



Investeringsforeningen Carnegie WorldWide – halvårsrapport 2007.

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 31. august godkendt foreningens halvårsrapport for 1. halvår 2007.

Positiv udvikling for aktieafdelinger, negativ udvikling for obligationsafdelingerne

Aktiemarkederne udviklede i positivt i 1. halvår af 2007 drevet af en pæn vækst i verdensøkonomien. 2007 ser ud til at blive det femte år i træk, hvor verdensøkonomien vokser med mere end 4% på trods af, at væksttempoet i den amerikanske økonomi er på vej nedad trykket af et svagt boligmarked. Efterspørgslen på aktier har været særdeles stærk blandt andet fra kapitalfondes massive opkøb af børsnoterede selskaber, fusioner, virksomheders tilbagekøb af egne aktier samt en stigende allokering til aktier blandt eksempelvis de statslige investeringsfonde og andre institutionelle investorer. I dette lys steg verdensindekset i 1. halvår 6% målt i danske kroner, mens de danske aktier steg 13%.

1. halvår blev en god periode for foreningens seks aktieafdelinger med afkast på mellem 9,5% og 13,6%. Særligt afdeling Globale Aktier, Østeuropa og Emerging Growth skilte sig positivt ud med markante merafkast i forhold til de respektive benchmark på henholdsvis 4%-point, 6%-point og 6%-point.

Obligationsmarkederne oplevede stigende renter på grund af den fortsat høje vækst, specielt i Europa. De danske 10-årige obligationer steg med ca. 0,70%-point i 1. halvår til et renteniveau ultimo juni på ca. 4,6%. Inflationen er ikke steget, så med den seneste stigning i obligationsrenterne er de reale renter nu tæt på det historiske gennemsnit. Foreningens to obligationsafdelinger faldt på denne baggrund 1,8% og 1,9% i 1. halvår.

Foreningens forventninger til fremtiden

Den igangværende kreditkrise, som er udsprunget af et svagt amerikansk boligmarked, er med til at skabe usikkerhed om den amerikanske økonomi. Vi venter dog ikke en egentlig recession i USA, om end risikoen er højere end for 6 måneder siden. Europa og Asien vurderer vi fortsat har et godt vækstpotentiale. Vi venter, at disse områder vil blive mindre påvirket end tidligere af en eventuel tilbagegang i USA. Virksomhedernes indtjening udvikler sig rimeligt, og aktierne er ikke dyrt prisfastsat i forhold til øvrige aktivklasser. Trods den aktuelle usikkerhed om den amerikanske økonomi, likviditetssituationen samt om kapitalfondenes fortsatte finansieringsmuligheder i forbindelse med virksomhedsopkøb, fastholder vi et positivt syn på aktiemarkederne over de kommende 12 måneder. På kort sigt ser vi dog større usikkerhed om udviklingen på aktiemarkederne på grund af usikkerheden på kreditmarkederne.

En af de største risikofaktorer for investeringsmarkederne er det hastigt voksende og den til dels ugenomsigtige brug af derivater i den finansielle sektor. I 2. kvartal 2007 kom to amerikanske hedgefonde i problemer, og her i august er flere andre fonde kommet under pres. Typisk har fonde positioner i illikvide aktiver, blandt andet de såkaldte sub prime boliglån. De stigende korte renter har presset husmarkedet og dermed også prissætningen af sub prime boliglån. Prisfaldene på sub prime boliglånene tvinger investorerne at nedbringe gearingen. I salgssituationen har det vist sig, at mange

Investeringsforeningen Carnegie WorldWide

Dampfærgevej 26
DK-2100 Copenhagen
Telephone: +45 35 46 35 46. Fax: +45 35 46 36 00.



af de illikvide boliglåns reelle markedspriser lå langt under de forventede niveauer. Dette rejser spørgsmålet, om en del af aktiverne i de finansielle markeder ikke er prissat efter udbud og efterspørgsel, men kun efter teoretiske modeller uden egentlig handel til at fastsætte en reel pris i markedet.

Svaret er, at det er der en vis sandsynlighed for, men så længe den globale økonomiske situation er stabil og positiv, og så længe der fortsat er adgang til likviditet, er situationen under kontrol. Hvis der kommer en større økonomisk nedgang, har den amerikanske centralbank efter 17 renteforhøjelser til 5,25% nu også en vis fleksibilitet i forhold til at kunne sænke renterne i tilfælde af en økonomisk nedgang.

Længden og dybden af krisen på kreditmarkederne vil være afgørende for renteutviklingen for resten af 2007. Specielt er det afgørende, hvor meget den økonomiske vækst vil blive påvirket. En lavere global vækst end der var udsigt for blot et par måneder siden er dog sandsynlig. Problemerne på kreditmarkederne kan betyde, at FED sænker den korte rente allerede i år samt, at ECB mod tidligere forventninger ikke hæver sin korte styrente til september. Aktuelt ser problemerne på kreditmarkederne alvorlige ud, hvilket FED også viser med sænkningen diskontorenten fra 6,25% til 5,75%. De ti-årige danske renter er allerede faldet med 0,40%-point siden toppen midt i juni måned. Krisen på kreditmarkederne kan føre til en økonomisk vækst i USA på 1% eller lavere. Sker dette forventer vi, at såvel de korte som de lange danske statsrenter falder fra det aktuelle niveau omkring 4,1% og 4,3% for henholdsvis 2 og 10 år.



Carnegie WorldWide/Globale Aktier

Beretning

Carnegie WorldWide/Globale Aktiers indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2007 fra 515,10 kr. til 568,08 kr. Hertil kommer et udbytte på 3,00 kr. pr. andel, som blev vedtaget på den ordinære generalforsamling i april 2007. Det svarer til et samlet afkast på 10,9%. Sammenlignes afkastet med Morgan Stanley Capital Internationals (MSCI) aktieverdensindeks, der steg 6,4% målt i danske kroner, var afdelingens afkast 4,5%-point bedre end sammenligningsgrundlaget. Det var særligt afdelingens stabile vækstaktier, såsom franske EDF, og investeringer inden for infrastruktur, såsom cementproducenten Holcim, som bidrog til det positive relative afkast. Vi havde jævnt før foreningens årsrapport positive afkastforventninger til 2007, hvilke blev indfriet i 1. halvår.

Investeringsmæssigt begyndte afdelingen i første halvår at fokusere på investeringer inden for infrastruktur, som et nyt tema. Ved udgangen i 1. halvår udgjorde investeringerne i dette tema knap 11%. Porteføljen har fortsat en høj andel af stabile vækstelskaber (39%), som genererer et højt frit cash flow og har en fornuftig udbyttepolitik.

Som beskrevet i afsnittet "Foreningens forventninger til fremtiden" har vi et positivt syn på de globale aktiemarkeder over de kommende 12 måneder, om end vi på kort sigt ser en større usikkerhed på grund af usikkerheden på kreditmarkederne. En vigtig faktor for udviklingen vil være, hvor negativt krisen på kreditmarkederne vil påvirke den amerikanske økonomi.

Afdelingens profil

Afdelingen investerer globalt i børsnoterede aktier uden nogen form for lande- eller sektorafgrænsninger. Den investeringsmæssige målsætning er at skabe et langsigtet stabilt afkast, der er højere end markedsafkastet med en risiko (målt ved standardafvigelsen) på niveau med markedets.

Det er Carnegie WorldWides erfaring, at det bedste afkast af medlemmernes formue opnås, når investeringsarbejdet baseres på følgende grundholdninger:

- **Langsigtede globale trends** er af afgørende betydning for udviklingen på de internationale kapitalmarkeder og er derfor et centralt element i investeringsarbejdet bag Carnegie WorldWides afdelinger.
- **Fokuserede porteføljer med få værdipapirer** giver bedre overblik og forbedrer muligheden for at have et indgående kendskab til hver enkelt investering. Derfor indeholder en aktieportefølje hos Carnegie WorldWide mellem 20-30 selskaber.
- **Omhyggelig "stock-picking"** øger afkastet og/eller mindsker risikoen.
- **Langsigtede tålmodige investorer** opnår det bedste afkast på langt sigt. Årsagen til dette er, at tiden arbejder for det velkørende selskab, der skaber værdi til aktionærerne, mens tiden arbejder imod selskaber, der ikke genererer den fornødne værdiskabelse.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast på afdelingen ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelene i afdelingen. Afdelingen er forbundet med et risikoniveau, som over længere perioder vil ligge på niveau med det generelle aktiemarkeds risiko. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere og længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end det generelle aktiemarkeds risiko.



Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Afdelingen søger investeringskandidater globalt uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet på tværs af lande og sektorgrænser samt det begrænsede antal selskaber giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko.

Investor skal være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2007

Sektorfordeling

Energi	11,1%
Råvarer	7,1%
Industri og service	10,1%
Forbrugsgoder – cykliske	3,4%
Forbrugsgoder – defensive	21,5%
Medicinal	7,2%
Finans	13,9%
Informationsteknologi	6,7%
Koncessioneret service	13,3%
Andet	5,7%

Landefordeling

USA og Canada	18,0%
Storbritannien	12,4%
Kontinentaleuropa	37,3%
Japan	12,0%
Øvrige Fjernøsten	16,7%
”Emerging Markets”	3,6%

Fem største beholdninger

Electricite de France	6,9%
E.ON	6,4%
British American Tobacco	6,3%
Japan Tobacco	5,7%
Nestlé	4,7%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres på forenings kontor og den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30.06.2006.



Carnegie WorldWide/Europa

Beretning

Carnegie WorldWide/Europas indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2007 fra 147,13 kr. til 152,15 kr. Hertil kommer et udbytte på 8,50 kr. pr. andel, som blev vedtaget på den ordinære generalforsamling i april 2007. Det svarer til et samlet afkast på 9,5%. Afdelingens benchmark steg 9,6% målt i danske kroner i løbet af 1. halvår 2007. Afdelingens absolutte afkast fortsatte de tidligere års stærke trend og var på linie med forventningerne som beskrevet i foreningens seneste årsrapport. Afkastet var positivt påvirket af udviklingen i en række af afdelingens aktier inden for infrastruktur og stabil vækst, hvorimod de olierelaterede selskaber skuffede.

Porteføljen har fortsat en høj vægt i stabile vækstaktier (godt 50%) og i energisektoren (17%), hvorimod eksponeringen til Østeuropa og Spanien er faldet betydeligt. Dette har givet plads til flere interessante vækstelskaber i Tyskland.

Som beskrevet i afsnittet "Foreningens forventninger til fremtiden" har vi et positivt syn på de globale aktiemarkeder over de kommende 12 måneder, om end vi på kort sigt ser en større usikkerhed på grund af usikkerheden på kreditmarkederne. En vigtig faktor for udviklingen vil være, hvor negativt krisen på kreditmarkederne vil påvirke den amerikanske økonomi og mulige afledte effekter på den europæiske økonomi.

Profil

Investeringsstrategien i afdelingen er baseret på den samme investeringsfilosofi og metode, som har været kernen i Carnegie WorldWide/Globale Aktier siden foreningens etablering i 1990. Målsætningen er at skabe en god langsigtet værditilvækst uden at løbe en risiko, der er højere end markedsrisikoen.

Det centrale element i investeringsarbejdet er en række langsigtede globale trends, der er af afgørende betydning for udviklingen på de internationale kapitalmarkeder. Carnegie WorldWide/Europa investerer i 25 til 30 nøje udvalgte selskaber, hvilket muliggør et højt kendskab til hver enkelt investering. Samtidig giver antallet af aktier en fornuftig risikospredning uden at udvande de enkelte investeringers potentiale.

Afdelingen investerer i attraktive europæiske selskaber, der er hjemmehørende i hele Europa, herunder de nye vækstlande i Østeuropa. Vi forventer, at Europa på sigt bliver en slagkraftig økonomisk region. Kombinationen af vesteuropæiske kvalitetsselskaber, der genererer høje frie pengestrømme (cash flows) og har en fornuftig udbyttepolitik, med selskaber, der nyder godt af konvergenstrenden i Østeuropa, har historisk været en særdeles god "cocktail". Det er vores overbevisning, at det også vil være tilfældet de kommende tre til fem år.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast på afdelingen ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Afdelingen er forbundet med et risikoniveau, som over længere perioder vil ligge på niveau med det generelle aktiemarkeds risiko. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere og længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end det generelle aktiemarkeds risiko.



Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Investor skal være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2007

Sektorfordeling

Energi	16,9%
Råvarer	10,4%
Industri og service	11,7%
Forbrugsgoder – defensive	18,5%
Medicinal	6,2%
Finans	21,3%
Koncessioneret service	15,0%

Landefordeling

Norden	7,9%
Storbritannien & Irland	29,6%
Centraleuropa	46,8%
Sydeuropa	13,5%
Østeuropa	2,2%

Fem største beholdninger

BAT	7,0%
Electricite de France	6,5%
Siemens	4,8%
Centrica	4,7%
Total	4,3%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres på forenings kontor og den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30.06.2006.



Carnegie WorldWide/Danske Aktier

Beretning

Carnegie WorldWide/Danske Aktiers indre værdi pr. andel faldt i 1. halvår 2007 fra 262,20 kr. til 251,17 kr. efter et udbytte på 40,25 kr. pr. andel, som blev vedtaget på den ordinære generalforsamling i april 2007. Det svarer til et positivt afkast på 11,4% for 1. halvår. Til sammenligning steg OMX Chp. cap indekset 13,2% i løbet af 1. halvår 2007. Afdelingens afkast er højere end vores forventninger udtrykt i foreningens seneste årsrapport, hvilket skyldes en fortsat god økonomisk udvikling i Danmark, samt at rigelig likviditet stadig tilflyder aktiemarkedet. Det lidt mindre afkast i forhold til indekset skyldes primært en stor stigning i TDC-aktien, som fortsat indgår i benchmark på trods af, at aktien reelt ikke kan omsættes.

Porteføljen er i løbet af 1. halvår blevet mere eksponeret til kapitalgodeindustrien, idet vi forventer et langvarigt investeringsboom, bl.a. som følge af behovet for øgede investeringer i infrastruktur i Asien.

Som beskrevet i afsnittet "Foreningens forventninger til fremtiden" har vi et positivt syn på de globale aktiemarkeder over de kommende 12 måneder, om end vi på kort sigt ser en større usikkerhed på grund af usikkerheden på kreditmarkederne. Dette syn er også gældende for det danske aktiemarked. Vi håber, at afdelingens fokuserede investeringsstil over tid vil skabe et merafkast i forhold til markedsudviklingen.

Profil

Afdelingen investerer i børsnoterede selskaber noteret på Københavns Fondsbørs.

Målsætningen er at skabe et stabilt langsigtet afkast, der er højere end afkastet på OMX Chp. cap-indekset og samtidig holde en risiko, der er på niveau med eller lavere end risikoen på det danske aktiemarked. Afdelingen adskiller sig samtidig fra de fleste andre investeringsforeninger ved kun at eje mellem 20 og 30 aktier, som omhyggeligt er udvalgt efter en kvalitativ vurdering af hvert enkelt selskab, "stock-picking".

Afdelingen tilstræber at investere i og beholde selskaber, som over en længere årrække har store muligheder for at udvikle sig positivt. Den stigende volatilitet på de finansielle markeder og de deraf større udsving i enkelte selskabers/sektors vurdering gør det dog til tider nødvendigt at have en lidt højere omsætningshastighed for derigennem at kunne afbøde nogle af de store udsving i afkastet, som volatiliteten ellers måtte forventes at afstedkomme. Det ændrer dog ikke grundlæggende ved det langsigtede investeringskoncept i afdelingen.

De centrale grundholdninger i investeringskonceptet er:

- Det er af afgørende betydning at identificere langsigtede globale trends, som har væsentlige investeringsmæssige implikationer.
- Det er vigtigt med en høj grad af kendskab til den enkelte aktie, der investeres i.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast på afdelingen ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen. Afdelingen er forbundet med et risikoniveau, som over længere perioder vil



ligge på niveau med det generelle aktiemarkeds risiko. Såfremt det vurderes at være hensigtsmæssigt, kan afdelingen i kortere og længere perioder have et risikoniveau, som ligger lavere eller højere end det generelle aktiemarkeds risiko.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Investor skal være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2007

Sektorfordeling

Råvarer	6,9%
Industri og service	36,8%
Forbrugsgoder – cykliske	7,0%
Forbrugsgoder – defensive	1,9%
Medicinal	16,9%
Finans	24,4%
Informationsteknologi	3,5%
Telekommunikation	2,6%

Fem største beholdninger

Novo Nordisk	10,1%
A. P Møller-Mærsk A+B	10,0%
Vestas Wind Systems	9,5%
Danske Bank	8,5%
DSV	4,8%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres på forenings kontor og den samlede portefølje kan ses på forenings hjemmeside www.cww.dk.

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30.06.2006



Carnegie WorldWide/Emerging Growth

Beretning

Carnegie WorldWide/Emerging Growths indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2007 fra 53,68 kr. til 60,99 kr. svarende til et afkast på 13,6%. Morgan Stanleys vækstindeks steg 7,3% målt i danske kroner i 1. halvår 2007. Afdelingen har givet et merafkast på 6,3%-point i forhold til sammenligningsgrundlaget, hvilket er ganske tilfredsstillende. Forventninger om en lavere global vækst, specielt drevet af udviklingen i USA, har medført, at aktieinvestorerne i højere grad end tidligere har søgt mod vækstaktier. Dette var netop vores forventning, som beskrevet i foreningens årsrapport, om end afdelingens absolutte resultat i 1. halvår er i den øvre ende af vores forventninger.

Specielt afdelingens investeringer inden for alternativ energi og emerging markets har bidraget positivt til afdelingens afkast. Væksten i emerging markets er fortsat højere end i den industrialiserede verden, og den indenlandske efterspørgsel er stigende. Alternativ energi oplever stigende politisk fokus, og ordrebøgerne hos såvel fabrikanter af solceller og vindmøller bugner i takt med, at problemerne med det globale miljø og klima bliver stadig mere tydelige.

I den seneste årsrapport udtrykte vi håb om, at afkastforskellene mellem value- og vækstaktier ville indsnævres. I 2007 har investorerne i vækstaktier generelt fået et højere afkast sammenlignet med investorer i valueaktier. Ser vi på Morgan Stanleys verdensindeks for valuaktier har dette givet et afkast på 5,3%. Investorerne i vækstaktier har derimod haft et markedsafkast på 7,3%.

Afdelingen har fortsat fokuseret investeringerne i 5 hovedtemaer: Emerging Markets (35%), "Det digitale hjem" (25%), Energi (15%). Alternativ energi (14%) og "Unikke vækstsekskaber" (11%). Der er kun foretaget mindre justeringer blandt investeringstemaerne i 1. halvår.

Som beskrevet i afsnittet "Foreningens forventninger til fremtiden" har vi et positivt syn på de globale aktiemarkeder over de kommende 12 måneder, om end vi på kort sigt ser en større usikkerhed på grund af usikkerheden på kreditmarkederne. En vigtig faktor for udviklingen vil være, hvor negativt krisen på kreditmarkederne vil påvirke den amerikanske økonomi. Det er vores tro, at kvalitetsvækstaktier i et miljø med lidt lavere økonomisk vækst vil klare sig relativt godt.

Profil

Afdelingen investerer globalt i aktier med fokus på mindre og mellemstore innovative vækstsekskaber, som har eller forventes at få vækstrater, der er højere end markeds- eller branchegennemsnittet. Afdelingen søger investeringskandidater uden geografiske eller sektormæssige begrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante sekskaber. Den brede investeringsramme giver mulighed for helt at gå ud af specifikke lande og sektorer, når disse bliver uinteressante som følge af enten en høj prisfastsættelse eller en strukturel ændring af de langsigtede vækstudsigter.

Afdelingens målsætning er at skabe et afkast, der på langt sigt ligger over gennemsnittet af traditionelle lande og sektororienterede afdelinger. Risikoen forventes at være højere end eksempelvis Carnegie WorldWide/Globale Aktier, men noget lavere end en lande- eller sektorafdeling.

I dagens lavinflationssamfund, hvor det er svært for virksomhederne at hæve priserne, er den eneste vej til høj og langsigtet stabil indtjeningsvækst at skabe unikke produkter og services. I dette lys er det ikke overraskende, at innovationslysten blandt virksomheder er på et historisk højt niveau. Det er



denne positive udvikling, som skaber fundamentet for attraktive investeringer i Carnegie WorldWide/Emerging Growth.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast på afdelingen ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelene i afdelingen. Investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. afdeling Globale Aktier, da afdelingens midler kan investeres i selskaber, hvor massemarkedets accept af selskabets produkt eller service endnu ikke er opnået.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at afdelingen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Afdelingen vil søge investeringskandidater globalt uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet på tværs af lande og sektorgrænser samt det begrænsede antal selskaber giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko. Afdelingen vil investere på et tidligt tidspunkt i selskabernes livscyklus, hvilket er forbundet med en højere risiko, men omvendt også kan give meget store gevinster.

Investor skal være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelene i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2007

Tema		Landefordeling	
Alternativ energi	13,5%	USA og Canada	28,0%
Unikke vækstselskaber	10,7%	Storbritannien	3,9%
Det digitale hjem	25,5%	Kontinentaleuropa	17,0%
Energi	15,1%	Japan	7,7%
Nye markeder	35,2%	Øvrige Fjernøsten	32,9%
		”Emerging Markets”	10,5%

Fem største beholdninger

All America Latina	6,9%
Novozymes	6,0%
Sinopec	6,0%
Bharti Airtel	5,9%
Raffles Education	5,1%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres på forenings kontor og den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30.06.2006.



Carnegie WorldWide/Østeuropa

Beretning

Carnegie WorldWide/Østeuropas indre værdi pr. andel steg i 1. halvår 2007 fra 431,41 kr. til 443,80 kr. Hertil kommer et udbytte på 32,00 kr. pr. andel, som blev vedtaget på den ordinære generalforsamling i april 2007. Det svarer til et samlet afkast på 10,4%. Afdelingens benchmark steg 4,3% målt i danske kroner i løbet af 1. halvår 2007. Afdelingens absolutte afkast var på linie med forventningerne, som udtrykt i foreningens seneste årsrapport. Det bedre relative afkast skyldes primært afdelingens overvægt i aktier, der er relateret til den meget kraftige stigning i den private købekraft, som ses i hele regionen.

Afdelingen har fortsat en stor andel af investeringerne i Rusland (50%), mens Ungarn, Polen og Tjekkiet udgør henholdsvis 6%, 3% og 5%. Tyrkiets vægt er forøget til 16%.

Som beskrevet i afsnittet "Foreningens forventninger til fremtiden" har vi et positivt syn på de globale aktiemarkeder, herunder de østeuropæiske markeder over de kommende 12 måneder, om end vi på kort sigt ser en større usikkerhed på grund af usikkerheden på kreditmarkederne. Vi forventer derfor, at de østeuropæiske markeder vil være svingende på kort sigt.

Vi vurderer, at afkastpotentialet i Polen, Ungarn og Tjekkiet løbende over tid vil give et moderat merafkast i forhold til de fleste andre aktiemarkeder. Tyrkiet og Rusland er afkastmæssigt de mest interessante markeder i årene fremover.

Profil

Afdelingen investerer fortrinsvis i østeuropæiske aktier. Afdelingen kan endvidere investere i aktier i andre lande, der er potentielle kandidater til optagelse i EU.

Hovedtemaet i investeringsstrategien er at drage fordel af, at den discount, som regionens aktier handler med, gradvist vil mindskes, i takt med at landene i øst bliver tættere knyttet til EU. Dette kombineret med den forventede højere indtjeningsvækst for virksomheder med eksponering til regionen gør, at potentialet fortsat vurderes at være markant.

Investeringspolitikken er fokuseret på at investere i en forholdsvis snæver portefølje af langsigtede attraktive aktier. Afdelingen vil typisk investere i et begrænset antal selskaber på omkring 20-30. Fokuserede porteføljer med få værdipapirer giver bedre overblik og forbedrer muligheden for at have et indgående kendskab til hver enkelt investering.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast på afdelingen ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelene i afdelingen. Investor være opmærksom på, at investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. Carnegie WorldWide/Globale Aktier.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad ud fra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.



Afdelingen søger investeringskandidater i hele Østeuropa uden geografiske eller sektormæssige afgrænsninger for derved at sikre den største fleksibilitet til at investere i de mest interessante selskaber. Denne fleksibilitet på tværs af lande- og sektorgrænser samt det begrænsede antal selskaber giver mulighed for at styre porteføljens absolutte risiko.

Investor skal være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Det anbefales, at kun en mindre del af ens samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2007

Sektorfordeling

Energi	12,1%
Råvarer	16,0%
Industri og service	14,9%
Forbrugsgoder – cykliske	9,0%
Forbrugsgoder – defensive	1,2%
Medicinal	4,6%
Finans	29,6%
Telekommunikation	7,0%
Koncessioneret service	5,6%
Andet	0,0%

Landefordeling

Ungarn	5,9%
Tjekkiet	5,0%
Polen	2,7%
Rusland	45,7%
Andre lande	40,7%

Fem største beholdninger

Sberbank	8,1%
Open Investments	7,3%
Gazprom ADR	7,2%
CEZ	5,0%
North-West Telecom	4,2%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres på forenings kontor og den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Afdelingens fordeling på:	30.6.2006	30.6.2007
- Børsnoterede finansielle instrumenter	95,8%	94,2%
- Unoterede finansielle instrumenter	4,2%	5,8%



Carnegie WorldWide/Asien

Beretning

Carnegie WorldWide/Asiens indre værdi pr. andel er siden starten 12. december 2006 indtil 30. juni 2007 steget fra 100,00 kr. til 113,90 kr. svarende til et afkast på 13,9%. Afdelingens benchmark er i samme periode steget 20,6% målt i danske kroner. Afdelingen første regnskabsår slutter ultimo 2007, og derfor dækker denne halvårsrapport også december 2006. Afdelingens absolutte afkast var på linie med forventningerne. Det lavere relative afkast skyldes primært afdelingens manglende eksponering til cykliske aktier i Nordasien, idet markedet oplevede en rotation fra Sydøst asien til især Kina og Korea i slutningen af perioden. På aktieniveau var der fem store positioner i porteføljen som steg mindre end markedet. De pågældende aktier har ikke været omgivet af negative nyheder eller begivenheder, men de har bare ikke leveret interessante nyheder i perioden.

Vi forventer, at de førnævnte aktier vil levere tilfredsstillende risikojusterede afkast, når interessen igen bliver mere balanceret mod Sydøstasien og strukturelle vækstaktier.

Som beskrevet i afsnittet "Foreningens forventninger til fremtiden" har vi et positivt syn på de globale aktiemarkeder, herunder de asiatiske markeder over de kommende 12 måneder, om end vi på kort sigt ser en større usikkerhed på grund af usikkerheden på kreditmarkederne. Vi forventer derfor, at de asiatiske markeder vil være svingende på kort sigt.

Vi vurderer dog, at de asiatiske markeder over en horisont på mere end 12 måneder vil generere et merafkast i forhold til de globale markeder, fordi de fundamentale forhold både på makro- og mikro-niveau er meget robuste, og de langsigtede positive tendenser for regionen ændres efter vores opfattelse ikke af de nuværende problemer på det amerikanske kreditmarked. Dog vil der større kursudsving på kort sigt indtil gennemsigtigheden er genoprettet mht. implikationer og omfang af realkreditproblemet i USA.

Profil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier eller aktiebaserede værdipapirer i Asien eksklusive Japan, eller aktier eller aktiebaserede værdipapirer, hvor virksomhedens salg eller indtjening fortrinsvis relaterer sig til de asiatiske markeder.

Investeringspolitikken er at investere i en forholdsvis snæver portefølje af langsigtede attraktive aktier. Afdelingen vil typisk investere i et begrænset antal selskaber på omkring 20-30. Fokuserede porteføljer med få værdipapirer giver bedre overblik og forbedrer muligheden for at have et indgående kendskab til hver enkelt investering.

Hovedtemaet i foreningen vil i stigende grad være infrastruktur eller områder associerede hermed. Især i Indien, Kina og Sydøstasien forventer vi øgede investeringer inden for infrastruktur på grund af den tiltagende underkapacitet, der opstår i forbindelse med velstandsfremgangen og befolkningstilvæksten. Vi venter, at denne udvikling vil fortsætte de næste 10 til 20 år.

Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast på afdelingen ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelene i afdelingen.



Om end risikoen ved investering i de asiatiske markeder har været faldende gennem de senere år, skal investor være opmærksom på, at investering i afdelingen kan være forbundet med højere risiko og større udsving i den indre værdi end en traditionel global aktieafdeling som f.eks. Carnegie WorldWide/Globale Aktier.

Risiko er så vanskeligt at kvantificere, at foreningen generelt finder kvantitative modeller mindre brugbare. Der investeres i højere grad udfra et princip om, at en væsentlig del af risikostyringen består i et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette arbejde gøres lettere ved at have et mindre antal aktier, som følges tættere.

Investor skal være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for selskabsspecifikke, politiske, økonomiske, markedsmæssige og reguleringsmæssige risici, som kan påvirke værdien af andelen i afdelingen. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Det anbefales, at kun en mindre del af ens samlede investeringer placeres i afdelingen som supplement til den totale portefølje i aktieinvesteringer.

Aktieporteføljen pr. 30. juni 2007

Sektorfordeling

Energi	6,3%
Råvarer	3,1%
Industri og service	21,2%
Forbrugsgoder – cykliske	9,9%
Medicinal	2,6%
Finans	33,1%
Informationsteknologi	11,6%
Telekommunikation	4,1%
Koncessioneret service	6,3%

Landefordeling

Hong Kong	22,2%
Indien	11,0%
Korea	22,4%
Malaysia	10,6%
Singapore	13,9%
Taiwan	12,2%
Andre lande	7,7%

Fem største beholdninger

Sinopec	6,2%
Taiwan Semiconductor	5,9%
Macquarie Korea Infrastructure	5,9%
ICI Bank	5,6%
United Overseas Bank	5,6%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres på forenings kontor og den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter



Carnegie WorldWide/Danske Obligationer Erhverv & Pension

Beretning

Carnegie WorldWide/Danske Obligationer Erhverv & Pensions indre værdi pr. andel faldt i 1. halvår 2007 fra 100,62 kr. til 94,63 kr. efter et udbytte på 3,50 kr. pr. andel, som blev vedtaget på den ordinære generalforsamling i april 2007. Det svarer til et samlet afkast på -1,8%. Sammenligningsgrundlaget J.P. Morgans obligationsindeks for danske obligationer gav i samme periode et afkast på -1,3%.

Afkastet er lavere end forventet, idet vi ikke havde ventet stigende obligationsrenter. Den danske 10-årige rente steg 0,70%-point i 1. halvår 2007. Afdelingen havde først på året en højere rentefølsomhed end benchmark. Rentefølsomheden blev dog sænket i 2. kvartal til et mere neutralt niveau på ca. 4,15% ved udgangen af 1. halvår. Det negative absolutte og relative afkast skyldes stigningen i obligationsrenterne, samt at de lange renter steg mere end de korte renter. Endvidere betød en stigende rentevolatilitet isoleret set en faldende pris på afdelingens konverterbare obligationer samt på afdelingens variabelt forrentede Nykredit 2038 med maksimal rente på 6%.

Som beskrevet i afsnittet ”Foreningens forventninger til fremtiden” forventer vi, at de korte renter sandsynligvis ikke stiger herfra, og hvis opbremsningen af den amerikanske økonomi bliver brat, kan de lange renter falde yderligere. Vi venter dog ikke at kunne opfylde vores forventninger, som beskrevet i den seneste årsrapport, om et årsafkast på 3,5-4%. Afkastet for 2. halvår venter vi med de givne forudsætninger at blive omkring 1,5-2,0%.

Profil

Den overordnede investeringsmålsætning er en stabil langsigtet formuevækst for afdelingens medlemmer. Det typiske medlem vil være et selskab eller en pensionsopsparer, hvorfor afdelingen søger højest muligt afkast før skat.

Den overordnede investeringsstrategi i Carnegie WorldWide/Danske Obligationer Erhverv & Pension tager udgangspunkt i den samme langsigtede strategi, som foreningens globale aktieafdeling. Identifikation af langsigtede trends i den globale økonomi er en af hjørnestenene i investeringsstrategien. Vi lever i en verden, der med mindskede barrierer for handel og kapitalbevægelser samt ikke mindst Internettets udbredelse knyttes tættere og tættere sammen. Derfor bestemmes renteniveauet i Danmark i høj grad af den globale udvikling. For de korte danske renter er det først og fremmest den europæiske udvikling, der er afgørende. Mens for danske obligationer med længere løbetid er det en kombination af udvikling af renterne i Europa og USA, som typisk er afgørende.

Foreningens overordnede investeringsstrategi for det danske obligationsmarked fokuserer i højere grad på udviklingen i langsigtede trends på de globale kapitalmarkeder end på kortsigtede udsving i økonomiske nøgletal for den danske økonomi.

Udvælgelsen af obligationer til porteføljen sker efter nøje analyse af den relative prisfastsættelse mellem de enkelte obligationer. Til dette formål har Carnegie gennem årene opbygget et omfattende modelbaseret analyseapparat.



Risiko

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast på afdelingen ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelen i afdelingen.

Afdelingens sammenligningsgrundlag er J.P. Morgans danske obligationsindeks. Dette benchmark har typisk en rentefølsomhed på mellem 4% og 5%. Derfor vil afdelingens rentefølsomhed typisk være mellem 3% og 6%. Denne risikoprofil giver to fordele. Den muliggør for det første, at der investeres i lange obligationer, som sandsynligvis opnår det højeste afkast målt over en årrække på mere end 3 år. For det andet er kursrisikoen middel, hvilket muliggør en rimelig stabil formue-tilvækst.

Afdelingens midler placeres på en sådan måde, at der er tale om obligationsinvesteringer med en middel risikoprofil. Det anbefales, at investor har en tidshorisont på mere end 3 år.

Investor skal være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for forskellige risici, som f.eks. en global tendens til høj inflation, som følge af eksempelvis en ændret strategi hos Den Europæiske Centralbank eller den amerikanske centralbank. Der kan naturligvis også være tale om rent danske markedsmæssige eller økonomiske forhold, som påvirker formuen negativt, som eksempelvis en valutakrise. Endelig kan der lovgivningsmæssigt ske ændringer, som rammer det danske obligationsmarked negativt. Hertil kan komme andre faktorer, som kan påvirke andelenes værdi.

Obligationssporteføljen pr. 30. juni 2007

Aktivfordeling

Realkreditobligationer	
- konverterbare	43,0%
- inkonverterbare	32,1%
Statsobligationer	5,3%
Indeksobligationer	0,0%
Erhvervsobligationer	18,1%
Likviditet	1,5%

Varighedsfordeling

0 – 3 år	43,0%
3 – 6 år	25,6%
Over 6 år	31,4%

Fem største beholdninger

4,00% Realkredit Danmark 2008	17,0%
5,105% Nykredit 2038	17,0%
5,00% BRF Kredit 2038	15,4%
4,875% Carlsberg 2009	9,3%
2,00% Kalvebod 2016	8,8%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres på forenings kontor og den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også er tilfældet 30.6.2006



Carnegie WorldWide/Danske Obligationer Privat

Beretning

Carnegie WorldWide/Danske Obligationer Privats indre værdi pr. andel faldt i 1. halvår 2007 fra 100,28 kr. til 96,55 kr. efter et udbytte på 1,00 kr. pr. andel, som blev vedtaget på den ordinære generalforsamling i april 2007. Det svarer til et samlet afkast på -1,9%. Afdelingen har ikke noget sammenligningsindeks.

Afkastet er lavere end forventet, idet vi ikke havde ventet stigende obligationsrenter. Den danske 10-årige rente steg 0,70%-point i 1. halvår 2007. Afdelingen havde først på året en højere rentefølsomhed end benchmark. Denne blev dog sænket i 2. kvartal til ca. 4,45% ved udgangen af 1. halvår. Det negative absolutte og relative afkast skyldes stigningen i obligationsrenterne, samt at de lange renter steg mere end de korte renter.

Som beskrevet i afsnittet ”Foreningens forventninger til fremtiden” forventer vi, at de korte renter sandsynligvis ikke stiger herfra, og hvis opbremsningen af den amerikanske økonomi bliver brat, kan de lange renter falde yderligere. Vi venter dog ikke at kunne opfylde vores forventninger, som beskrevet i den seneste årsrapport, om et årsafkast på 3,5-4%. Afkastet for 2. halvår venter vi med de givne forudsætninger at blive omkring 1,5-2,0%.

Bestyrelsen har vedtaget, at der udtales et á conto udbytte på kr. 1,00 pr. andel for 1. halvår 2007. Dette beløb vil fragå kursen den 20. september og vil blive indsat på medlemmernes konto den 25. september.

Profil

Afdelingens obligationsinvesteringer henvender sig til private investorer, der fokuserer på et stabilt afkast efter skat. Det samlede afkast af en obligation består af pålydende rente og kursgevinst/-tab. Da kursgevinster er skattefrie for private investorer, tilstræbes det, at kursgevinster udgør så høj en andel som muligt af afkastet. Da obligationerne udløber til kurs 100, sikres en skattefri kursgevinst ved at investere i blåstemplede obligationer, der kan købes til under kurs 100 med en lav pålydende rente.

Danske indeksobligationer vil også til tider indgå i afdelingens portefølje på trods af en kurs over 100. Indeksobligationer kan være attraktive for private investorer, fordi deres nominelle værdi opskrives med inflationsudviklingen. Denne opskrivning er skattefri for private investorer. Afdelingens investeringer vil i overvejende grad være koncentreret omkring obligationer udstedt af de store danske realkreditinstitutter samt erhvervsobligationer. Carnegie WorldWide/Danske Obligationer Privat er en obligationsafdeling med mellemlang investeringshorisont. Porteføljens samlede rentefølsomhed vil typisk ligge i intervallet 3-6%, men kan i perioder afvige herfra. Afdelingens porteføljestyring fokuserer dels på håndteringen af porteføljens samlede rentefølsomhed samt på omhyggelig udvælgelse af enkeltobligationer.

Det lave renteniveau og de danske skatteregler betyder, at private investorerers obligationsinvesteringer i dag kræver større omhu end tidligere. Forkert obligationsvalg kan i værste fald føre til negativt afkast efter skat. Afdelingen anbefales derfor til private investorer, der ønsker at placere frie midler i obligationer.



Risiko

Afdelingens obligationsportefølje vil typisk have samlet rentefølsomhed på 3-6%, men kan i perioder afvige fra dette. Dette svarer i store træk til, at en generel rentestigning på 1%-point vil medføre et tab for afdelingen på 3-6%.

Det anbefales, at investor har en tidshorisont på mere end 3 år.

Investor skal være opmærksom på, at afdelingens investeringer kan blive udsat for forskellige risici, der kan give store udsving i obligationsrenterne og dermed i afdelingens værdi. Eksempler på dette kan være krig, terrorangreb, valutakriser, ændret pengepolitik fra centralbankerne, lovændringer, der giver ændret investoradfærd samt kreditrisiko for obligationsudstederne.

Investor skal være opmærksom på, at de historisk opnåede afkast på afdelingen ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Samtidig bør investor være opmærksom på, at der kan opstå tab i værdien af andelene i afdelingen.

Obligationsporteføljen pr. 30. juni 2007

Aktivfordeling

Realkreditobligationer	
- konverterbare	27,1%
- inkonverterbare	52,4%
Statsobligationer	0,0%
Indeksobligationer	0,0%
Erhvervsobligationer	17,2%
Likviditet	3,3%

Varighedsfordeling

0 – 3 år	49,6%
3 – 6 år	0,0%
Over 6 år	50,4%

Fem største beholdninger

2,00% Realkredit Danmark 2011	17,3%
2,00% Nykredit 2008	15,2%
2,00% BRF Kredit 2008	13,3%
2,00% Nykredit 2028	9,9%
2,00% Storebæltsforbindelsen 2023	9,0%

Nærmere specifikation af afdelingens investeringer kan rekvireres på forenings kontor og den samlede portefølje kan ses på foreningens hjemmeside www.cww.dk.

Alle investeringer er børsnoterede finansielle instrumenter, hvilket også var tilfældet 30.6.2006.



5 års nøgletal for alle afdelinger

Carnegie WorldWide/Globale Aktier

Nøgletal					
	06/2007	06/2006	06/2005	06/2004	06/2003
Nettoresultat (1.000 kr.) ¹⁾	732.563	-34.413	517.577	297.800	30.681
Formue (1.000 kr.)	7.176.257	6.002.209	3.604.969	3.586.124	3.220.187
Cirkulerende andele (nom. 1.000 kr.)	1.263.243	1.308.212	939.756	1.089.560	1.129.786
Indre værdi	568,08	458,81	383,61	329,14	285,04
Officiel kurs	570,95	464,00	382,30	-	-
Aconto udlodning pr. andel ¹⁾	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast i procent ¹⁾	10,9	0,3	16,5	8,6	1,1
Afkast på benchmark i % ¹⁾	6,4	-2,2	11,7	7,1	2,0
Omkostningsprocent ¹⁾	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Standardafvigelse afdeling % p.a. 2)	13,1	-	-	-	-
Standardafvigelse benchmark % p.a.2)	12,8	-	-	-	-
Sharpe Ratio afdeling p.a. 2)	0,6	-	-	-	-
Sharpe Ratio benchmark p.a. 2)	0,3	-	-	-	-

1) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis for året.
2) Disse nøgletal er beregnet på 5 års data ud fra månedlige observationer

Carnegie WorldWide/Europa

Nøgletal					
	06/2007	06/2006	06/2005		
Nettoresultat (1.000 kr.) ¹⁾	68.075	20.472	5.111		
Formue (1.000 kr.)	836.042	534.602	121.143		
Cirkulerende andele (nom. 1.000 kr.)	549.496	417.788	114.300		
Indre værdi	152,15	127,96	105,99		
Officiel kurs	150,12	129,30	107,50		
Aconto udlodning pr. andel ¹⁾	0,00	0,00	0,00		
Afkast i procent ¹⁾	9,5	5,5	6,0		
Afkast på benchmark i % ¹⁾	9,7	4,8	4,5		
Omkostningsprocent ¹⁾	0,8	0,8	1,0		
Standardafvigelse afdeling % p.a. 2)	-	-	-		
Standardafvigelse benchmark % p.a. 2)	-	-	-		
Sharpe Ratio afdeling p.a. 2)	-	-	-		
Sharpe Ratio benchmark p.a. 2)	-	-	-		

Afdelingen er opstartet den 23. maj 2005, og alle angivne resultater er fra denne dato.
1) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis for året.
2) Da afdeling Europa ikke har eksisteret i 3 år, beregnes disse tal ikke..



5 års nøgletal for alle afdelinger – fortsat

Carnegie WorldWide/Danske Aktier

Nøgletal					
	06/2007	06/2006	06/2005	06/2004	06/2003
Nettoresultat (1.000 kr.) ¹⁾	66.483	36.476	119.008	52.740	39.401
Formue (1.000 kr.)	592.648	486.911	533.888	473.706	362.176
Cirkulerende andele (nom. 1.000 kr.)	2.359.535	2.260.918	2.686.137	331.104	350.359
Indre værdi	251,17	215,36	198,76	143,07	103,37
Officiel kurs	251,70	217,50	197,70	-	-
Aconto udlodning pr. andel ¹⁾	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast i procent ¹⁾	11,4	5,7	27,5	12,1	11,9
Afkast på benchmark i % ¹⁾	13,2	7,2	23,6	16,3	12,4
Omkostningsprocent ¹⁾	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Standardafvigelse afdeling % p.a. 2)	16,7	-	-	-	-
Standardafvigelse benchmark % p.a.2)	14,9	-	-	-	-
Sharpe Ratio afdeling p.a. 2)	1,2	-	-	-	-
Sharpe Ratio benchmark p.a. 2)	1,3	-	-	-	-

1) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis for året.
2) Disse nøgletal er beregnet på 5 års data ud fra månedlige observationer

Carnegie WorldWide/Emerging Growth

Nøgletal					
	06/2007	06/2006	06/2005	06/2004	06/2003
Nettoresultat (1.000 kr.) ¹⁾	18.316	-6.189	8.484	15.094	5.571
Formue (1.000 kr.)	144.697	150.598	157.637	183.166	140.163
Cirkulerende andele (nom. 1.000 kr.)	237.264	298.484	329.684	397.694	379.982
Indre værdi	60,99	50,45	47,81	46,06	36,89
Officiel kurs	60,36	50,74	47,31	-	-
Aconto udlodning pr. andel ¹⁾	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast i procent ¹⁾	13,6	-3,6	5,7	9,4	4,2
Afkast på benchmark i % ¹⁾	7,3	-3,9	11,0	6,2	-0,1
Omkostningsprocent ¹⁾	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9
Standardafvigelse afdeling % p.a. 2)	17,7	-	-	-	-
Standardafvigelse benchmark % p.a.2)	12,3	-	-	-	-
Sharpe Ratio afdeling p.a. 2)	0,3	-	-	-	-
Sharpe Ratio benchmark p.a. 2)	0,2	-	-	-	-

1) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis for året.
2) Disse nøgletal er beregnet på 5 års data ud fra månedlige observationer



5 års nøgletal for alle afdelinger – fortsat

Carnegie WorldWide/Østeuropa

Nøgletal					
	06/2007	06/2006	06/2005	06/2004	06/2003
Nettoresultat (1.000 kr.) ¹⁾	200.866	71.476	190.672	70.129	31.780
Formue (1.000 kr.)	2.193.751	1.777.845	1.161.896	655.610	405.284
Cirkulerende andele (nom. 1.000 kr.)	4.943.126	508.741	458.069	367.161	283.286
Indre værdi	443,80	349,46	253,65	178,56	143,07
Officiel kurs	442,05	348,50	258,90	-	-
Aconto udlodning pr. andel ¹⁾	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast i procent ¹⁾	10,4	4,5	22,1	14,9	8,7
Afkast på benchmark i % ¹⁾	4,0	7,8	20,7	15,8	12,7
Omkostningsprocent ¹⁾	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Standardafvigelse afdeling % p.a. ²⁾	18,1	-	-	-	-
Standardafvigelse benchmark % p.a. ²⁾	20,6	-	-	-	-
Sharpe Ratio afdeling p.a. ²⁾	1,3	-	-	-	-
Sharpe Ratio benchmark p.a. ²⁾	1,2	-	-	-	-

¹⁾ Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis for året.
²⁾ Disse nøgletal er beregnet på 5 års data ud fra månedlige observationer

Carnegie WorldWide/Asien

Nøgletal					
	06/2007				
Nettoresultat (1.000 kr.) ¹⁾	124.241				
Formue (1.000 kr.)	1.204.488				
Cirkulerende andele (nom. 1.000 kr.)	1.057.526				
Indre værdi	113,90				
Aconto udlodning pr. andel ¹⁾	0,00				
Afkast i procent ¹⁾	10,5				
Afkast på benchmark i % ¹⁾	14,2				
Omkostningsprocent ¹⁾	1,0				
Standardafvigelse afdeling % p.a. ²⁾	-				
Standardafvigelse benchmark % p.a. ²⁾	-				
Sharpe Ratio afdeling p.a. ²⁾	-				
Sharpe Ratio benchmark p.a. ²⁾	-				

Afdelingen er opstartet den 8. december 2006.

¹⁾ Disse nøgletal er opgjort fra opstarten i december 2006 til 30. juni 2007
²⁾ Da afdeling Asien ikke har eksisteret i 3 år, beregnes disse tal ikke..



5 års nøgletal for alle afdelinger – fortsat

Carnegie WorldWide/Danske Obligationer Erhverv & Pension

Nøgletal					
	06/2007	06/2006	06/2005	06/2004	06/2003
Nettoresultat (1.000 kr.) ¹⁾	-2.018	-4.189	9.493	3.973	9.709
Formue (1.000 kr.)	107.362	134.984	230.839	235.599	260.626
Cirkulerende andele (nom. 1.000 kr.)	113.453	139.274	221.338	226.997	241.079
Indre værdi	94,63	96,92	104,29	103,79	108,11
Officiel kurs	94,30	97,69	104,25	-	-
Aconto udlodning pr. andel ¹⁾	0,00	0,00	0,00	2,00	2,00
Afkast i procent ¹⁾	-1,8	-2,9	4,1	1,7	3,8
Afkast på benchmark i % ¹⁾	-1,3	-2,2	5,5	1,8	4,3
Omkostningsprocent ¹⁾	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3
Standardafvigelse afdeling % p.a. ²⁾	2,7	-	-	-	-
Standardafvigelse benchmark % p.a. ²⁾	2,9	-	-	-	-
Sharpe Ratio afdeling p.a. ²⁾	0,4	-	-	-	-
Sharpe Ratio benchmark p.a. ²⁾	0,6	-	-	-	-

¹⁾ Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis for året.
²⁾ Disse nøgletal er beregnet på 5 års data ud fra månedlige observationer

Carnegie WorldWide/Danske Obligationer Privat

Nøgletal					
	06/2007	06/2006			
Nettoresultat (1.000 kr.) ¹⁾	-1.499	-2.260			
Formue (1.000 kr.)	75.373	80.811			
Cirkulerende andele (nom. 1.000 kr.)	78.067	82.952			
Indre værdi	96,55	97,42			
Officiel kurs	96,65	97,37			
Aconto udlodning pr. andel ¹⁾	0,00	0,00			
Afkast i procent ¹⁾	-1,9	-2,7			
Omkostningsprocent ¹⁾	0,3	0,3			
Standardafvigelse afdeling % p.a. ²⁾	-	-			
Standardafvigelse benchmark % p.a. ²⁾	-	-			
Sharpe Ratio afdeling p.a. ²⁾	-	-			
Sharpe Ratio benchmark p.a. ²⁾	-	-			

Afdelingen er opstartet den 11. november 2005.
³⁾ Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis for året.
⁴⁾ Da afdeling Danske Obligationer Privat ikke har eksisteret i 3 år, beregnes disse tal ikke..

Halvårsrapport pr. 30. juni 2007

Aktieafdelinger Hovedtal (i 1.000 kr.)	Globale Aktier		Danske Aktier		Europa	
	1. halvår 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse						
Renter og udbytter	115.182	90.724	7.518	8.100	14.358	10.400
Kursgevinster og -tab	674.634	-81.354	63.836	32.802	60.444	15.049
Administrationsomkostninger	-52.092	-37.001	-4.697	-4.283	-5.779	-4.152
Resultat før skat	737.724	-27.631	66.657	36.619	69.023	21.297
Skat	-5.161	-6.782	-174	-143	-948	-825
Halvårets nettoresultat	732.563	-34.413	66.483	36.476	68.075	20.472
Balance	30. juni 2007	31. december 2006	30. juni 2007	31. december 2006	30. juni 2007	31. december 2006
Aktiver						
Likvide midler	31.881	110.951	3.832	20.078	18.299	15.731
Kapitalandele	7.122.001	7.152.284	582.236	579.082	816.686	641.402
Andre aktiver	31.036	12.577	7.318	0	2.390	2.407
Aktiver i alt	7.184.918	7.275.812	593.386	599.160	837.375	659.540
Passiver						
Medlemmernes formue	7.176.257	7.256.484	592.648	594.940	836.042	658.544
Anden gæld	8.661	19.328	738	4.220	1.333	996
Passiver i alt	7.184.918	7.275.812	593.386	599.160	837.375	659.540
Formueopgørelse						
Medlemmernes formue primo	7.256.484	4.323.017	594.940	571.177	658.544	404.956
Udlodning fra sidste år	-42.263	-25.845	-91.328	-92.959	-38.045	-8.199
Ændring i udbetalt udlodning emission/indløsning	2.344	-1.529	1.958	8.764	-262	-2.557
Emissioner i perioden	74.215	2.531.933	53.711	66.788	172.090	198.843
Indløsninger i perioden	-850.567	-312.811	-33.273	-101.347	-25.290	-38.972
Emissionstillæg	114	7.365	62	93	813	887
Indløsningsfradrag	3.367	1.612	95	211	117	174
Regulering af udlodning ved emission/indløsning	0	14.438	0	860	0	-2.433
Overført til udlodning fra sidste år	0	-1.130	0	-517	0	-713
Overført til udlodning næste år	0	1.572	0	392	0	777
Foreslået udlodning	0	42.263	0	91.328	0	38.045
Periodens nettoresultat	732.563	675.599	66.483	50.150	68.075	67.736
Medlemmernes formue ultimo	7.176.257	7.256.484	592.648	594.940	836.042	658.544

Halvårsrapport pr. 30. juni 2007

Aktieafdelinger Hovedtal (i 1.000 kr.)	Østeuropa		Emerging Growth		Asien
	1. halvår 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007 *)
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	16.951	18.524	1.015	1.064	16.839
Kursgevinster og -tab	202.223	70.843	18.786	-5.519	116.649
Administrationsomkostninger	-16.826	-16.283	-1.431	-1.675	-8.363
Resultat før skat	202.348	73.084	18.370	-6.130	125.125
Skat	-1.482	-1.608	-54	-59	-884
Halvårets nettoresultat	200.866	71.476	18.316	-6.189	124.241
Balance	30. juni 2007	31. december 2006	30. juni 2007	31. december 2006	30. juni 2007
Aktiver					
Likvide midler	17.387	8.992	3.432	817	19.966
Kapitalandele	2.137.984	1.998.527	141.191	143.234	1.161.557
Andre aktiver	41.281	1.086	314	36	24.002
Aktiver i alt	2.196.652	2.008.605	144.937	144.087	1.205.525
Passiver					
Medlemmernes formue	2.193.751	2.005.578	144.697	143.556	1.204.488
Anden gæld	2.901	3.027	240	531	1.037
Passiver i alt	2.196.652	2.008.605	144.937	144.087	1.205.525
Formueopgørelse					
Medlemmernes formue primo	2.005.578	1.749.079	143.556	166.988	0
Udlodning fra sidste år	-148.764	-74.397	0	0	0
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning	7.775	-1.860	0	0	0
Emissioner i perioden	265.988	151.422	1.086	5.997	1.078.689
Indløsninger i perioden	-140.425	-292.277	-18.450	-32.393	-5.169
Emissionstillæg	1.470	883	10	87	6.692
Indløsningsfradrag	1.263	3.024	179	286	35
Regulering af udlodning ved emission/indløsning	0	17.527	0	-195	0
Overført til udlodning fra sidste år	0	-297	0	0	0
Overført til udlodning næste år	0	484	0	0	0
Foreslået udlodning	0	148.764	0	0	0
Periodens nettoresultat	200.866	303.226	18.316	2.786	124.241
Medlemmernes formue ultimo	2.193.751	2.005.578	144.697	143.556	1.204.488

*) Afdeling Asien er startet i december 2006, og regnskabsperioden i halvårsrapporten er fra opstarten i december 2006 til 30. juni 2007.

Halvårsrapport pr. 30. juni 2007

Obligationsafdelinger Hovedtal (i 1.000 kr.)	Danske Obligationer Erhverv & Pension		Danske Obligationer Privat	
	1. halvår 2007	1. halvår 2006	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatopgørelse				
Renter	2.488	2.818	995	1.010
Kursgevinster og -tab	-4.185	-6.640	-2.294	-3.047
Administrationsomkostninger	-321	-367	-200	-223
Resultat før skat	-2.018	-4.189	-1.499	-2.260
Skat	0	0	0	0
Halvårets nettoresultat	-2.018	-4.189	-1.499	-2.260
Balance	30. juni 2007	31. december 2006	30. juni 2007	31. december 2006
Aktiver				
Likvide midler	1.227	325	2.477	1.170
Obligationer	104.381	135.699	72.166	72.444
Andre aktiver	10.992	2.668	10.761	990
Aktiver i alt	116.600	138.692	85.404	74.604
Passiver				
Medlemmernes formue	107.362	138.601	75.373	74.555
Anden gæld	9.238	91	10.031	49
Passiver i alt	116.600	138.692	85.404	74.604
Formueopgørelse				
Medlemmernes formue primo	138.601	150.376	74.555	82.955
Udlodning fra sidste år	-4.857	-6.138	-750	0
Ændring i udbetalt udlodning pga emission/indløsning	675	636	-12	0
Emissioner i perioden	1.305	10.576	5.528	2.103
Indløsninger i perioden	-26.406	-16.827	-2.467	-9.945
Emissionstillæg	0	12	12	5
Indløsningsfradrag	62	40	6	25
Regulering af udlodning ved emission/indløsning	0	2	0	97
Overført til udlodning fra sidste år	0	-269	0	-203
Overført til udlodning næste år	0	242	0	162
Foreslået udlodning	0	4.857	0	750
Periodens nettoresultat	-2.018	-4.906	-1.499	-1.394
Medlemmernes formue ultimo	107.362	138.601	75.373	74.555



Yderligere information

For yderligere information om afdelingernes investeringer i halvåret henvises til kvartalsorienteringerne samt foreningens hjemmeside www.cww.dk. Information om afdelingernes regnskabstal findes i vedlagte bilag til halvårsrapporten, hvori der også findes nøgletal for halvåret. De angivne nøgletal er opgjort i overensstemmelse med retningslinier fra Finanstilsynet og InvesteringsForeningsRådet. Den anvendte regnskabspraksis er uforandret i forhold til den anvendte i foreningens årsrapport for 2006.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Tim Kristiansen".

Tim Kristiansen
Direktør

Carnegie Asset Administration A/S