgnsINVEST Tyskland fordel af. Afdelingen har en defensiv strategi, der fokuserer på at investere i selskaber, som har deres indtjening på hjemmemarkedet. Afdelingen anbefales til investering af både pensionsmidler og frie midler.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Allianz SE	Pengeinst., finans, forsikring	38.494	8,50 %
Deutsche Post	Industri	36.224	8,00 %
Hypo Real Estate Holding	Pengeinst., finans, forsikring	33.049	7,30 %
Deutsche Telekom	Telekommunikationsservice	31.715	7,00 %
Siemens AG	Industri	27.348	6,04 %
I alt		452.786	100,00 %
heraf noteret		427.987	94,52 %
heraf unoteret		5.253	1,16 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		19.546	4,32 %

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *	-20,61 %	12,80 %
Indre værdi	78,09	116,08
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-136.908	82.735
Afkast (%) *	-21,73 %	11,52 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,89 %	0,88 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	579.793	695.284
Medlemmernes formue (t.kr.)	452.785	807.108

*) 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 *)

Sharp ratio	-
Standardafvigelse	-

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

EgnsINVEST Tyskland, Akk.

Markedskommentarer

Allerede fra årets start ændrede markedsforholdene sig drastisk, og DAX var 3 uger inde i det nye år nede med 19%. I de efterfølgende måneder rettede DAX sig til kun at være nede med 12%, hvorefter det nåede et nyt lavpunkt midt i marts 22% nede. DAX sluttede halvåret mellem de to lavpunkter i 6.315, svarende til et fald på 20,5%. EgnsINVEST Tyskland Akk. leverede i samme periode et afkast på -22,6%.

To forhold har haft afgørende betydning for EgnsINVEST Tysklands performance i første halvår af 2008, henholdsvis værdipapirudvælgelsen og risikostyringen i afdelingen.

Med hensyn til værdipapirudvælgelsen har EgnsINVEST Tyskland Akk. i store dele af det seneste halve år outperformat DAX, men større tab på enkelte aktier i løbet af juni har betydet at vi pr. 30.06 2008 lå ca. 2% efter DAX. En af de aktier der har lidt store tab er Deutsche Wohnen, som har tabt 64% i første halvår. Med en porteføljevægt på ca. 3%, har det alene betydet et fald på næsten 2% på porteføljens performance.

Positive bidragsydere til porteføljens performance, har især været genforsikringsselskabet Hannover Re, IT-selskabet SAP og medicinalselskabet Fresenius Medical Care. Alle tre selskaber har leveret uændrede eller positive totalafkast i en periode hvor DAX har tabt ca. 20%.

I 2007, blev det besluttet at der ikke længere kunne foretages en aktiv risikostyring på kontantandelen. Det inderbar, at porteføljemanagerne i EgnsINVEST Tyskland i overensstemmelse hermed sørgede for at afdelingen var fuldt investeret fra og med årets afslutning. Denne beslutning har efterfølgende vist sig at have en negativ indflydelse på afdelingens performance, da den forventede usikkerhed i markederne for alvor kom til syne i løbet af første halvår 2008.

Porteføljemanagerne implementerede i stedet en optionsstrategi i afdelingen, for at kunne beskytte afdelingen mod den aktuelle markedsrisiko. Optionsstrategien har været en positiv bidragsyder til porteføljens performance, og har i første halvår af 2008 bidraget positivt på porteføljniveau.

Forventninger til resten af året

En del af de risikofaktorer vi har nævnt i tidligere kommentarer har udspillet sig i det seneste halve år og påvirket markedet negativt. Vi står nu i en situation hvor den globale vækst er aftagende, men hvor vi samtidig har relativt høje inflationsniveauer. Kreditkrisen har, med god grund, straffet de finansielle selskaber, men har efter vores mening dog også, i nogle tilfælde, overreageret kraftigt.

Vi forventer fortsat store udsving på markederne, og stor risiko for at vi i generelt vil se lavere indtjeningsniveauer.

Vi tror stadig på en langsigtet god udvikling for den tyske økonomi, især relativt til andre europæiske lande. Selskaber, der vil drage mest gavn heraf, vil derfor fortsat have EgnsINVEST Tysklands særlige bevågenhed.

EgnsINVEST Tyskland Akk. har investeret i en veldiversificeret portefølje af solide selskaber, som generelt er meget attraktivt prisfatsat. Til trods for de mange risici vurderes det derfor, at der er gode muligheder for, at EgnsINVEST Tyskland Akk. i de kommende halvår vil opnå et fornuftigt afkast relativt til markedet.

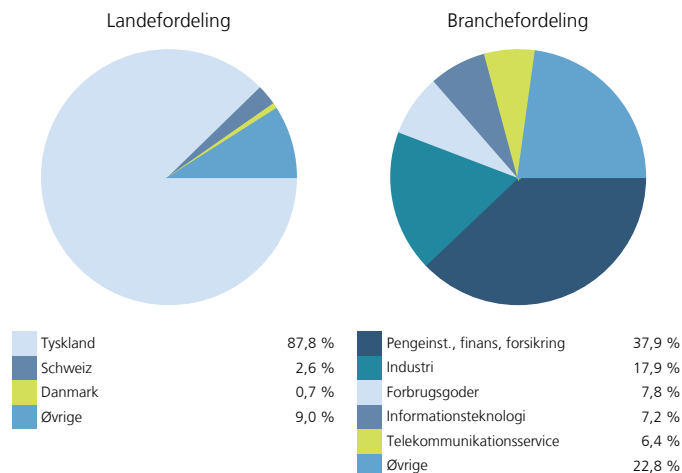
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	1.724	1.440
Kursreguleringer	-13.636	4.585
Administrationsomkostninger	404	-467
Resultat før skat	-12.316	5.558
Skat	202	-153
Resultat	-12.517	5.405
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	3.576	4.050
Kapitalandele	37.852	52.115
Andre aktiver	674	62
Aktiver i alt	42.101	56.227
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	41.583	56.215
Anden gæld	519	12
Passiver i alt	42.101	56.227

Afdelingsprofil

Formuen i EgnsINVEST Tyskland Akk. bliver investeret i børsnoterede selskaber, som enten har hovedsæde i Tyskland, eller som har deres hovedaktivitet på det tyske marked. Den tyske økonomi er i kraftig fremgang og den udvikling drager EgnsINVEST Tyskland fordel af. Afdelingen har en defensiv strategi, der fokuserer på at investere i selskaber, som har deres indtjening på hjemmemarkedet. Afdelingen er specielt målrettet til selvstændige erhvervsdrivende, der benytter virksomhedsskatteordningen.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
Allianz SE	Pengeinst., finans, forsikring	3.784	9,10 %
Deutsche Post	Industri	3.272	7,87 %
Deutsche Telekom	Telekommunikationsservice	2.676	6,44 %
Hypo Real Estate Holding	Pengeinst., finans, forsikring	2.456	5,91 %
Siemens AG	Industri	2.384	5,73 %
I alt		41.583	100,00 %
heraf noteret		37.569	90,35 %
heraf unoteret		283	0,68 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		3.731	8,97 %

Nøgletal for halvåret

	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *)	-21,49 %	12,27 %
Indre værdi	84,01	116,17
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-12.517	5.405
Afkast (%) *)	-22,59 %	11,16 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,89 %	1,02 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	49.499	47.899
Medlemmernes formue (t.kr.)	41.583	55.644

*) 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 *)

Sharp ratio	-
Standardafvigelse	-

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

EgnsINVEST Obligationer, Højrentelände

Markedskommentarer

Den finansielle uro fra sidste halvår af 2007 er som forudsagt i årsregnskabet fortsat ind i første halvår af 2008. Det har været en meget turbulent periode, hvor vi har haft store valutakursudsving og renteudsving i højrenteländene. Resultatet af den megen uro er et negativt afkast på -3,18 %. Det er hovedsageligt månederne januar, februar, marts og juni, der har været negative for EgnsINVEST Obligationer, Højrentelände.

Årsagen til turbulensen er stadig kreditkrisen, som var værst i de første tre måneder. Kreditkrisen er der stadig, men markedet kæmper nu også med en høj inflation. Den høje inflation truer i særdeleshed højrenteländene, hvor fødevarer og energi udgør en relativ større andel af indbyggernes disponible indkomst og det kan sætte gang i en løn pris spiral.

US Dollar er i perioden faldet med ca. 7,56 %, hvilket har været negativt for Højrentelände. Det skyldes, at mange højrentelände har en høj sammenhæng med udviklingen i US dollar.

Forventninger til resten af året

Til trods for de ovenfor nævnte risici og usikkerheder på de finansielle markeder, ser vi stadig positivt på de fremtidige afkastmuligheder for Højrentelände. Det skyldes, at fundamentalerne på emerging markederne til stadighed bliver forbedret og formentlig aldrig har haft det bedre.

Det forventes dog, at kreditkrisen som minimum vil fortsætte resten af 2008, og at der vil være fokus på inflation et godt stykke tid fremover. Det vil sige, at vi vil se større udsving på både valutamarkederne samt obligations- og aktiemarkederne. Frygten i markedet er, at krisen vil forplante sig til hele økonomien. Den største frygt er, at USA ender i recession samtidig med, at vi har en høj inflation (stagflation). I den forbindelse er det vigtigt, at man tænker på EgnsINVEST obligationer, Højrentelände som en langsigtet samt en spredningsinvestering.

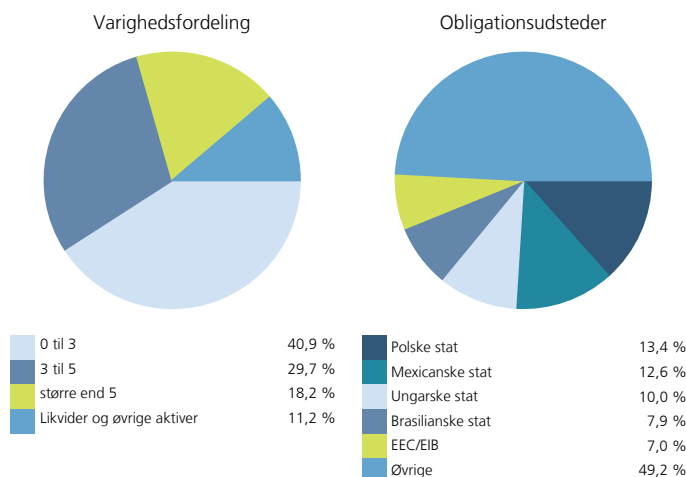
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	9.125	5.305
Kursreguleringer	-15.182	2.286
Administrationsomkostninger	1.736	-1.006
Resultat før skat	-7.793	6.585
Skat	0	0
Resultat	-7.793	6.585
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	16.888	19.171
Obligationer	212.887	207.118
Kapitalandele	1.227	1.208
Andre aktiver	8.778	9.702
Aktiver i alt	239.780	237.199
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	239.746	237.110
Anden gæld	34	89
Passiver i alt	239.780	237.199

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Obligationer, Højrentelände investerer i obligationer fra emerging-lande. Formuen investeres i landenes lokalvaluta, og det forventede afkast kommer derfor både fra det relativt højere renteniveau og fra en styrkelse i lokalvalutaen. Det forventede langsigtede afkast er væsentligt højere end i mere traditionelle obligationsafdelinger, men investorer skal være opmærksom på, at det samtidig også er forbundet med en højere risiko at investere i produktet. Både pensionsmidler og frie midler kan investeres i afdelingen.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
6,00% POLAND 24/11-10	Polske stat	22.926	9,56 %
7,25 % MEXICAN BONOS 15/12-16	Mexicanske stat	20.753	8,66 %
18,50% EIB 20/3-09 (TRY)	EEC/EIB	16.716	6,97 %
6,75% HUNGARY 12/2-13	Ungarske stat	15.869	6,62 %
7,75% HAA-BANK 06/02-12 (SKK)	HAA-Bank Intl AG	15.554	6,49 %
I alt		239.746	100,00 %
heraf noteret		212.887	88,80 %
heraf unoteret		1.227	0,51 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		25.632	10,69 %

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *)	-2,38 %	5,24 %
Benchmarkafkast (%) *)	-3,74 %	5,00 %
Indre værdi	101,66	110,62
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-7.793	6.585
Afkast (%) *)	-3,18 %	4,52 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,73 %	0,68 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	235.835	156.226
Medlemmernes formue (t.kr.)	239.746	172.815

*) 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	-
Sharp ratio (benchmark)	-
Standardafvigelse	-
Standardafvigelse (benchmark)	-

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

EgnsINVEST Obligationer

Markedskommentarer

I årets første måneder har obligationsrenterne udviklet sig meget forskelligt på de internationale markeder. I USA er såvel den korte rente som den lange rente faldet hen over året. I Europa og Danmark er renteniveauet derimod mod EgnsINVESTs forventning steget ganske kraftigt. Både den korte og den lange rente er steget, omend den korte rente er steget mest.

Den generelle stigning i renteniveauet har påvirket EgnsINVEST Obligationer negativt. Afdelingens store andel af 2 % obligationer har dog på linje med EgnsINVESTs forventning klaret sig relativt godt i perioden, hvilket har holdt hånden under afkastet, der blev på -0,29 %.

Kreditkrisen var medvirkende årsag til, at vi først på året så faldende renter såvel herhjemme som i USA. Den amerikanske centralbank forsøgte at afhjælpe krisen og sænkede således renten hele fem gange i løbet af 1. halvår af 2008. I Europa så vi ligeledes et fald i den korte rente først på året, men i maj måned førte frygten for stigende inflation til kraftigt stigende korte renter. I starten af juli måned satte ECB den ledende rente op med 0,25 % til i alt 4,25 %, hvilket har været medvirkende til, at markedets forventninger til fremtidige renteforhøjelser blev justeret, og der er således kun en forhøjelse på 25 basispoint inddiskonteret i markedet på nuværende tidspunkt. Den danske rente er, som den europæiske rente, også steget i perioden. Den 2-årige rente er steget med knap 0,75 % point og den 10-årige er steget med 0,45 % point. Den danske nationalbank har såvel som ECB hævet renten med 0,25 % point i starten af juli måned, men satte derudover isoleret set renten op i maj måned med 0,10 % point, da den danske krone blev udsat for pres.

Forventninger til resten af året

Det centrale tema i verdensøkonomien er stadig i høj grad risikoen for recession. Den Europæiske Centralbank er således indtil videre fanget i dilemmaet mellem faldende vækst og stigende inflation. På den baggrund forventer vi, at ECB vil holde renten i ro, men såfremt den europæiske økonomi går i recession, vil det kunne medføre faldende renter på obligationsmarkedet. I takt med at de korte renter er steget meget den sidste tid, er afkastpotentialet fremover forbedret for korte obligationer. På grund af udsigt til markant faldende cirkulerende mængder for 2 % obligationer, ventes hele "skattesegmentet" på det danske obligationsmarked at kunne fastholde dets nuværende høje prisfastsættelse.

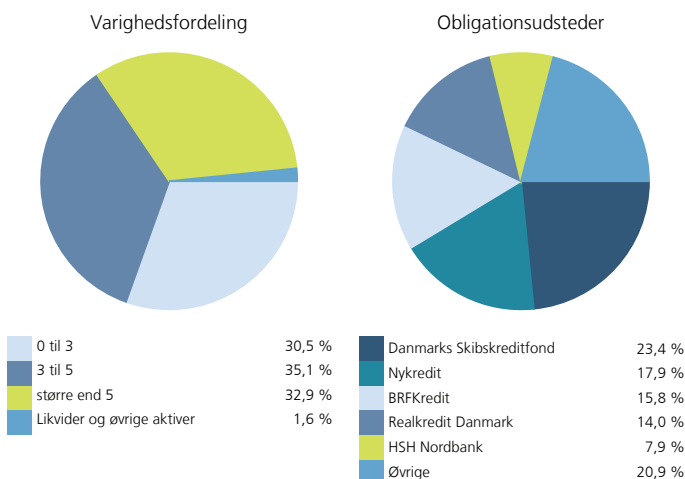
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	11.187	14.059
Kursreguleringer	-8.689	-24.320
Administrationsomkostninger	3.457	-4.648
Resultat før skat	-959	-14.909
Skat	0	0
Resultat	-959	-14.909
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	2.637	-191
Obligationer	838.401	929.088
Kapitalandele	8.488	8.353
Andre aktiver	10.048	13.429
Aktiver i alt	859.575	950.679
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	852.370	948.567
Anden gæld	7.205	2.112
Passiver i alt	859.575	950.679

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Obligationer investerer i danske obligationer. Der fokuseres på obligationer med størst muligt efterskat-afkast. Afdelingen udbetaler udbytte. Udbytte udbetales i april, og et eventuelt acontoudbytte udbetales i september. EgnsINVEST Obligationer anbefales til investering af frie midler. Til pensionsmidler anbefales derimod EgnsINVEST Obligationer, Pension & Erhverv.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
2.00% BRF 321B.RTL 11	BRFKredit	95.782	11,24 %
2.00% Skibe INK St 12	Danmarks Skibskreditfond	79.065	9,28 %
2.00% Skibe INK St 13	Danmarks Skibskreditfond	75.603	8,87 %
3.00% NYK 02D 28	Nykredit	69.749	8,18 %
3.00% RD 22D s. 28	Realkredit Danmark	55.474	6,51 %
I alt		852.370	100,00 %
heraf noteret		838.401	98,36 %
heraf unoteret		8.488	1,00 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		5.481	0,64 %

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *	0,09 %	-0,95 %
Benchmarkafkast (%) *	-0,44 %	-1,07 %
Indre værdi	98,60	97,40
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-959	-14.909
Afkast (%) *	-0,29 %	-1,38 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,38 %	0,41 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	864.429	1.066.720
Medlemmernes formue (t.kr.)	852.370	1.038.991

*) 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, administrationsomk. mv.

Nøgletal for risiko *		
Sharp ratio	-0,30	
Sharp ratio (benchmark)	-0,11	
Standardafvigelse	2,42	2,02
Standardafvigelse (benchmark)	2,63	1,61

*) 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

Markedskommentarer

I årets første måneder har obligationsrenterne udviklet sig meget forskelligt på de internationale markeder. I USA er såvel den korte rente som den lange rente faldet hen over året. I Europa og Danmark er renteniveauet derimod mod EgnsINVESTs forventning steget ganske kraftigt. Både den korte og den lange rente er steget, omend den korte rente er steget mest.

Det stigende renteniveau har også påvirket EgnsINVESTs afdeling for Korte obligationer. Til trods for de faldende obligationskurser har afdelingen dog givet et positivt afkast på 0,15 %. Afdelingens store andel af 2 % obligationer har på linje med EgnsINVESTs forventning klaret sig rigtigt godt i forhold til statsobligationer og har dermed bidraget positivt til udviklingen i afdelingen.

Kreditkrisen var medvirkende årsag til, at vi først på året så faldende renter såvel herhjemme som i USA. Den amerikanske centralbank forsøgte at afhjælpe krisen og sænkede således renten hele fem gange i løbet af 1. halvår af 2008. I Europa så vi ligeledes et fald i den korte rente først på året, men i maj måned førte frygten for stigende inflation til kraftigt stigende korte renter. I starten af juli måned satte ECB den ledende rente op med 0,25 % til i alt 4,25 %, hvilket har været medvirkende til, at markedets forventninger til fremtidige renteforhøjelser blev justeret, og der er således kun en forhøjelse på 25 basispoint inddiskonteret i markedet på nuværende tidspunkt. Den danske rente er, som den europæiske rente, også steget i perioden. Den 2-årige rente er steget med knap 0,75 % point og den 10-årige er steget med 0,45 % point. Den danske nationalbank har såvel som ECB hævet renten med 0,25 % point i starten af juli måned, men satte derudover isoleret set renten op i maj måned med 0,10 % point, da den danske krone blev udsat for pres.

Forventninger til resten af året

Det centrale tema i verdensøkonomien er stadig i høj grad risikoen for recession. Den Europæiske Centralbank er således indtil videre fanget i dilemmaet mellem faldende vækst og stigende inflation. På den baggrund forventer vi, at ECB vil holde renten i ro, men såfremt den europæiske økonomi går i recession, vil det kunne medføre faldende renter på obligationsmarkedet.

I takt med at de korte renter er steget meget den sidste tid, er afkastpotentialet fremover forbedret for korte obligationer. På grund af udsigt til markant faldende cirkulerende mængder for 2 % obligationer, ventes hele "skattesegmentet" på det danske obligationsmarked at kunne fastholde dets nuværende høje prisfastsættelse.

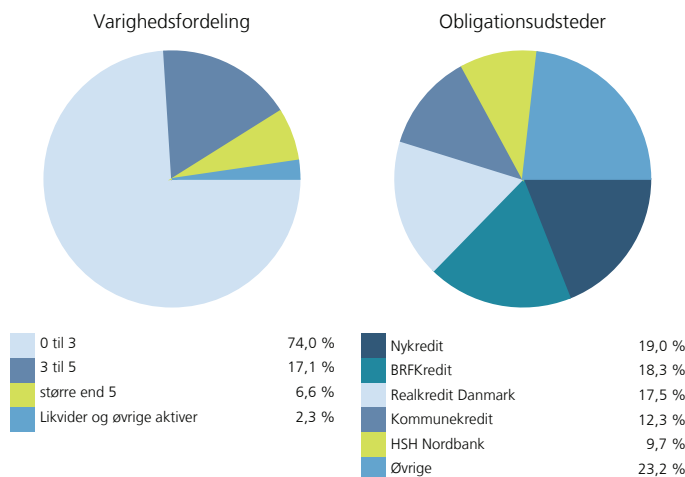
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	6.182	8.545
Kursreguleringer	-2.798	-4.050
Administrationsomkostninger	1.773	-2.779
Resultat før skat	1.611	1.716
Skat	0	0
Resultat	1.611	1.716
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	2.671	3.539
Obligationer	482.400	558.431
Kapitalandele	5.710	5.620
Andre aktiver	5.618	9.268
Aktiver i alt	496.399	576.858
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	493.840	573.389
Anden gæld	2.559	3.469
Passiver i alt	496.399	576.858

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Korte obligationer investerer i danske obligationer. Der fokuseres på obligationer med størst muligt efterskat-afkast. Afdelingen udbetaler udbytte. Udbytte udbetales i april, og et eventuelt acontoudbytte udbetales i september. EgnsINVEST Korte obligationer anbefales til investering af frie midler. Til pensionsmidler anbefales derimod EgnsINVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
2.00% NYK INK 90D stl. 11	Nykredit	76.734	15,54 %
2.00% BRK 321B.RTL 11	BRFKredit	69.807	14,14 %
2.00% RD 10D.s.INK 11	Realkredit Danmark	65.357	13,23 %
2.00% HSH Nordbank 08	HSH Nordbank	41.948	8,49 %
2.00% Skibe INK St 12	Danmarks Skibskreditfond	27.090	5,49 %
I alt		493.840	100,00 %
heraf noteret		482.400	97,68 %
heraf unoteret		5.710	1,16 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		5.730	1,16 %

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *	0,48 %	0,61 %
Benchmarkafkast (%) *	0,44 %	0,45 %
Indre værdi	101,99	101,82
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	1.611	1.716
Afkast (%) *	0,15 %	0,20 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,33 %	0,36 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	484.227	681.675
Medlemmernes formue (t.kr.)	493.840	694.052

*) 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	-0,83	
Sharp ratio (benchmark)	-0,21	
Standardafvigelse	1,27	0,81
Standardafvigelse (benchmark)	1,47	0,85

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

EgnsINVEST Lange obligationer

Markedskommentarer

I årets første måneder har obligationsrenterne udviklet sig meget forskelligt på de internationale markeder. I USA er såvel den korte rente som den lange rente faldet hen over året. I Europa og Danmark er renteniveauet derimod mod EgnsINVESTs forventning steget ganske kraftigt. Både den korte og den lange rente er steget, omend den korte rente er steget mest.

Stigningen i de lange renter har påvirket EgnsINVESTs afdeling for lange obligationer negativt. En god relativ performance af afdelingens beholdning af lange 2 og 3 % obligationer har dog været med til at modvirke den negative effekt af rentestigningen. Afdelingen har i perioden givet et negativt afkast på 0,76 %.

Kreditkrisen var medvirkende årsag til, at vi først på året så faldende renter såvel herhjemme som i USA. Den amerikanske centralbank forsøgte at afhjælpe krisen og sænkede således renten hele fem gange i løbet af 1. halvår af 2008. I Europa så vi ligeledes et fald i den korte rente først på året, men i maj måned førte frygten for stigende inflation til kraftigt stigende korte renter. I starten af juli måned satte ECB den ledende rente op med 0,25 % til i alt 4,25 %, hvilket har været medvirkende til, at markedets forventninger til fremtidige renteforhøjelser blev justeret, og der er således kun en forhøjelse på 25 basispoint inddiskonteret i markedet på nuværende tidspunkt. Den danske rente er, som den europæiske rente, også steget i perioden. Den 2-årige rente er steget med knap 0,75 % point og den 10-årige er steget med 0,45 % point. Den danske nationalbank har, såvel som ECB, hævet renten med 0,25 % point i starten af juli måned, men satte derudover isoleret set renten op i maj måned med 0,10 % point, da den danske krone blev udsat for pres.

Forventninger til resten af året

Det centrale tema i verdensøkonomien er stadig i høj grad risikoen for recession. Den Europæiske Centralbank er således indtil videre fanget i dilemmaet mellem faldende vækst og stigende inflation. På den baggrund forventer vi, at ECB vil holde renten i ro, men såfremt den europæiske økonomi går i recession vil det kunne medføre faldende renter på obligationsmarkedet. Da lange 2 og 3 % obligationer på nuværende tidspunkt allerede er højt prisfestsat, ventes der ikke at komme yderligere isoleret performance fra denne kant.

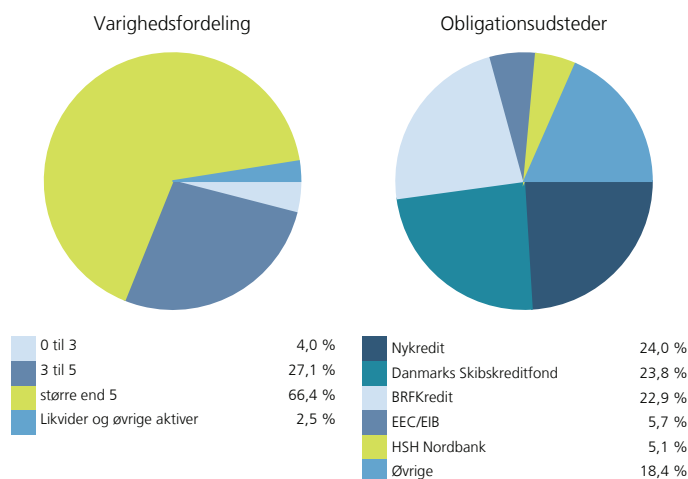
Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.08	1.1.-30.06.07
Renter og udbytter	772	770
Kursreguleringer	-924	-1.888
Administrationsomkostninger	241	-282
Resultat før skat	-393	-1.400
Skat	0	0
Resultat	-393	-1.400
Aktiver	30.06.08	31.12.07
Likvider	390	403
Obligationer	55.712	59.178
Kapitalandele	405	399
Andre aktiver	651	705
Aktiver i alt	57.159	60.685
Passiver	30.06.08	31.12.07
Medlemmernes formue	57.157	59.417
Anden gæld	2	1.268
Passiver i alt	57.159	60.685

Afdelingsprofil

EgnsINVEST Lange obligationer investerer i danske obligationer. Porteføljens varighedsinterval er 6-8. Der fokuseres på obligationer med størst muligt efterskat-afkast. Afdelingen udbetaler udbytte i april, og et eventuelt acontoudbytte udbetales i september. EgnsINVEST Lange obligationer anbefales til investering af frie midler. Til pensionsmidler anbefales EgnsINVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv.

Beholdningsoverblik



De 5 største investeringer (i hele 1.000)

Selskab	Branche	Kursværdi	Vægt
2.00% BRF 321B.RTL 16	BRFKredit	12.821	22,43 %
2.00% Skibe INK St 15	Danmarks Skibskreditfond	9.271	16,22 %
3.00% NYK 02D 28	Nykredit	6.862	12,01 %
2.00% Skibe INK St 13	Danmarks Skibskreditfond	4.348	7,61 %
2.00% NYK INK 90D stl. 14	Nykredit	3.634	6,36 %
I alt		57.157	100,00 %
heraf noteret		55.712	97,47 %
heraf unoteret		405	0,71 %
heraf øvrige finansielle instrumenter		1.040	1,82 %

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Afkast før omkostninger (%) *	-0,36 %	-1,73 %
Benchmarkafkast (%) *	-1,04 %	-2,25 %
Indre værdi	96,53	95,26
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-393	-1.400
Afkast (%) *	-0,76 %	-2,23 %
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,40 %	0,47 %
Cirkulerende kapital (t.kr.)	59.211	61.082
Medlemmernes formue (t.kr.)	57.157	58.185

*) 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	-0,67	
Sharp ratio (benchmark)	-0,99	
Standardafvigelse	3,49	-
Standardafvigelse (benchmark)	3,68	-

*) 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 2008

- 18-06-2008 Prospektmeddelelse
- 09-06-2008 Handel med EgnsinVESTs produkter
- 13-05-2008 Fejlberetning af indre værdi i EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände
- 10-04-2008 Indre værdi
- 09-04-2008 Rettelsesblad til årsrapport 2007 for Investeringsforeningen EgnsinVEST
- 09-04-2008 Prospektmeddelelse
- 08-04-2008 Forløb af ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EgnsinVEST og Placeringsforeningen EgnsinVEST
- 14-03-2008 Ordinær generalforsamling
- 26-02-2008 Årsrapport
- 25-02-2008 Indre værdi
- 06-02-2008 Fondsbørsmeddelelse (om Flemming Robert Holms udtræden)
- 11-01-2008 Investeringsforeningen EGNs-INVEST – prospekt og forventede udbyttesatser
- 09-01-2008 Emission i ex kupon afdelinger
- 07-01-2008 Finanskalender
- 02-01-2008 Prospektmeddelelse

Ejerskab i unoterede andele

Investeringsforeningen EgnsinVEST ejer 85,63% af EgnsinVEST Investeringsselskab A/S, og Placeringsforeningen EgnsinVEST ejer 14,37%. Investeringsforvaltningsselskabet er unoteret og har hjemsted i Horsens. Selskabet har en egenkapital på 52,1 mio. kr. De enkelte afdelingers ejerandel fremgår af beholdningsoversigten i årsregnskabet.

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. Hvis børsen er lukket, handles der til seneste lukkekurs.

Handel til flere afdelinger på en gang

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

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

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

Fund governance

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

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

Foreningen ledes af en generalforsamlingsvalgt bestyrelse på mindst tre og højst 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 førstkommende 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 2008 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 neden for med en kort beskrivelse af formål og indhold i hver enkelt aftale.

Depotselskabsaftale:

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

Depotselskabet skal påse, at

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

Administration, samarbejdspartner

Administration

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

foreningens vedtægter samt anvisninger fra foreningens bestyrelse.

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

Investeringsforeningen EgnsinVEST	Sats 2008
EgnsinVEST Korte obligationer	0,65%
EgnsinVEST Obligationer	0,75%
EgnsinVEST Lange obligationer	0,80%
EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände	1,45%
EgnsinVEST Østen	1,65%
EgnsinVEST Norden	1,60%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	1,75%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte	1,75%
EgnsinVEST Tyskland, Akk.	1,75%
EgnsinVEST Tyskland	1,75%
EgnsinVEST Sundhed	1,65%
EgnsinVEST Europa	1,60%
EgnsinVEST Danmark	1,50%
EgnsinVEST Emerging Østeuropa	1,85%
EgnsinVEST Emerging Østen	1,85%

Investeringsrådgivning og formidling af foreningsandele

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

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

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

Investeringsforeningen EgnsinVEST	Sats 2008
EgnsinVEST Korte obligationer	0,10%
EgnsinVEST Obligationer	0,10%
EgnsinVEST Lange obligationer	0,10%
EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände	0,15%
EgnsinVEST Østen	0,20%
EgnsinVEST Norden	0,20%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	0,35%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte	0,35%
EgnsinVEST Tyskland, Akk.	0,35%
EgnsinVEST Tyskland	0,35%
EgnsinVEST Sundhed	0,20%
EgnsinVEST Europa	0,20%
EgnsinVEST Danmark	0,20%
EgnsinVEST Emerging Østeuropa	0,20%
EgnsinVEST Emerging Østen	0,20%

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

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

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

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

Kurtagesatsen er eksklusiv eksterne omkostninger og skatter.

Fondsmæglerselskabet formidler i eget regi alene salg af foreningsan-dele til professionelle, primært institutionelle investorer, og kan for egen regning over for disse evt. fastsætte vilkår, som afviger fra de i prospek-tet 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 investerings-andele, som opbevares i depot i det pågældende pengeinstitut. Satsen for aktieafdelinger er op til 1% p.a. og for obligationsafdelinger varierer satsen mellem 0,5% p.a. op til 1% 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 EGNs-INVEST	Sats 2008
EgnsinVEST Korte obligationer	0,34%
EgnsinVEST Obligationer	0,45%
EgnsinVEST Lange obligationer	0,44%
EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände	0,88%
EgnsinVEST Østen	0,96%
EgnsinVEST Norden	0,98%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	1,03%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte	1,02%
EgnsinVEST Tyskland, Akk.	0,84%
EgnsinVEST Tyskland	1,01%
EgnsinVEST Sundhed	0,92%
EgnsinVEST Europa	0,93%
EgnsinVEST Danmark	0,94%
EGNS-INV Emerging Østeuropa	1,09%
EGNS-INV Emerging Østen	1,04%

Markedsføring og kommunikation

Foreningens investeringsforvaltningsselskab, EgnsinVEST Investeringsfor-valtningsselskab A/S, der er ansvarlig for den daglige drift, har indgået aftale om markedsføring og kommunikation med EgnsinVEST Manage-ment 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 admi-nistrationsbidrag til investeringsforvaltningsselskabet og udgør p.t. de i nedenstående skema anførte procentsatser.

Investeringsforeningen EGNs-INVEST	Sats 2008
EgnsinVEST Korte obligationer	0,10%
EgnsinVEST Obligationer	0,10%
EgnsinVEST Lange obligationer	0,10%
EgnsinVEST Obligationer, Højrentelände	0,15%
EgnsinVEST Østen	0,20%
EgnsinVEST Norden	0,20%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk.	0,15%
EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte	0,15%
EgnsinVEST Tyskland, Akk.	0,15%
EgnsinVEST Tyskland	0,15%
EgnsinVEST Sundhed	0,20%
EgnsinVEST Europa	0,20%
EgnsinVEST Danmark	0,20%
EgnsinVEST Emerging Østeuropa	0,20%
EgnsinVEST Emerging Østen	0,20%

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 86 pengeinstitutter. På www.egnsinvest.dk kan De finde det pengeinstitut, som ligger nærmest Deres bopæl.

Agri-Egens Sparekasse
Andelskassen Fælleskassen
Andelskassen J.A.K. Ebeltoft
Andelskassen J.A.K. Slagelse
Andelskassen OIKOS
Boddum-Ydby Sparekasse
Borbjerg Sparekasse
Broager Sparekasse
Brørup Sparekasse
Capinordic A/S
Den jyske Sparekasse
Den lille Sparekasse
DiBa
Djurslands Bank A/S
Dronninglund Sparekasse
ebh | bank a/s
Finansbanken A/S
Finanssektorens Pensionskasse
Fionia Bank
Flemløse Sparekasse
Folkesparekassen
Forstædernes Bank A/S
Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinst.
Frøslev-Møllerup Sparekasse
Hals Sparekasse
Handelsbanken
Hunstrup-Østerild Sparekasse
Hvidbjerg Bank Aktieselskab
J.A.K. Andelskassen Brenderup
J.A.K. Andelskassen Varde
J.A.K. Andelskassen Østervrå
Klim Sparekasse
Københavns Andelskasse
Langå Sparekasse
Lunde-Kvong Andelskasse
Løkken Sparekasse
Max Bank A/S
Middelfart Sparekasse
Morsø Andelskasse
Morsø Bank
Morsø Sparekasse
Nordoya Sparikassi
Ringkjøbing Bank
Ringkjøbing Landbobank
Rise Sparekasse
Roskilde Bank A/S
Ryslinge Andelskasse
Rønde og Omegns Sparekasse
S|E|B
Skjern Bank
Skælskør Bank
Spar Mors
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 Løgumkloster
Sparekassen Midtdjurs
Sparekassen Midtfjord
Sparekassen Sjælland
Sparekassen Thy
Sparekassen Vendsyssel
Sparekassen Østjylland
St. Brøndum Sparekasse
Svendborg Sparekasse
Søby-Skader-Halling Spare- og Laanekasse
Sønderhå-Hørsted Sparekasse
Thisted Andelskasse
Tved Sparekasse
Tønder Bank A/S
Ulsted Sparekasse
Vistoft Sparekasse
Vorbasse-Hejnsvig Sparekasse
Østjydske Bank A/S

Egns**INVEST**

Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens

Tlf.: 7625 0146
Fax: 7625 0150

info@egnsinvest.dk
www.egnsinvest.dk