

Halvårsrapport 2007



Investeringsforeningen BG Invest

Halvårsmeddelelse for Investeringsforeningen BG Invest 1. halvår 2007

Aktier klarede sig bedre end obligationer

Efter en god start på året, afløst af kursfald i februar, bød marts, april og maj på stigninger i aktiekurserne. I starten af juni tog aktiekurserne endnu en lille rut-schetur, men markedet fik hurtigt medvind igen.

I første halvår hentede aktieinvestorerne derfor generelt pæne gevinster, mens afkastet på obligationer blev negativt påvirket af stigende obligationsrenter både herhjemme og ude i verden.

Investeringsforeningen BG Invest forvaltede pr. 30. juni 2007 ca. 290 mia. kr. for flere end 110.000 medlemmer.

Fleste aktieafdelinger i plus, fald i mange obligationsafdelinger

Trods turbulensen i februar og juni sluttede de fleste aktieafdelinger i plus. I aktieafdelingerne spænder afkastene fra minus 8,16 pct. i afdeling Europæiske Ejendomme til 13,83 pct. i afdeling Norden – efterfulgt af Fjernøsten og Danmark med afkast på henholdsvis 13,49 og 12,57 pct.

I obligationsafdelingerne gik halvårets rentestigninger ud over afkastene. Bedst gik det i afdeling Korte Pensionsobligationer, som gav et afkast på 0,99 pct., mens Lange Pensionsobligationer gav et negativt afkast på 2,30 pct.

Tilbagesalg af beviser

Netto tilbagesolgte investorerne beviser i Investeringsforeningen BG Invest for 3.196 mio. kr. Det største tilbagesalg skete i afdeling Danske Obligationer, hvor investorerne tilbagesolgte investeringsbeviser for i alt 2.006 mio. kr. Det største nysalg fandt sted i afdeling Europæiske Ejendomme, hvor investorer købte beviser for i alt 201 mio. kr.

Foreningens formue udgjorde pr. 30. juni 2007 29,3 mia. kr. mod 32,9 mia. kr. ved årsskiftet.

Økonomi: USA har ikke tabt pusten

Selvom der hviler grå skygger over boligmarkedet i USA, viste den amerikanske økonomi sig at være mere robust end umiddelbart antaget, og det fik analytikere til at forvente stigende eller uændrede renter. I Europa fortsatte opsvinget for fuld fart, og Den Europæiske Centralbank, ECB, hævede renten to gange. I Japan har en række data gennem de seneste par måneder signaleret svaghed, men underliggende faktorer peger på, at opsvinget stadig er på rette spor.

Forventninger: Fortsat pæn global vækst

Vi forventer, at den globale vækst forbliver moderat positiv i de kommende kvartaler. Godt nok forventes svagheden i det amerikanske boligmarked, som vi også har set eksempler på i sommerperioden, at holde væksten i USA på et moderat niveau, men resten af verden forventes at opretholde den pæne vækst i de kommende kvartaler.

Obligationer: Renterne steg

I år har spekulationer om udviklingen i den amerikanske økonomi suverænt sat tonen på de finansielle markeder. Centralbankchef Ben Bernankes udtalelser om et amerikansk boligmarked i recession og en fremstillingssektor, der i tidligere kvartaler kun havde vist tilbagegang, fik i 1. kvartal markedet til at sætte næsen op efter en rentenedsættelse senere på året.

Men midt i 2. kvartal skete et markant skifte i markedets forventninger til den amerikanske økonomi. Efter en stribe stærke nøgletal for bl.a. aktiviteten i fremstillingssektoren skiftede investorernes humør. På blot to uger steg obligationsrenterne i USA og Europa med ca. en halv procent – den kraftigste stigning i

flere år på så kort tid – og det kostede afkast hos obligationsinvestorerne.

Forventninger

Den Europæiske Centralbank, ECB, og Bank of Japan forventes at forhøje renten yderligere i 2007. Den amerikanske centralbank ventes at opretholde det nuværende renteniveau. På de globale obligationsmarkeder venter vi uforandrede til svagt stigende obligationsrenter. Vi har fortsat et rimeligt positivt syn på kreditmarkedet, idet den økonomiske vækst i Europa er høj og indtjeningen i virksomhederne tilsvarende god.

Aktier: Kursdyk i februar og juni

2007 begyndte godt for aktierne, og både januar og februar bød på pæne afkast. I slutningen af februar – helt præcis den 27. – ændrede aktiemarkederne dog kurs over en bred kam. Det var en cocktail af uro på de amerikanske lånemarkeder, store kursfald i Kina og tvetydige udtalelser fra den tidligere centralbankdirektør i USA, der skabte uro på de finansielle markeder. Den negative stemning spredte sig som ringe i vandet – og gik ud over aktiemarkeder verden over. Efter en uges tid faldt markederne dog til ro igen.

I 2. kvartal gik det godt for aktierne – med undtagelse af en kort periode i juni med kursfald. Set over hele perioden hentede aktieinvestorerne derfor pæne gevinster.

Forventninger

Vi ser moderat positivt på aktiemarkederne i 2. halvår. Den globale økonomiske vækst tegner positivt, og selskabsindtjeningen stiger fortsat, om end i mere moderat tempo. Samtidig er aktier stadig rimeligt prisfastsat i forhold til obligationer til trods for stigningen i obligationsrenten. Vi vil sandsynligvis fortsat se betydelige udsving på aktiemarkederne.

Danske aktier beholdt førertrøjen

Dansk økonomi har været den helt store succeshistorie de senere år, og således gik det også i dette halvår bedre for danske aktier end europæiske aktier generelt. Danske aktier steg i gennemsnit mere end 10 pct. i perioden.

Vi forventer en positiv – men lidt mere afdæmpet – kursudvikling på det danske aktiemarked i 2. halvår som følge af fortsat fremgang i virksomhederne.

BG Invest sammenlægges med Danske Invest

I første halvår har medlemmerne behandlet en række vigtige ændringer på foreningernes ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger i foråret 2007. Disse vedrørte altovervejende afdelingsfusioner og -overflytninger i sammenhæng med bestræbelserne på at sammenlægge Investeringsforeningen BG Invest og Investeringsforeningen Danske Invest. I korte træk er der tale om følgende ændringer:

- Syv obligationsafdelinger samt afdeling Blandet i Investeringsforeningen BG Invest sammenlægges med tilsvarende afdelinger i Investeringsforeningen Danske Invest med sidstnævnte forenings afdelinger som de fortsættende.
- Tre obligationsafdelinger samt afdeling Blandet – med Sikring overflyttes uændrede til Investeringsforeningen Danske Invest
- Alle aktieafdelinger i Investeringsforeningen BG Invest overflyttes til Investeringsforeningen Danske Invest. Afdelingerne vil i den forbindelse få tilføjet betegnelsen "Indeks" forrest i navnet. Dog vil afdeling Pension – Verden Valutasikret ændre navn til Indeks Verden Valutasikret – Akkumulerende.

Til slut blev det foreslået, at Investeringsforeningen BG Invest, som herefter ikke længere vil have nogle afdelinger, skulle afvikles.

Sammenlægningen/overflytningen er godkendt af Finanstilsynet i starten af august 2007. Sammenlægningen af de ovennævnte otte afdelinger er gennemført pr. 20. august 2007. Samtidig er der sket overflytning af de resterende 16 afdelinger fra Investeringsforeningen BG Invest til Investeringsforeningen Danske Invest. Visse af afdelingerne har i den forbindelse fået justeret deres navn. De overførte afdelinger beholder deres aktuelle fondskode.

Vi vil fremover holde medlemmerne orienteret om ændringer i Danske Invest gennem publikationer som Årsrapporten, Kvartalsrapporten, medlemsbladet Investor samt via nyheder på foreningens hjemmeside.

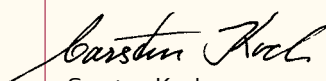
Regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis i halvårsrapporten er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis for årsrapporten for 2006.

Specifikationen af de børsnoterede finansielle instrumenter er udeladt i halvårsrapporten, idet specifikationen kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø.

Med venlig hilsen

DANSKE INVEST
ADMINISTRATION A/S



Carsten Koch
adm. direktør

Bilag:

- Nøgletalsskema over afkastene i samtlige afdelinger i de to foreninger
- Kommentarer til udviklingen, nøgletal og regnskabs-sammendrag for de børsnoterede afdelinger

Afdeling	Børsnoteret	Afkast 1.halvår 2007 i pct.	5-års af- kast 30.6.02- 30.6.07 i pct.	Formueværdi 30.6.07 mio.kr.
Aktier	Ja	7,90	59,74	685,13
Blandet	Ja	4,56	-	926,90
Blandet - med Sikring	Ja	1,49	-	936,26
Bæredygtig - Europa	Ja	8,60	-	214,97
Danmark	Ja	12,57	199,15	2.284,75
Danske Obligationer	Ja	-1,50	21,11	8.002,55
Europa	Ja	9,43	62,60	830,17
Europæiske Ejendomme	Ja	-8,16	172,92	1.219,41
Fjernøsten	Ja	13,49	110,07	217,75
Fonde	Ja	-0,81	20,34	2.868,20
Health Care	Ja	0,55	6,00	64,27
IT	Ja	6,07	22,59	84,13
Internationale Erhvervsobligatio- ner	Ja	-0,20	29,89	178,01
Internationale Obligationer	Ja	-0,97	16,55	477,06
Korte Obligationer	Ja	0,82	16,96	81,84
Korte Pensionsobligationer	Ja	0,99	-	1.050,97
Lange Pensionsobligationer	Ja	-2,30	21,82	1.053,13
Mellemlange Pensionsobligationer	Ja	-1,33	-	570,85
Norden	Ja	13,83	119,65	1.356,55
Obligationer- 4 Udbytter	Ja	-1,67	20,85	1.507,02
Pension - Verden Valutasikret	Ja	7,60	-	457,31
Udenlandske Obligationsmarke- der	Ja	0,78	-	1.643,43
Verden	Ja	6,34	37,57	1.128,00
Verden 2	Ja	5,74	-	82,63



Aktier

Investerer indeksbaseret globalt i børsnoterede aktier fordelt på flere brancher

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Marts 2000

Risikoklasse: Middel

Benchmark: 65% MSCI World og 35% OMXC20 inkl. udbytter

Fondskode: DK0010263052

Porteføljeraðgiver: Danske Capital

Landefordeling



■	Danmark, 34,4%
■	USA, 31,2%
■	Storbritannien, 7,2%
■	Japan, 6,5%
■	Frankrig, 3,1%
■	Øvrige inkl. likvide, 17,6%

Nøgletal

Sharpe Ratio	0,50
Standardafvigelse	13,31
Tracking error	0,80
Information Ratio	-0,89
Jensen Alpha	-0,06

Sharpe Ratio (benchmark)	0,55
Standardafvigelse (benchmark)	13,51

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afkastet i første halvår 2007 blev 7,90 pct., mens benchmark steg 8,12 pct. Afdelingens afkast var således tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark og svarede til vores moderat positive forventninger til markederne.

De udenlandske aktiemarkeder steg under ét med ca. 6 pct. i danske kroner, negativt påvirket af en nedgang i dollarkursen på ca. 3 pct., mens det danske OMXC20-indeks steg ca. 10 pct. Både danske og udenlandske aktier steg pænt frem til begyndelsen af juni, hvor de globale aktiemarkeder faldt lidt tilbage som følge af usikkerhed om pengepolitikken i USA og Europa.

Afdelingens afkast var 0,22 procentpoint mindre end benchmark, og der var således god overensstemmelse mellem afkastet og udviklingen i benchmark.

Vi ser moderat optimistisk på de globale aktiemarkeder i 2. halvår. Den økonomiske vækst tegner positivt, og selskabsindtjeningen stiger fortsat, om end i mere moderat tempo. Samtidig er aktier stadig attraktivt prisfastsat i forhold til obligationer til trods for stigningen i obligationsrenten. Vi forventer også en positiv - men lidt mere afdæmpet - kursudvikling på det danske aktiemarked som følge af en fortsat gunstig udvikling i virksomhederne.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
110	157	118		

Aktier

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	12.092	11.333
Kursgevinster og tab	45.997	-24.249
Administrationsomkostninger	-3.462	-3.461
Resultat før skat	54.627	-16.377
Rente- og udbytteskat	-647	-628
Halvårets nettoresultat	53.980	-17.005
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	659	6.312
Kapitalandele 1)	684.334	719.471
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Andre aktiver	1.378	961
Aktiver i alt	686.371	726.744
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	685.126	725.367
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.155	1.371
Anden gæld	90	6
Passiver i alt	686.371	726.744
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	684.028	719.165
Øvrige finansielle instrumenter	965	6.618
I alt finansielle instrumenter	684.993	725.783
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	725.367	
Udlodning fra sidste år	-13.816	
Emissioner i perioden	1.163	
Indløsninger i perioden	-81.674	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	106	
Periodens resultat	53.980	
Medlemmernes formue ultimo	685.126	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	685.126	682.763
Cirkulerende kapital (t.kr.)	873.350	1.034.250
Indre værdi	78,45	66,02
Afkast (pct.) *)	7,90	-2,38
Benchmarkafkast (pct.) *)	8,12	-2,43
Omkostningspct. *)	0,49	0,49
Kurs	77,80	66,23

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Blandet

Investerer i danske og udenlandske aktier samt danske og udenlandske obligationer og lignende instrumenter, herunder Emerging Markets-aktier og obligationer udstedt af Emerging Markets-lande samt virksomhedsobligationer

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: Oktober 2005

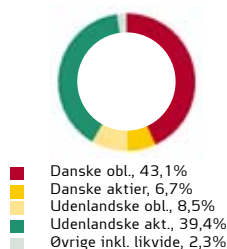
Risikoklasse: Middel

Benchmark: Intet benchmark

Fondskode: DK0060011062

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Formuefordeling



Afdelingen gav i 1. halvår 2007 et afkast på 4,56 pct. Det opnåede afkast er meget tilfredsstillende.

På baggrund af en fortsat stærk global vækst og fremgang i selskabsindtjeningen steg aktiemarkedene i 1. halvår pænt - med 9 pct. i Europa, 7 pct. i USA og 7 pct. i Japan opgjort i lokal valuta. Kreditmarkederne for gæld fra Emerging Markets-lande og virksomhedsobligationer med høj kreditrating har givet 0 pct. i afkast. For obligationer blev 1. halvår præget af kursfald med kraftige rentestigninger på baggrund af overraskende stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi. Det fik også Den Europæiske Centralbank, ECB, til at hæve renten to gange, til nu 4,00 pct., for at holde fremtidig inflation i skak.

Afkastet skyldes væsentligst et positivt bidrag fra europæiske og amerikanske aktier, men også højt-udbytteaktier og danske aktier har bidraget positivt. Den betydelige investering i danske obligationer har ligeledes bidraget positivt - primært på grund af en lav renterisiko.

Vi ser moderat positivt på aktiemarkedene i 2. halvår. Aktier er stadig attraktivt prisfastsat i forhold til obligationer til trods for stigningen i obligationsrenten, og vi forventer fortsat fremgang i selskabsindtjeningen. Vi forventer dog øget usikkerhed i aktiemarkedene i det næste halvår.

Kreditmarkedet handler på en historisk meget lav merrente i forhold til statsobligationer og sammenholdt med, at økonomierne efterhånden befinder sig senere i den økonomiske cyklus, er der en risiko for en udvidelse af kreditspændet med kursfald til følge.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året forventer vi, at obligationsrenterne igen stiger. Vi forventer, at renten på korte obligationer vil stige lidt mere end renten på lange obligationer.

Som følge af vores forsigtigt positive forventninger til aktiemarkedet investeres en pæn andel i aktier. En mindre andel investeres i virksomhedsobligationer med en høj kreditrating og i gæld fra Emerging Markets-lande for at indtjene merrente og opnå diversifikation. Endelig investeres en betydelig andel i danske realkredit- og statsobligationer med lav rentefølsomhed.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
107				

Blandet

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	26.779	14.457
Kursgevinster og tab	21.993	-7.210
Administrationsomkostninger	-5.157	-4.373
Resultat før skat	43.615	2.874
Rente- og udbytteskat	-1.140	-784
Halvårets nettoresultat	42.475	2.090
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	17.537	11.717
Kapitalandele 1)	510.056	510.397
Obligationer 1)	392.613	617.460
Afledte finansielle instrumenter 1)	611	1.613
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.520
Andre aktiver	7.063	8.032
Aktiver i alt	927.880	1.153.739
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	926.900	968.895
Afledte finansielle instrumenter 1)	839	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	21	184.822
Anden gæld	120	22
Passiver i alt	927.880	1.153.739
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	902.277	1.008.637
Øvrige finansielle instrumenter	17.701	132.550
I alt finansielle instrumenter	919.978	1.141.187
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	968.895	
Emissioner i perioden	10.720	
Indløsninger i perioden	-95.442	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	252	
Periodens resultat	42.475	
Medlemmernes formue ultimo	926.900	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	926.900	856.884
Cirkulerende kapital (t.kr.)	789.700	816.200
Indre værdi	117,37	104,98
Afkast (pct.) *)	4,56	0,53
Omkostningspct. *)	0,54	0,54
Kurs	116,87	106,20

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Blandet – med Sikring

Investerer i danske og udenlandske aktier samt danske og udenlandske obligationer og lignende instrumenter

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: Oktober 2005

Risikoklasse: Lav

Benchmark: Intet benchmark

Fondskode: DK0060011146

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Risikorådgiver: Barclays Bank Plc

Formuefordeling



Danske obl., 18,7%
Danske aktier, 6,1%
Udenlandske obl., 43,7%
Udenlandske akt., 29,9%
Øvrige inkl. likvide, 1,6%

Afdelingen gav i 1. halvår 2007 et afkast på 1,49 pct. Det opnåede afkast er tilfredsstillende.

Afdelingens sikrede minimumskurs er 106,28 pr. 30. juni 2007.

På baggrund af en fortsat stærk global vækst og fremgang i selskabsindtjeningen steg aktiemarkederne i 1. halvår pænt – med 9 pct. i Europa, 7 pct. i USA og 7 pct. i Japan opgjort i lokal valuta. Kreditmarkederne for gæld fra Emerging Markets-lande og virksomhedsobligationer med høj kreditrating har givet 0 pct. i afkast. For obligationer blev 1. halvår præget af kursfald med kraftige rentestigninger på baggrund af overraskende stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi. Det fik også Den Europæiske Centralbank, ECB, til at hæve renten to gange, til nu 4,00 pct., for at holde fremtidig inflation i skak.

Afkastet skyldes væsentligst et positivt bidrag fra globale aktier, men også danske aktier har bidraget positivt. Det positive afkast er delvist modvirket af et negativt bidrag fra investeringerne – som følger af sikringsmetodikken – i lange danske og europæiske statsobligationer.

Vi ser moderat positivt på aktiemarkederne i 2. halvår. Aktier er stadig attraktivt prisfastsat i forhold til obligationer til trods for stigningen i obligations-

renten, og vi forventer fortsat fremgang i selskabsindtjeningen. Vi forventer dog øget usikkerhed i aktiemarkederne i det næste halvår.

Kreditmarkedet handler på en historisk lav merrente i forhold til statsobligationer og sammenholdt med, at økonomierne efterhånden befinder sig senere i den økonomiske cyklus, er der en risiko for en udvidelse af kreditspændet med kursfald til følge.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året forventer vi, at obligationsrenterne igen stiger. Vi forventer, at renten på korte obligationer vil stige lidt mere end renten på lange obligationer.

Som følge af vores forsigtigt positive forventninger til aktiemarkedet investeres en pæn andel i aktier. En mindre andel investeres i virksomhedsobligationer med en høj kreditrating og i gæld fra Emerging Markets-lande for at indtjene merrente og opnå diversifikation. Endelig investeres en betydelig andel i danske realkredit- og statsobligationer med lav rentefølsomhed.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
104				

Blandet – med Sikring

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	19.074	10.395
Kursgevinster og tab	2.368	-19.258
Administrationsomkostninger	-6.657	-5.474
Resultat før skat	14.785	-14.337
Rente- og udbytteskat	-1.125	-360
Halvårets nettoresultat	13.660	-14.697
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	10.016	9.802
Kapitalandele 1)	412.268	457.503
Obligationer 1)	505.402	559.816
Afledte finansielle instrumenter 1)	1.211	1.760
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.400
Andre aktiver	8.633	4.490
Aktiver i alt	937.530	1.034.771
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	936.263	1.034.757
Afledte finansielle instrumenter 1)	50	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.067	0
Anden gæld	150	14
Passiver i alt	937.530	1.034.771
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	917.252	770.106
Øvrige finansielle instrumenter	11.595	258.775
I alt finansielle instrumenter	928.847	1.028.881
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	1.034.757	
Emissioner i perioden	13.922	
Indløsninger i perioden	-127.666	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.590	
Periodens resultat	13.660	
Medlemmernes formue ultimo	936.263	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	936.263	939.698
Cirkulerende kapital (t.kr.)	862.360	927.710
Indre værdi	108,57	101,29
Afkast (pct.) *)	1,49	-1,67
Omkostningspct. *)	0,67	0,67
Kurs	107,10	102,50

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Bæredygtig – Europa

Investerer indeksbaseret i bæredygtige europæiske aktier

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: September 2002

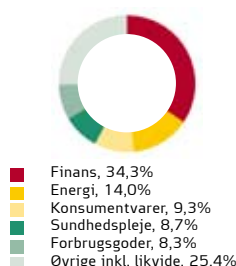
Risikoklasse: Middel

Benchmark: Dow Jones Stoxx Sustainability Index ex All ex Nuclear inkl. udbytte

Fondskode: DK0010290535

Porteføljeraðgiver: Danske Capital

Branchefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	0,97
Standardafvigelse	12,17
Tracking error	1,03
Information Ratio	-1,37
Jensen Alpha	-0,06

Sharpe Ratio (benchmark)	1,05
Standardafvigelse (benchmark)	12,56

Måleperiode: Sep. 2002 til jun. 2007

Afkastet i første halvår 2007 blev 8,60 pct., mens benchmark steg 8,91 pct. Afdelingens afkast var tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark og levede op til vores positive forventninger til aktiemarkederne.

Bortset fra to mindre korrektioner var tendensen på de europæiske aktiemarkeder positiv i første halvår. Selskabernes regnskaber var væsentligt bedre end forventet, hvilket førte til opjusteringer af forventningerne til indtjeningen. Bølgen af fusioner og virksomhedsopkøb var ligeledes med til at styrke markederne, og også den økonomiske udvikling overraskede positivt.

Afdelingens afkast var 0,31 procentpoint lavere end stigningen i benchmark, og forskellen mellem afkastet og stigningen i benchmark var derfor som normalt for en indekseret afdeling.

Vores forventninger til de europæiske aktiemarkeder i den resterende del af 2007 er moderat positive. Vi venter fortsat en positiv udvikling i den økonomiske vækst og en fortsat, men aftagende, stigning i selskabernes indtjening. Prisfastsættelsen af aktier er stadig attraktiv i forhold til obligationer, hvilket støtter markederne, hvis obligationsrenten stiger yderligere.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
115	153			

Bæredygtig – Europa

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	4.785	3.353
Kursgevinster og tab	12.423	1.294
Administrationsomkostninger	-1.081	-778
Resultat før skat	16.127	3.869
Rente- og udbytteskat	-208	-220
Halvårets nettoresultat	15.919	3.649
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	971	1.931
Kapitalandele 1)	212.645	170.584
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Andre aktiver	1.361	750
Aktiver i alt	214.977	173.265
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	214.968	173.258
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Anden gæld	9	7
Passiver i alt	214.977	173.265
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	212.575	170.514
Øvrige finansielle instrumenter	1.041	2.001
I alt finansielle instrumenter	213.616	172.515
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	173.258	
Udlodning fra sidste år	-6.484	
Emissioner i perioden	35.417	
Indløsninger i perioden	-3.230	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	88	
Periodens resultat	15.919	
Medlemmernes formue ultimo	214.968	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	214.968	146.710
Cirkulerende kapital (t.kr.)	133.423	106.337
Indre værdi	161,12	137,97
Afkast (pct.) *)	8,60	3,77
Benchmarkafkast (pct.) *)	8,91	3,69
Omkostningspct. *)	0,55	0,57
Kurs	160,40	141,03

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Danmark

Investerer indeksbaseret i danske aktier samt øvrige aktier noteret på Københavns Fondsbørs

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Oktober 1985

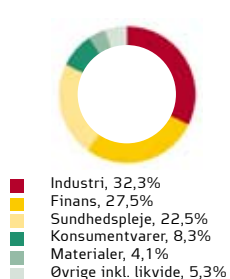
Risikoklasse: Middel

Benchmark: OMX Copenhagen Cap

Fondskode: DK0010266238

Porteføljerrådgiver: Danske Capital

Branchefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	1,22
Standardafvigelse	15,71
Tracking error	1,95
Information Ratio	-0,33
Jensen Alpha	-0,09

Sharpe Ratio (benchmark)	1,32
Standardafvigelse (benchmark)	15,05

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afkastet i 1. halvår 2007 blev 12,57 pct., mens benchmark steg 13,21 pct. Afdelingens afkast var tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark og på linje med vores positive forventninger til markedet.

ligesom flaskehalse med hensyn til produktionskapacitet og arbejdskraft kan øge presset på omkostnings-siden.

Det danske aktiemarked leverede for femte år i træk et højt positivt afkast til trods for to korrektioner i henholdsvis februar og juni. Afdelingens benchmark fik navnlig hjælp af kursstigninger i OMXC20-selskaberne A.P. Møller - Mærsk, Novo Nordisk og Vestas på mere end 25 pct. Små og mellemstore aktier klarede sig dog sammenlagt bedst i 1. halvår. Markedet fokuserede i høj grad på strukturelle vækst cases, hvorfor aktier som Per Aarsleff, H+H og Rockwool steg 30-93 pct.

Afdelingens afkast var 0,64 procentpoint lavere end stigningen i benchmark, og der var således en rimelig overensstemmelse mellem afkastet og udviklingen i benchmark.

Vi forventer en positiv - men lidt mere afdæmpet - kursudvikling på det danske aktiemarked i 2. halvår som følge af fortsat fremgang i virksomhederne. Afsætningsmulighederne er gode - om end væksten i den indenlandske efterspørgsel forventes at aftage en anelse i forhold til 2006. Det stigende renteniveau og en svækket dollar må imidlertid forventes at få negativ indflydelse på visse danske selskabers indtjening,

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
131	243	253	264	394

Danmark

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	31.842	81.667
Kursgevinster og tab	246.790	63.142
Administrationsomkostninger	-10.066	-8.596
Resultat før skat	268.566	136.213
Rente- og udbytteskat	-391	-395
Halvårets nettoresultat	268.175	135.818
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	11.626	8.979
Kapitalandele 1)	2.276.360	2.234.092
Andre aktiver	84	0
Aktiver i alt	2.288.070	2.243.071
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	2.284.754	2.240.130
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.168	2.913
Anden gæld	148	28
Passiver i alt	2.288.070	2.243.071
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.274.825	2.232.580
Øvrige finansielle instrumenter	13.161	10.491
I alt finansielle instrumenter	2.287.986	2.243.071
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	2.240.130	
Udlodning fra sidste år	-87.188	
Indløsninger i perioden	-136.599	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	236	
Periodens resultat	268.175	
Medlemmernes formue ultimo	2.284.754	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	2.284.754	1.922.719
Cirkulerende kapital (t.kr.)	935.184	1.043.672
Indre værdi	244,31	184,23
Afkast (pct.) *)	12,57	6,72
Benchmarkafkast (pct) *)	13,21	7,19
Omkostningspct. *)	0,44	0,43
Kurs	241,59	183,14

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Danske Obligationer

Investerer i danske obligationer med en gennemsnitlig varighed som mellemlange danske obligationer

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Maj 1986

Risikoklasse: Lav

Benchmark: Bloomberg EFFAS Danmark > 1 år

Fondskode: DK0010083070

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



■ Korte obligationer, 29,6%
■ Mellemlange obl., 15,7%
■ Lange obligationer, 51,6%
■ Øvrige inkl. likvide, 3,1%

Nøgletal

Sharpe Ratio	0,46
Standardafvigelse	2,50
Tracking error	0,90
Information Ratio	-0,53
Jensen Alpha	-0,02

Sharpe Ratio (benchmark)	0,56
Standardafvigelse (benchmark)	2,94

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i 1. halvår et negativt afkast på 1,50 pct., mens afdelingens benchmark faldt 1,32 pct. Det opnåede afkast er tilfredsstillende.

1. halvår var præget af kursfald med kraftige rentestigninger specielt i den sidste del af perioden. Stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi overraskede obligationsinvestorerne, der i stor udstrækning havde forventet det modsatte, nemlig en lavere vækst. Den Europæiske Centralbank, ECB, fortsatte den række af renteforhøjelser, som blev påbegyndt i 2005. For at dæmpe væksten blev den ledende rente hævet i to omgange med hver 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank valgte at følge trop med tilsvarende rentestigninger og hævede senest den 7. juni indskudsbevisrenten til 4,25 pct. Set over hele perioden steg renten på den 10-årige statsobligation med 0,6 procentpoint.

Vores forventning i starten af året til let stigende til stabile renter viste sig ikke at holde stik. Det påvirkede afkastet negativt, da afdelingens renterisiko set over hele perioden var en anelse højere end benchmark. Afdelingens beholdning af konverterbare realkreditobligationer bidrog også negativt til afkastet, idet rentespændet til tilsvarende statsobligationer udvidede sig i perioden. Afdelingens investeringer sammensættes på en måde, så den størst mulige andel af afkastet består af skattefrie kursgevinster. Porteføljen er derfor sammensat af obligationer med lav kuponrente. Alle obligationer med lav kuponrente

blev positivt påvirket af, at den såkaldte mindstere rente pr. 1. juli blev hævet til 4 pct. fra tidligere 3 pct. Dette betyder, at der i fremtiden ikke vil blive udstedt obligationer med en lavere kuponrente end 4 pct., og dette mindsker udbudet af lavkupon-obligationer i fremtiden samtidig med, at efterspørgslen stadig er intakt.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året forventer vi, at obligationsrenterne igen stiger. Vi forventer samtidig, at renten på korte obligationer vil stige lidt mere end renten på lange obligationer.

Afdelingen vil følge en forsigtig investeringsstrategi med vægt på, at rentefølsomheden fortsat ligger tæt på eller lidt over det benchmark, afdelingens afkast sammenlignes med. Positionerne i konverterbare realkreditobligationer samt obligationer med lav kuponrente forventes fastholdt.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
100	110	126	143	168

Danske Obligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	153.921	188.061
Kursgevinster og tab	-255.207	-470.551
Administrationsomkostninger	-23.759	-29.784
Halvårets nettoresultat	-125.045	-312.274
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	245.716	294.403
Kapitalandele 1)	4.758	4.758
Obligationer 1)	7.700.097	10.004.446
Andre aktiver	99.048	113.620
Aktiver i alt	8.049.619	10.417.227
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	8.002.555	10.403.070
Mellemværende vedr. handelsafvikling	45.581	14.118
Anden gæld	1.483	39
Passiver i alt	8.049.619	10.417.227
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	7.700.097	10.004.446
Øvrige finansielle instrumenter	250.474	299.161
I alt finansielle instrumenter	7.950.571	10.303.607
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	10.403.070	
Udlodning fra sidste år	-266.820	
Emissioner i perioden	37.629	
Indløsninger i perioden	-2.048.314	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.035	
Periodens resultat	-125.045	
Medlemmernes formue ultimo	8.002.555	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	8.002.555	11.005.477
Cirkulerende kapital (t.kr.)	8.574.039	11.605.686
Indre værdi	93,33	94,83
Afkast (pct.) *)	-1,50	-2,57
Benchmarkafkast (pct) *)	-1,32	-2,45
Acontoudlodning	1,25	-
Omkostningspct. *)	0,26	0,26
Kurs	93,03	94,95

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



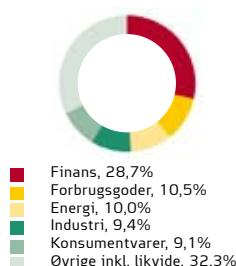
Europa

Investerer indeksbaseret i europæiske aktier

Afdelingens profil

Børsnoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: September 1984
 Risikoklasse: Middel
 Benchmark: MSCI Europe Cap inkl. udbytter
 Fondskode: DK0010266311
 Porteføljerådgiver: Danske Capital

Branchefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	0,49
Standardafvigelse	14,29
Tracking error	0,95
Information Ratio	-1,49
Jensen Alpha	-0,10
Sharpe Ratio (benchmark)	0,59
Standardafvigelse (benchmark)	14,30
Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007	

Afkastet i første halvår 2007 blev 9,43 pct., mens benchmark steg 9,65 pct. Afdelingens afkast var således tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark, og levede op til vores positive forventninger til aktiemarkedene.

Bortset fra to mindre korrektioner var tendensen på de europæiske aktiemarkeder positiv i første halvår. Selskabernes regnskaber var væsentligt bedre end forventet, hvilket førte til opjusteringer af forventningerne til indtjeningen. Bølgen af fusioner og virksomhedsopkøb var ligeledes med til at styrke markederne, og også den økonomiske udvikling overraskede positivt. De europæiske aktiemarkeder gav et afkast på mellem 0 og 24 pct. Blandt de større markeder skilte Tyskland sig positivt ud med en stigning på 21 pct.

Afdelingens afkast var 0,22 procentpoint lavere end stigningen i benchmark og forskellen mellem afkastet og stigningen i benchmark var derfor som normalt for en indekseret afdeling.

Vores forventninger til de europæiske aktiemarkeder i den resterende del af 2007 er moderat positive. Vi venter fortsat en positiv udvikling i den økonomiske vækst og en fortsat, men aftagende, stigning i selskabernes indtjening. Prisfastsættelsen af aktier er stadig attraktiv i forhold til obligationer hvilket støtter markederne, hvis obligationsrenten stiger yderligere.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
118	162	126	93	205

Europa

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	17.984	16.165
Kursgevinster og tab	51.283	13.901
Administrationsomkostninger	-3.509	-3.096
Resultat før skat	65.758	26.970
Rente- og udbytteskat	-1.110	-978
Halvårets nettoresultat	64.648	25.992
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	1.866	4.606
Kapitalandele 1)	825.147	741.358
Andre aktiver	4.227	2.711
Aktiver i alt	831.240	748.675
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	830.167	748.657
Mellemværende vedr. handelsafvikling	996	0
Anden gæld	77	18
Passiver i alt	831.240	748.675
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	824.838	741.049
Øvrige finansielle instrumenter	2.175	4.915
I alt finansielle instrumenter	827.013	745.964
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	748.657	
Udlodning fra sidste år	-13.336	
Emissioner i perioden	106.654	
Indløsninger i perioden	-76.713	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	257	
Periodens resultat	64.648	
Medlemmernes formue ultimo	830.167	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	830.167	653.325
Cirkulerende kapital (t.kr.)	823.372	789.083
Indre værdi	100,83	82,80
Afkast (pct.) *)	9,43	4,53
Benchmarkafkast (pct) *)	9,65	4,78
Omkostningspct. *)	0,47	0,47
Kurs	99,57	82,50

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Europæiske Ejendomme

Investerer indeksbaseret i aktier i europæiske ejendomsselskaber

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Oktober 2000

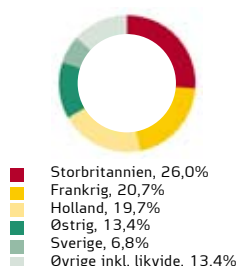
Risikoklasse: Middel

Benchmark: 50% EPRA Europe Liquid 40 & 50% EPRA Europa Liquid 40 ex UK inkl. gross udbytte

Fondskode: DK0060046795

Porteføljeradgiver: Danske Capital og State Street Global Advisors

Landefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	1,31
Standardafvigelse	13,25
Tracking error	2,65
Information Ratio	-0,61
Jensen Alpha	-0,08

Sharpe Ratio (benchmark)	1,46
Standardafvigelse (benchmark)	12,93

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i første halvår 2007 et negativt afkast på 8,16 pct., mens benchmark faldt 7,94 pct. Afdelingens afkast var tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark. Vi havde forudset en underperformance for ejendomsaktierne i forhold til det brede europæiske aktiemarked i 2007, men ikke i dette omfang.

De europæiske ejendomsaktier klarede sig væsentligt dårligere i første halvår end Morgan Stanleys Europa-indeks, der steg knap 10 pct. Årsagen var en generel stigning i de europæiske obligationsrenter fra medio marts til udgangen af juni, hvilket satte de rentefølsomme ejendomsaktier under pres. Dertil kom, at ejendomsaktierne målt på indtjeningsnøgletal allerede var højere prisfastsat i forhold til resten af markedet efter de kraftige kursstigninger i 2005-06.

Afdelingens afkast var 0,22 procentpoint lavere end benchmark, og forskellen mellem afkastet og benchmark var derfor som normalt for en indekseret afdeling.

Vores forventninger til de europæiske aktiemarkeder i resten af 2007 er moderat positive, men det er vores opfattelse, at ejendomsaktierne som følge af den ikke særligt attraktive prisfastsættelse vil få vanskeligt ved at følge med resten af markedet – med mindre obligationsrenten falder igen. Det ser ud til, at ECB,

Den europæiske Centralbank, vil hæve renten en eller to gange resten af året for at undgå, at den pæne økonomiske vækst i Europa fører til højere inflation.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
152	264	326		

Europæiske Ejendomme

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	29.590	18.433
Kursgevinster og tab	-129.551	81.797
Administrationsomkostninger	-6.882	-4.238
Resultat før skat	-106.843	95.992
Rente- og udbytteskat	-2.338	-1.464
Halvårets nettoresultat	-109.181	94.528
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	9.457	20.251
Kapitalandele 1)	1.206.910	1.233.529
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.715
Andre aktiver	6.022	3.237
Aktiver i alt	1.222.389	1.258.732
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	1.219.408	1.256.405
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.291	1.801
Anden gæld	690	526
Passiver i alt	1.222.389	1.258.732
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.206.421	1.233.040
Øvrige finansielle instrumenter	9.946	20.740
I alt finansielle instrumenter	1.216.367	1.253.780
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	1.256.405	
Udlodning fra sidste år	-130.111	
Emissioner i perioden	215.781	
Indløsninger i perioden	-13.659	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	173	
Periodens resultat	-109.181	
Medlemmernes formue ultimo	1.219.408	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue [t.kr.]	1.219.408	927.101
Cirkulerende kapital [t.kr.]	533.844	452.520
Indre værdi	228,42	204,88
Afkast (pct.) *)	-8,16	13,71
Benchmarkafkast (pct) *)	-7,94	14,03
Omkostningspct. *)	0,52	0,53
Kurs	226,26	-

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



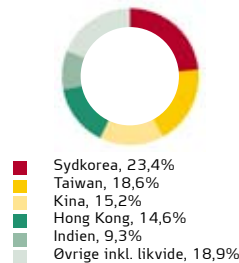
Fjernøsten

Investerer indeksbaseret i aktier på aktiemarkedene i Asien uden for Japan. Investering kan også ske i tilsvarende ADRs og GDRs.

Afdelingens profil

Børsnoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: Oktober 1994
 Risikoklasse: Høj
 Benchmark: MSCI AC Asia Free ex Japan incl. udbytter
 Fondskode: DK0010207141
 Porteføljerådgiver: Danske Capital

Landefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	0,68
Standardafvigelse	17,99
Tracking error	1,97
Information Ratio	-0,13
Jensen Alpha	-0,04
Sharpe Ratio (benchmark)	0,72
Standardafvigelse (benchmark)	17,33
Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007	

Afkastet for første halvår 2007 blev 13,49 pct., mens benchmark steg 14,16 pct. Afdelingens afkast var tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark og lidt bedre end vores moderat positive forventninger til aktiemarkedene.

De asiatiske markeder klarede sig godt i første halvår af 2007 som følge af de stærke indenlandske økonomier og en robust indtjening i virksomhederne. Det filippinske marked leverede det bedste afkast, idet aktiekurserne her fik et markant løft efter første kvartals gode BNP-tal. Malaysiske aktier leverede også gode afkast, efter regeringen løftede sløret for en række vækstfremmende tiltag. Blandt de øvrige områder steg også de thailandske aktier, hvor markedet blev understøttet af en fortsat lempelig pengepolitik og roligere politiske forhold.

Afdelingens afkast var 0,67 procentpoint lavere end stigningen i benchmark, og forskellen mellem afkastet og udviklingen i benchmark var derfor ikke større end det normale niveau for en indeksbaseret afdeling.

Vi vil sandsynligvis fortsat se udsving på de asiatiske markeder, blandt andet som følge af risiko for stigende globale renter, en forværring af udviklingen på det amerikanske boligmarked og den massive udstedelse af nye aktier – særligt i Kina. De makroøkonomiske og fundamentale forhold i virksomhederne forbliver dog solide, idet selskaberne fortsætter med

at aflægge kvartalsregnskaber, som fuldt ud lever op til, og til tider overstiger, de langsigtede investorerens forventninger.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
117	179	172	118	181

Fjernøsten

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	3.548	3.326
Kursgevinster og tab	24.512	-4.386
Administrationsomkostninger	-1.010	-1.056
Resultat før skat	27.050	-2.116
Rente- og udbytteskat	-283	-259
Halvårets nettoresultat	26.767	-2.375
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	993	2.231
Kapitalandele 1)	216.770	232.598
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1
Andre aktiver	823	104
Aktiver i alt	218.586	234.934
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	217.749	233.616
Mellemværende vedr. handelsafvikling	798	1.316
Anden gæld	39	2
Passiver i alt	218.586	234.934
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	216.675	232.503
Øvrige finansielle instrumenter	1.088	2.326
I alt finansielle instrumenter	217.763	234.829
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	233.616	
Udlodning fra sidste år	-6.254	
Indløsninger i perioden	-36.494	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	114	
Periodens resultat	26.767	
Medlemmernes formue ultimo	217.749	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	217.749	209.636
Cirkulerende kapital (t.kr.)	134.735	169.358
Indre værdi	161,61	123,78
Afkast (pct.) *)	13,49	-1,17
Benchmarkafkast (pct) *)	14,16	-0,81
Omkostningspct. *)	0,47	0,46
Kurs	160,27	123,10

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Fonde

Investerer i rentebærende obligationer udstedt i danske kroner

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: April 1998

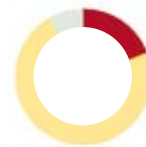
Risikoklasse: Lav

Benchmark: Intet benchmark

Fondskode: DK0015989610

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



■ Korte obligationer, 19,2%
 ■ Mellemlange obl., 0,3%
 ■ Lange obligationer, 72,3%
 ■ Øvrige inkl. likvide, 8,2%

Nøgletal

Sharpe Ratio	0,44
Standardafvigelse	2,34

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i første halvår et negativt afkast på 0,81 pct., mens afdelingens indikative benchmark faldt 0,43 pct. Afkastet er tilfredsstillende. Afdelingen udbetaler et á conto udbytte på 2,00 pct. for første halvår 2007.

1. halvår var præget af kursfald med kraftige rentestigninger specielt i den sidste del af perioden. Stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi overraskede obligationsinvestorerne, der i stor udstrækning havde forventet det modsatte, nemlig en lavere vækst. Den Europæiske Centralbank, ECB, fortsatte den række af renteforhøjelser, som blev påbegyndt i 2005. For at dæmpe væksten blev den ledende rente hævet i to omgange med hver 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank valgte at følge trop med tilsvarende rentestigninger og hævede senest den 7. juni indskudsbevisrenten til 4,25 pct. Set over hele perioden steg renten på den 10-årige statsobligation med 0,6 procentpoint.

Vores forventning i starten af året omkring let stigende til stabile obligationsrenter viste sig ikke at holde stik, da renten generelt steg betydeligt. Med de stigende obligationsrenter steg kursrisikoen også betragteligt, og dette påvirkede resultatet negativt. Til gengæld gav afdelingens forholdsvis lille andel af meget korte statsobligationer et positivt bidrag. Afdelingens investeringer sammensættes på en måde, så der opnås højt stabilt udbytte med henblik på udlodning. Porteføljen bestod derfor af en meget høj andel af

5% realkreditobligationer, men i starten af perioden også af 4% realkreditobligationer. De stigende renter medførte, at der i slutningen af perioden igen blev udstedt realkreditobligationer med 6% kupon. Afdelingen omlagde i juni en væsentlig andel af 4% realkreditobligationer til 6% realkreditobligationer. Dette medførte også en reduktion af den samlede kursfølsomhed.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året forventer vi, at obligationsrenterne igen stiger. Vi forventer samtidig, at renten på korte obligationer vil stige lidt mere end renten på lange obligationer.

Afdelingen vil følge en forsigtig investeringsstrategi med vægt på at opnå en høj udlodning. Beholdningerne af realkreditobligationer med høj kupon forventes fastholdt.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	109	125	143	

Fonde

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	72.213	70.632
Kursgevinster og tab	-88.266	-138.586
Administrationsomkostninger	-7.194	-7.460
Halvårets nettoresultat	-23.247	-75.414
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	233.702	23.667
Kapitalandele 1)	1.174	1.174
Obligationer 1)	2.627.847	2.744.882
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3.405
Andre aktiver	49.754	31.892
Aktiver i alt	2.912.477	2.805.020
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	2.868.198	2.805.008
Mellemværende vedr. handelsafvikling	43.917	0
Anden gæld	362	12
Passiver i alt	2.912.477	2.805.020
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.627.847	2.744.882
Øvrige finansielle instrumenter	234.876	24.841
I alt finansielle instrumenter	2.862.723	2.769.723
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	2.805.008	
Udlodning fra sidste år	-64.976	
Emissioner i perioden	189.478	
Indløsninger i perioden	-38.285	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	220	
Periodens resultat	-23.247	
Medlemmernes formue ultimo	2.868.198	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	2.868.198	2.774.747
Cirkulerende kapital (t.kr.)	3.057.245	2.896.646
Indre værdi	93,82	95,79
Afkast (pct.) *)	-0,81	-2,52
Benchmarkafkast (pct.) *)	-	-1,62
Acontoudlodning	2,20	2,25
Omkostningspct. *)	0,26	0,26
Kurs	94,80	96,80

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Health Care

Investerer indeksbaseret globalt i medicinal-, bioteknologi-, medicoteknik-, og health care serviceaktier

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: December 2000

Risikoklasse: Middel

Benchmark: MSCI World Health Care incl. nettoudbytter

Fondskode: DK0010273283

Porteføljeraðgiver: Danske Capital

Landefordeling



■	USA, 64,0%
■	Schweiz, 11,1%
■	Storbritannien, 6,4%
■	Japan, 5,9%
■	Frankrig, 3,8%
■	Øvrige inkl. likvide, 8,8%

Nøgletal

Sharpe Ratio	-0,15
Standardafvigelse	10,15
Tracking error	0,81
Information Ratio	-0,87
Jensen Alpha	-0,07

Sharpe Ratio (benchmark)	-0,08
Standardafvigelse (benchmark)	10,38

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afkastet for første halvår 2007 var 0,55 pct., mens benchmark steg 0,99 pct. Afkastet var tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark, men lavere end vores moderat positive forventninger til de globale sundhedsaktier.

Healthcare-sektoren klarede sig noget dårligere end aktiemarkedene generelt, primært på grund af de europæiske medicinalaktier, der faldt 2 pct., mens markederne generelt steg næsten 10 pct. Det skyldtes dels medicinalsekskabernes problemer med patentudløb og godkendelse af ny medicin, dels de mere positive udsigter for den økonomiske vækst i Europa, der fik investorerne til at fokusere på mere cykliske aktier.

Afdelingens afkast var 0,44 procentpoint lavere end udviklingen i benchmark. Afkastforskellen var som normalt for en indeksbaseret afdeling.

Vi forventer, at Healthcare-aktierne i resten af 2007 vil klare sig på linje med den generelle tendens på markederne. Væksten i indtjeningen ventes at ligge mindst på niveau med markedets, og de europæiske medicinalaktier er efter deres nedtur siden midten af 2006 ikke længere overvurderet. Problemerne med patentudløb og risikoen for yderligere pres på priserne i USA afspejles sandsynligvis allerede i de nuværende aktiekurser.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
98	120	81		

Health Care

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	889	913
Kursgevinster og tab	-4	-6.520
Administrationsomkostninger	-334	-446
Resultat før skat	551	-6.053
Rente- og udbytteskat	-76	-80
Halvårets nettoresultat	475	-6.133
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	1.010	724
Kapitalandele 1)	63.102	80.813
Andre aktiver	178	215
Aktiver i alt	64.290	81.752
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	64.272	81.751
Anden gæld	18	1
Passiver i alt	64.290	81.752
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	63.066	80.777
Øvrige finansielle instrumenter	1.046	760
I alt finansielle instrumenter	64.112	81.537
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	81.751	
Indløsninger i perioden	-17.977	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	23	
Periodens resultat	475	
Medlemmernes formue ultimo	64.272	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	64.272	83.380
Cirkulerende kapital (t.kr.)	88.900	121.200
Indre værdi	72,30	68,80
Afkast (pct.) *)	0,55	-6,08
Benchmarkafkast (pct) *)	0,99	-5,82
Omkostningspct. *)	0,47	0,48
Kurs	142,66	68,68

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Internationale Erhvervsobligationer

Investerer i udenlandske obligationer, primært virksomhedsobligationer. Hovedparten af afdelingens valutarisiko afdækkes mod danske kroner

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Juni 2001

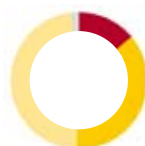
Risikoklasse: Lav

Benchmark: Lehman Brothers Euro Major Index kun indeholdende virksomhedsobligationer i rating-intervallet fra A1 A+ til Baa3 BBB-. Indekset er hedget til DKK

Fondskode: DK0016104060

Porteføljeradgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



■ Korte obligationer, 13,9%
■ Mellemlange obl., 36,7%
■ Lange obligationer, 47,4%
■ Øvrige inkl. likvide, 2,0%

Nøgletal

Sharpe Ratio	0,94
Standardafvigelse	2,72
Tracking error	0,69
Information Ratio	0,17
Jensen Alpha	0,02

Sharpe Ratio (benchmark)	0,87
Standardafvigelse (benchmark)	2,82

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i første halvår 2007 et negativt afkast på 0,20 procent, mens benchmark faldt 0,27 procent. Afkastet er tilfredsstillende. Det lave absolute afkast skyldes en kraftig rentestigning på de internationale obligationsmarkeder.

I første halvår blev renteforskellen mellem BBB-ratede virksomhedsobligationer og tilsvarende statsobligationer indsnævret med 0,11 procentpoint, mens indsnævringen for de højere ratede virksomhedsobligationer var noget mindre. Udviklingen var entydigt positiv indtil juni, hvor højere renter og stigende aktievolatilitet affødte en mindre modreaktion i kreditmarkedet. Alt i alt gav virksomhedsobligationer et noget højere afkast end statsobligationer

Vores forventning om, at virksomhedsobligationer fortsat ville være attraktive i 2007, medførte, at vi fastholdt porteføljens overvægt af lavere ratede obligationer. Dette bidrog positivt til performance. Inden for banksektoren gav obligationer udstedt som ansvarlig kapital et højere afkast end de højere ratede obligationer udstedt som senior bankkapital. Porteføljens overvægt i ansvarlig kapital bidrog derfor positivt til afkastet. I forsyningssektoren var det porteføljens investeringer i obligationer udstedt af Dong og Vattenfall, der bidrog positivt til afkastet. Endvidere trak investeringerne i russiske og østeuropæiske stats- og virksomhedsobligationer performance op.

På sektorniveau gav telekommunikation det højeste afkast, mens banker gav det laveste. Undervægten i telekommunikation og overvægten i banksektoren bidrog således negativt til performance. I begyndelsen af juni valgte vi at nedbringe risikoen i porteføljen. Dette bidrog positivt til performance, idet kreditspændene efterfølgende kørte ud.

Vi forventer, at den kommende periode vil blive præget af større udsving i kreditspændene, end vi har set de seneste par år, da investorerne i stigende grad vil fokusere på signaler om en vending af kredittcyklussen.

Vi har dog fortsat et rimeligt positivt syn på markedet, idet den økonomiske vækst i Europa er høj og indtjeningen i virksomhederne tilsvarende god. Endvidere forventer vi, at investorerne som helhed fortsat vil have god appetit på kreditobligationer.

Vi vil i den kommende periode benytte den seneste udvidelse af kreditspændene til at øge afdelingens risiko lidt ved at købe obligationer, der har haft en større udvidelse af kreditspændene end markedet generelt. Samtidig fastholder vi vores strategi med en overvægt af obligationer udstedt af finansielle virksomheder samt obligationer, hvor lånedokumentationen er tilpas restriktiv.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
101	113	131		

Internationale Erhvervsobligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	5.904	7.565
Kursgevinster og tab	-5.105	-12.516
Administrationsomkostninger	-940	-1.277
Halvårets nettoresultat	-141	-6.228
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	3.449	5.870
Kapitalandele 1)	102	102
Obligationer 1)	172.027	224.202
Afledte finansielle instrumenter 1)	406	709
Andre aktiver	3.581	4.992
Aktiver i alt	179.565	235.875
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	178.012	234.917
Afledte finansielle instrumenter 1)	526	958
Mellemværende vedr. handelsafvikling	981	0
Anden gæld	46	0
Passiver i alt	179.565	235.875
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	172.027	224.202
Øvrige finansielle instrumenter	3.431	5.723
I alt finansielle instrumenter	175.458	229.925
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	234.917	
Udlodning fra sidste år	-12.775	
Emissioner i perioden	1.877	
Indløsninger i perioden	-45.980	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	114	
Periodens resultat	-141	
Medlemmernes formue ultimo	178.012	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	178.012	255.270
Cirkulerende kapital (t.kr.)	181.300	252.300
Indre værdi	98,19	101,18
Afkast (pct.) *)	-0,20	-2,15
Benchmarkafkast (pct) *)	-0,27	-1,98
Omkostningspct. *)	0,46	0,45
Kurs	98,13	101,30

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Internationale Obligationer

Investerer i udenlandske obligationer. Hovedparten af afdelingens valutarisiko vil blive afdækket mod danske kroner

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: December 1998

Risikoklasse: Lav

Benchmark: Lehman Brothers Global Government Bond Index all > 1 år, for udvalgte lande ekskl. Danmark og ½-vægt i Japan, hedged til DKK

Fondskode: DK0016003387

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



■ Korte obligationer, 31,9%
■ Mellemlange obl., 23,5%
■ Lange obligationer, 43,8%
■ Øvrige inkl. likvide, 0,8%

Nøgletal

Sharpe Ratio	0,12
Standardafvigelse	3,19
Tracking error	0,68
Information Ratio	-1,19
Jensen Alpha	-0,07

Sharpe Ratio (benchmark)	0,38
Standardafvigelse (benchmark)	3,15

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i første halvår 2007 et negativt afkast på 0,97 pct., mens afdelingens benchmark faldt 0,89 pct. Afkastet er tilfredsstillende. Det negative absolutte afkast skyldes en kraftig rentestigning på de internationale obligationsmarkeder.

Året blev indledt med en stigende rente i USA, men i februar og marts faldt renten igen på grund af tab på amerikanske huslån. I 2. kvartal kom der tegn på en stigende amerikansk vækst, hvilket fik renten til at stige markant. I Europa fortsatte den stærke vækst, og Den Europæiske Centralbank, ECB, forhøjede endnu engang renten. Dette fik obligationsrenten til at stige gennem stort set hele perioden. Efter en stille start på året i Japan steg renterne fra maj, hvor den globale rentestigning pressede obligationsrenten op. På valutasiden blev den amerikanske dollar, yennen og svenske kroner svækket. Derimod steg norske kroner.

Obligationstrategien gav, i forhold til benchmark, et svagt positivt bidrag. Ved årets begyndelse havde vi en lavere rentefølsomhed end benchmark. Rentefølsomheden blev dog markant reduceret i forbindelse med rentefaldet i marts. I marts og april blev rentefølsomheden igen øget til en overvægt i forhold til benchmark. Den efterfølgende rentestigning ramte derfor afkastet. I slutningen af halvåret blev følsomheden reduceret til samme niveau som benchmark. En overvægt i svenske obligationer blev solgt fra, da

vi mente, at renten havde nået bunden. Periodevis stigende svenske og norske kroner gav et positivt bidrag.

ECB og Bank of Japan forventes at forhøje renterne yderligere i 2007. Den amerikanske centralbank forventes at opretholde det nuværende renteniveau. På de globale obligationsmarkeder forventer vi en uforandret til svagt stigende obligationsrente. På valutasiden forventer vi en styrkelse af svenske og norske kroner.

Strategien fra begyndelsen af 2. halvår er at ligge tæt op ad benchmark. Valutamæssigt har vi en overvægt i norske og svenske kroner.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
99	108	121	140	

Internationale Obligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	11.758	15.417
Kursgevinster og tab	-14.220	-40.170
Administrationsomkostninger	-1.843	-2.620
Resultat før skat	-4.305	-27.373
Rente- og udbytteskat	-274	-31
Halvårets nettoresultat	-4.579	-27.404
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	3.056	45.742
Kapitalandele 1)	281	281
Obligationer 1)	466.483	583.852
Afledte finansielle instrumenter 1)	1.888	1.632
Andre aktiver	7.863	10.087
Aktiver i alt	479.571	641.594
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	477.055	638.788
Afledte finansielle instrumenter 1)	431	755
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.945	2.046
Anden gæld	140	5
Passiver i alt	479.571	641.594
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	466.483	583.582
Øvrige finansielle instrumenter	4.794	46.900
I alt finansielle instrumenter	471.277	630.482
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	638.788	
Udlodning fra sidste år	-20.451	
Emissioner i perioden	2.274	
Indløsninger i perioden	-139.203	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	226	
Periodens resultat	-4.579	
Medlemmernes formue ultimo	477.055	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	477.055	718.375
Cirkulerende kapital (t.kr.)	488.679	722.177
Indre værdi	97,62	99,47
Afkast (pct.) *)	-0,97	-3,29
Benchmarkafkast (pct.) *)	-0,89	-2,24
Omkostningspct. *)	0,34	0,33
Kurs	97,28	99,15

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



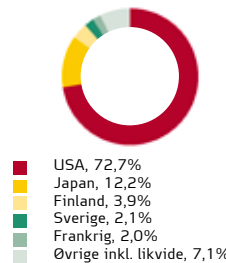
IT

Investerer indeksbaseret globalt i aktier i selskaber, der har hovedaktivitet inden for områderne multimedia og/eller IT

Afdelingens profil

Børsnoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: November 1989
 Risikoklasse: Høj
 Benchmark: MSCI World IT inkl. nettoudbytte
 Fondskode: DK0010266667
 Porteføljerådgiver: Danske Capital

Landefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	0,06
Standardafvigelse	22,27
Tracking error	0,95
Information Ratio	-0,22
Jensen Alpha	-0,02
Sharpe Ratio (benchmark)	0,07
Standardafvigelse (benchmark)	22,19
Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007	

Afkastet for første halvår 2007 blev 6,07 pct., mens benchmark steg 6,80 pct. Afdelingens afkast var således tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark og på linje med vores moderat positive forventninger til teknologi-aktierne.

Sektoren begyndte året svagt, da flere af de større amerikanske selskaber i januar kom med dårlige regnskaber for 4. kvartal eller skuffende forventninger til fremtiden. Teknologiaktierne klarede sig væsentligt bedre i 2. kvartal, hvor aktiemarkederne lå stærkt, og der kom mere tillid til den økonomiske vækst. Desuden fik sektoren hjælp af pæne kursstigninger i indekstunge selskaber som Nokia, Apple og Intel.

Afdelingens afkast var 0,73 procentpoint lavere end stigningen i benchmark, og der var således en rimelig overensstemmelse mellem afkastet og udviklingen i benchmark.

Vi forventer i de kommende 12 måneder en indtjningsvækst for teknologisektoren på linje med markedets, og prisfastsættelsen ligger på det laveste niveau i forhold til markedet siden 1998. På denne baggrund forventer vi, at teknologiaktierne i andet halvår vil give et afkast på linje med eller lidt over den generelle tendens på aktiemarkederne.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
98	112	72	27	141

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	529	503
Kursgevinster og tab	4.894	-11.826
Administrationsomkostninger	-381	-457
Resultat før skat	5.042	-11.780
Rente- og udbytteskat	-56	-64
Halvårets nettoresultat	4.986	-11.844
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	1.377	1.451
Kapitalandele 1)	83.429	90.509
Andre aktiver	57	45
Aktiver i alt	84.863	92.005
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	84.132	92.004
Mellemværende vedr. handelsafvikling	717	0
Anden gæld	14	1
Passiver i alt	84.863	92.005
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	83.387	90.467
Øvrige finansielle instrumenter	1.419	1.493
I alt finansielle instrumenter	84.806	91.960
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	92.004	
Indløsninger i perioden	-12.872	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	14	
Periodens resultat	4.986	
Medlemmernes formue ultimo	84.132	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	84.132	91.851
Cirkulerende kapital (t.kr.)	231.300	294.800
Indre værdi	36,37	31,16
Afkast (pct.) *)	6,07	-11,21
Benchmarkafkast (pct) *)	6,80	-11,49
Omkostningspct. *)	0,45	0,44
Kurs	36,39	31,40

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



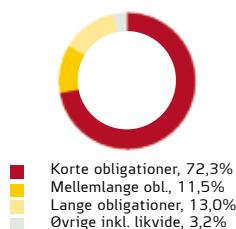
Korte Obligationer

Investerer i danske obligationer med en gennemsnitlig varighed svarende til korte danske obligationer

Afdelingens profil

Børsnoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: April 1996
 Risikoklasse: Lav
 Benchmark: Bloomberg EFFAS Danmark 1-3 år
 Fondskode: DK0015915334
 Porteføljerådgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	0,45
Standardafvigelse	1,10
Tracking error	0,42
Information Ratio	-0,11
Jensen Alpha	0,00

Sharpe Ratio (benchmark)	0,44
Standardafvigelse (benchmark)	1,21

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i 1. halvår et afkast på 0,82 pct., mens afdelingens benchmark steg 0,85 pct. Det opnåede afkast er tilfredsstillende.

1. halvår var præget af kursfald med kraftige rentestigninger specielt i den sidste del af perioden. Stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi overraskede obligationsinvestorerne, der i stor udstrækning havde forventet det modsatte, nemlig en lavere vækst. Den Europæiske Centralbank, ECB, fortsatte den række af renteforhøjelser, som blev påbegyndt i 2005. For at dæmpe væksten blev den ledende rente hævet i to omgange med hver 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank valgte at følge trop med tilsvarende rentestigninger og hævede senest den 7. juni indskudsbevisrenten til 4,25 pct. Set over hele perioden steg renten på den 10-årige statsobligation med 0,6 procentpoint.

Vores forventning i starten af året til let stigende til stabile renter viste sig ikke at holde stik. Det påvirkede afkastet negativt, da afdelingens renterisiko set over hele perioden var en anelse højere end benchmark. I modsat retning trak afdelingens store beholdning af konverterbare realkreditobligationer, som var positivt påvirket af den nye realkreditlov. Afdelingens investeringer sammensættes på en måde, så den størst mulige andel af afkastet består af skattefrie kursgevinster. Porteføljen er derfor sammensat af obligationer med lav kuponrente. Alle obligationer med lav kuponrente blev positivt påvirket af, at den

såkaldte mindsterente pr. 1. juli blev hævet til 4 pct. fra tidligere 3 pct. Dette betyder, at der i fremtiden ikke vil blive udstedt obligationer med en lavere kuponrente end 4 pct., og dette mindsker udbudet af lav- kupon-obligationer i fremtiden samtidig med, at efterspørgslen stadig er intakt.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året forventer vi, at obligationsrenterne igen stiger. Vi forventer samtidig, at renten på korte obligationer vil stige lidt mere end renten på lange obligationer.

Afdelingen vil følge en forsigtig investeringsstrategi med vægt på, at rentefølsomheden fortsat ligger tæt på eller lidt over det benchmark, afdelingens afkast sammenlignes med. Positionerne i konverterbare realkreditobligationer samt obligationer med lav kuponrente forventes fastholdt.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102	107	119	131	148

Korte Obligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	21.922	21.359
Kursgevinster og tab	-4.919	-12.134
Administrationsomkostninger	-2.860	-3.469
Halvårets nettoresultat	14.143	5.756
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	45.910	28.564
Kapitalandele 1)	790	791
Obligationer 1)	1.417.035	1.827.395
Andre aktiver	18.800	31.475
Aktiver i alt	1.482.535	1.888.225
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	1.477.690	1.861.714
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.582	26.507
Anden gæld	263	4
Passiver i alt	1.482.535	1.888.225
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.417.035	1.827.395
Øvrige finansielle instrumenter	46.700	29.355
I alt finansielle instrumenter	1.463.735	1.856.750
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	1.861.714	
Udlodning fra sidste år	-36.628	
Emissioner i perioden	7.597	
Indløsninger i perioden	-369.319	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	183	
Periodens resultat	14.143	
Medlemmernes formue ultimo	1.477.690	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	1.477.690	1.932.870
Cirkulerende kapital [t.kr.]	1.450.222	1.901.022
Indre værdi	101,89	101,68
Afkast [pct.] *)	0,82	0,30
Benchmarkafkast [pct] *)	0,85	0,26
Omkostningspct. *)	0,17	0,17
Kurs	101,70	101,70

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Korte Pensionsobligationer

Investerer i obligationer udstedt i danske kroner eller euro med en gennemsnitlig varighed som korte obligationer

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: December 2004

Risikoklasse: Lav

Benchmark: Bloomberg EFFAS Danmark 1-3 år

Fondskode: DK0016290505

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



■ Korte obligationer, 69,3%
■ Mellemlange obl., 7,3%
■ Lange obligationer, 21,9%
■ Øvrige inkl. likvide, 1,5%

Afdelingen gav i 1. halvår et afkast på 0,99 pct., mens afdelingens benchmark steg 0,85 pct. Det opnåede afkast er tilfredsstillende.

1. halvår var præget af kursfald med kraftige rentestigninger specielt i den sidste del af perioden. Stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi overraskede obligationsinvestorerne, der i stor udstrækning havde forventet det modsatte, nemlig en lavere vækst. Den Europæiske Centralbank, ECB, fortsatte den række af renteforhøjelser, som blev påbegyndt i 2005. For at dæmpe væksten blev den ledende rente hævet i to omgange med hver 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank valgte at følge trop med tilsvarende rentestigninger og hævede senest den 7. juni indskudsbevisrenten til 4,25 pct. Set over hele perioden steg renten på den 10-årige statsobligation med 0,6 procentpoint.

Afdelingen steg 0,14 procentpoint mere end benchmark. Vores forventning i starten af året omkring let stigende til stabile obligationsrenter viste sig ikke at holde stik, da både de korte og de lange renter steg betydeligt. Dette påvirkede afkastet negativt, da afdelingens renterisiko set over hele perioden var en anelse højere end benchmark. I den modsatte retning trak afdelingens beholdning af konverterbare realkreditobligationer og variable obligationer med

renteloft. Specielt afdelingens beholdning af variable obligationer bidrog positivt til afkastet. Og dette var hovedforklaringen på, at afdelingen klarede sig bedre end benchmark.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året forventer vi, at obligationsrenterne igen stiger. Vi forventer samtidig, at renten på korte obligationer vil stige lidt mere end renten på lange obligationer.

Afdelingen vil følge en forsigtig investeringsstrategi med vægt på, at rentefølsomheden fortsat ligger tæt på eller lidt over det benchmark, afdelingens afkast sammenlignes med. Positionerne i konverterbare realkreditobligationer samt variable obligationer med renteloft forventes fastholdt.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
102				

Korte Pensionsobligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	21.589	15.496
Kursgevinster og tab	-8.804	-15.739
Administrationsomkostninger	-1.929	-1.573
Halvårets nettoresultat	10.856	-1.816
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	15.102	4.945
Kapitalandele 1)	366	366
Obligationer 1)	1.015.556	885.236
Andre aktiver	20.605	20.125
Aktiver i alt	1.051.629	910.672
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	1.050.974	883.170
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	27.494
Anden gæld	655	8
Passiver i alt	1.051.629	910.672
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.015.556	885.236
Øvrige finansielle instrumenter	15.468	5.311
I alt finansielle instrumenter	1.031.024	890.547
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	883.170	
Udlodning fra sidste år	-38.240	
Emissioner i perioden	318.005	
Indløsninger i perioden	-123.113	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	296	
Periodens resultat	10.856	
Medlemmernes formue ultimo	1.050.974	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	1.050.974	869.792
Cirkulerende kapital (t.kr.)	1.061.189	874.049
Indre værdi	99,04	99,51
Afkast (pct.) *)	0,99	-0,19
Benchmarkafkast (pct) *)	0,85	0,26
Omkostningspct. *)	0,18	0,18
Kurs	99,04	99,45

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



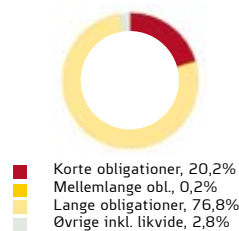
Lange Pensionsobligationer

Investerer i obligationer udstedt i danske kroner eller euro med en gennemsnitlig varighed som lange obligationer

Afdelingens profil

Børsnoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: Juni 2000
 Risikoklasse: Lav
 Benchmark: Bloomberg EFFAS Danmark 5-10 år
 Fondskode: DK0016053994
 Porteføljerådgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	0,38
Standardafvigelse	3,37
Tracking error	1,00
Information Ratio	-0,90
Jensen Alpha	-0,05

Sharpe Ratio (benchmark)	0,56
Standardafvigelse (benchmark)	3,85

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i 1. halvår et negativt afkast på 2,30 pct., mens afdelingens benchmark faldt 2,25 pct. Det opnåede afkast er tilfredsstillende. Afdelingen udbetaler et a conto udbytte for perioden 1. januar til 30. september medio november.

1. halvår var præget af kursfald med kraftige rentestigninger specielt i den sidste del af perioden. Stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi overraskede obligationsinvestorerne, der i stor udstrækning havde forventet det modsatte, nemlig en lavere vækst. Den Europæiske Centralbank, ECB, fortsatte den række af renteforhøjelser, som blev påbegyndt i 2005. For at dæmpe væksten blev den ledende rente hævet i to omgange med hver 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank valgte at følge trop med tilsvarende rentestigninger og hævede senest den 7. juni indskudsbevisrenten til 4,25 pct. Set over hele perioden steg renten på den 10-årige statsobligation med 0,6 procentpoint.

Selvom afdelingens renterisiko kun var en anelse højere end benchmark, påvirkede dette afkastet negativt. Afdelingen havde en overvægt af konverterbare realkreditobligationer, inkonverterbare realkreditobligationer og garantiobligationer. Rentestigningerne fik stor betydning for det danske realkreditmarked. De stigende obligationsrenter mindskede sandsynligheden for førtidige indfrielse af realkreditlån, hvorfor renterisikoen på realkreditobligationer steg betydeligt og hurtigt. Det medførte store salgsordrer fra inve-

stor, som ønskede at reducere renterisikoen. Kursen på obligationerne faldt markant, og rentespændet til tilsvarende statsobligationer udvidede sig betragteligt på kort tid. Rentespændsudvidelsen bidrog negativt til afdelingens afkast. Til gengæld bidrog realkreditobligationernes høje direkte rente positivt til afkastet.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året venter vi, at obligationsrenterne igen stiger. Markedet for realkreditobligationer ventes at blive normaliseret, og vi forventer, at realkreditobligationer vil give et højere afkast end sammenlignelige statsobligationer.

Afdelingen vil følge en forsigtig investeringsstrategi med vægt på, at rentefølsomheden fortsat ligger tæt på eller lidt over det benchmark, afdelingens afkast sammenlignes med. Hovedparten af afdelingens samlede risiko venter vi fortsat skal komme fra en høj andel af realkreditobligationer.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
99	111	128		

Lange Pensionsobligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	24.618	24.868
Kursgevinster og tab	-46.829	-62.225
Administrationsomkostninger	-2.814	-3.074
Halvårets nettoresultat	-25.025	-40.431
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	28.270	8.504
Kapitalandele 1)	479	479
Obligationer 1)	1.001.519	1.094.424
Andre aktiver	22.899	19.870
Aktiver i alt	1.053.167	1.123.277
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	1.053.132	1.123.275
Anden gæld	35	2
Passiver i alt	1.053.167	1.123.277
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.001.519	1.094.424
Øvrige finansielle instrumenter	28.749	8.983
I alt finansielle instrumenter	1.030.268	1.103.407
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	1.123.275	
Udlodning fra sidste år	-10.963	
Indløsninger i perioden	-34.190	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	35	
Periodens resultat	-25.025	
Medlemmernes formue ultimo	1.053.132	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	1.053.132	1.138.817
Cirkulerende kapital (t.kr.)	1.074.139	1.122.539
Indre værdi	98,04	101,45
Afkast (pct.) *)	-2,30	-3,27
Benchmarkafkast (pct) *)	-2,25	-3,43
Omkostningspct. *)	0,26	0,26
Kurs	97,87	101,40

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Mellemlange Pensionsobligationer

Investerer i obligationer udstedt i danske kroner eller euro med en gennemsnitlig varighed som mellemlange obligationer

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: November 2002

Risikoklasse: Lav

Benchmark: Bloomberg EFFAS Danmark 3-7 år

Fondskode: DK0016208358

Porteføljeraðgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



■ Korte obligationer, 34,2%
■ Mellemlange obl., 1,3%
■ Lange obligationer, 62,2%
■ Øvrige inkl. likvide, 2,3%

Nøgletal

Sharpe Ratio 0,15
Standardafvigelse 2,38
Tracking error 0,98
Information Ratio -0,46
Jensen Alpha -0,02

Sharpe Ratio (benchmark) 0,28
Standardafvigelse (benchmark) 2,90

Måleperiode: Nov. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i 1. halvår et negativt afkast på 1,33 pct., mens afdelingens benchmark faldt 1,11 pct. Det opnåede afkast er tilfredsstillende. Afdelingen udbetaler et a conto udbytte for perioden 1. januar til 30. september medio november.

1. halvår var præget af kursfald med kraftige rentestigninger specielt i den sidste del af perioden. Stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi overraskede obligationsinvestorerne, der i stor udstrækning havde forventet det modsatte, nemlig en lavere vækst. Den Europæiske Centralbank, ECB, fortsatte den række af renteforhøjelser, som blev påbegyndt i 2005. For at dæmpe væksten blev den ledende rente hævet i to omgange med hver 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank valgte at følge trop med tilsvarende rentestigninger og hævede senest den 7. juni indskudsbevisrenten til 4,25 pct. Set over hele perioden steg renten på den 10-årige statsobligation med 0,6 procentpoint.

Selvom afdelingens renterisiko kun var en anelse højere end benchmark, påvirkede dette afkastet negativt. Afdelingen havde en overvægt af konverterbare realkreditobligationer, inkonverterbare realkreditobligationer og garantiobligationer. Rentestigningerne fik stor betydning for det danske realkreditmarked. De stigende obligationsrenter mindskede sandsynligheden for førtidige indfrielse af realkreditlån, hvorfor renterisikoen på realkreditobligationer steg betydeligt

og hurtigt. Det medførte store salgsordrer fra investorer, som ønskede at reducere renterisikoen. Kursen på obligationerne faldt markant, og rentespændet til tilsvarende statsobligationer udvidede sig betragteligt på kort tid. Rentespændsudvidelsen bidrog negativt til afdelingens afkast. Til gengæld bidrog realkreditobligationernes høje direkte rente positivt til afkastet.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året venter vi, at obligationsrenterne igen stiger. Markedet for realkreditobligationer ventes at blive normaliseret, og vi forventer, at realkreditobligationer vil give et højere afkast end sammenlignelige statsobligationer.

Afdelingen vil følge en forsigtig investeringsstrategi med vægt på, at rentefølsomheden fortsat ligger tæt på eller lidt over det benchmark, afdelingens afkast sammenlignes med. Hovedparten af afdelingens samlede risiko venter vi fortsat skal komme fra en høj andel af realkreditobligationer.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
100	110			

Mellemlange Pensionsobligationer

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	13.133	13.152
Kursgevinster og tab	-19.371	-23.690
Administrationsomkostninger	-1.522	-1.620
Halvårets nettoresultat	-7.760	-12.158
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	12.463	14.159
Kapitalandele 1)	249	249
Obligationer 1)	547.858	568.254
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	625
Andre aktiver	11.851	10.418
Aktiver i alt	572.421	593.705
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	570.855	593.700
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.520	0
Anden gæld	46	5
Passiver i alt	572.421	593.705
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	547.858	568.254
Øvrige finansielle instrumenter	12.712	14.408
I alt finansielle instrumenter	560.570	582.662
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	593.700	
Udlodning fra sidste år	-5.758	
Emissioner i perioden	9.126	
Indløsninger i perioden	-18.482	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	29	
Periodens resultat	-7.760	
Medlemmernes formue ultimo	570.855	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	570.855	600.261
Cirkulerende kapital (t.kr.)	562.312	572.912
Indre værdi	101,52	104,77
Afkast (pct.) *)	-1,33	-1,88
Benchmarkafkast (pct) *)	-1,11	-1,62
Omkostningspct. *)	0,26	0,26
Kurs	101,30	104,60

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Norden

Investerer indeksbaseret i nordiske aktier

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: December 1999

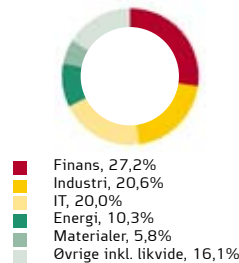
Risikoklasse: Høj

Benchmark: FTSE Norex 30 INDEX incl. udbytter

Fondskode: DK0016037526

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Branchefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	0,67
Standardafvigelse	19,34
Tracking error	1,09
Information Ratio	-1,42
Jensen Alpha	-0,09

Sharpe Ratio (benchmark)	0,74
Standardafvigelse (benchmark)	19,74

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afkastet for første halvår 2007 blev 13,83 pct., mens benchmark steg 15,00 pct. Afdelingens afkast var tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark, og lidt bedre end vores moderat positive forventninger til aktiemarkederne.

Bortset fra to mindre korrektioner var tendensen på de nordiske aktiemarkeder positiv i første halvår. Selskabernes regnskaber var væsentligt bedre end forventet, hvilket førte til opjusteringer af forventningerne til indtjeningen, og også den økonomiske udvikling overraskede positivt. De nordiske markeder klarede sig også i dette halvår bedre end resten af Europa, som steg knap 10 pct.

Afdelingens afkast var 1,17 procentpoint lavere end stigningen i benchmark. Afkastforskellen var således ikke større, end man normalt vil forvente ved en indeksbaseret afdeling.

Vi vurderer, at der stadig er potentiale for kursstigninger på de nordiske aktiemarkeder til trods for den positive udvikling i første halvår. Der er udsigt til en fortsat pæn økonomisk vækst og fremgang i selskabsindtjeningen. Men de nordiske lande er længere fremme i konjunkturudviklingen end resten af Europa, hvilket skaber risiko for en vis overophedning af økonomien med stigende inflation til følge. Det kan skabe fornyet usikkerhed på aktiemarkederne i Norden.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
122	192	153	113	

Norden

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	53.964	49.845
Kursgevinster og tab	135.849	-17.757
Administrationsomkostninger	-6.725	-5.880
Resultat før skat	183.088	26.208
Rente- og udbytteskat	-5.969	-5.346
Halvårets nettoresultat	177.119	20.862
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	2.651	5.553
Kapitalandele 1)	1.353.321	1.390.973
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.826	0
Andre aktiver	22	0
Aktiver i alt	1.358.820	1.396.526
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	1.356.552	1.393.751
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.079	2.766
Anden gæld	189	9
Passiver i alt	1.358.820	1.396.526
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.352.747	1.390.399
Øvrige finansielle instrumenter	3.225	6.127
I alt finansielle instrumenter	1.355.972	1.396.526
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	1.393.751	
Udlodning fra sidste år	-35.313	
Indløsninger i perioden	-179.285	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	280	
Periodens resultat	177.119	
Medlemmernes formue ultimo	1.356.552	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	1.356.552	1.273.254
Cirkulerende kapital (t.kr.)	1.100.000	1.339.200
Indre værdi	123,32	95,08
Afkast (pct.) *)	13,83	4,09
Benchmarkafkast (pct) *)	15,00	5,22
Omkostningspct. *)	0,49	0,50
Kurs	122,53	96,78

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Obligationer- 4 Udbytter

Investerer i danske obligationer med en gennemsnitlig varighed svarende til mellemlange danske obligationer

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Juni 2000

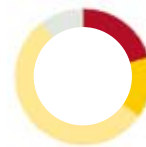
Risikoklasse: Lav

Benchmark: Bloomberg EFFAS Danmark > 1 år

Fondskode: DK0016053804

Porteføljerrådgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



■ Korte obligationer, 20,3%
■ Mellemlange obl., 14,4%
■ Lange obligationer, 54,8%
■ Øvrige inkl. likvide, 10,5%

Nøgletal

Sharpe Ratio	0,43
Standardafvigelse	2,62
Tracking error	0,84
Information Ratio	-0,63
Jensen Alpha	-0,02

Sharpe Ratio (benchmark)	0,56
Standardafvigelse (benchmark)	2,94

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afdelingen gav i 1. halvår et negativt afkast på 1,67 pct., mens afdelingens benchmark faldt 1,32 pct. Det opnåede afkast er tilfredsstillende. Afdelingen udbetaler et a conto udbytte på 1,50 pct. for første halvår 2007.

1. halvår var præget af kursfald med kraftige rentestigninger specielt i den sidste del af perioden. Stærke nøgletal for både den amerikanske og den europæiske økonomi overraskede obligationsinvestorerne, der i stor udstrækning havde forventet det modsatte, nemlig en lavere vækst. Den Europæiske Centralbank, ECB, fortsatte den række af renteforhøjelser, som blev påbegyndt i 2005. For at dæmpe væksten blev den ledende rente hævet i to omgange med hver 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank valgte at følge trop med tilsvarende rentestigninger og hævede senest den 7. juni indskudsbevisrenten til 4,25 pct. Set over hele perioden steg renten på den 10-årige statsobligation med 0,6 procentpoint.

Vores forventning i starten af året til let stigende til stabile renter viste sig ikke at holde stik. Det påvirkede afkastet negativt, da afdelingens renterisiko set over hele perioden var en anelse højere end benchmark. Afdelingens beholdning af konverterbare realkreditobligationer bidrog også negativt til afkastet, idet rentespændet til tilsvarende statsobligationer udvidede sig i perioden. Afdelingens investeringer sammensættes på en måde, så den størst mulige andel af afkastet består af skattefrie kursgevinster.

Porteføljen er derfor sammensat af obligationer med lav kuponrente. Alle obligationer med lav kuponrente blev positivt påvirket af, at den såkaldte mindstere rente pr. 1. juli blev hævet til 4 pct. fra tidligere 3 pct. Dette betyder, at der i fremtiden ikke vil blive udstedt obligationer med en lavere kuponrente end 4 pct., og dette mindsker udbudet af lavkupon-obligationer i fremtiden samtidig med, at efterspørgslen stadig er intakt.

På kort sigt forventer vi lavere obligationsrenter, idet den seneste udvikling efter vores mening er udtryk for en overreaktion. Senere på året forventer vi, at obligationsrenterne igen stiger. Vi forventer samtidig, at renten på korte obligationer vil stige lidt mere end renten på lange obligationer.

Afdelingen vil følge en forsigtig investeringsstrategi med vægt på, at rentefølsomheden fortsat ligger tæt på eller lidt over det benchmark, afdelingens afkast sammenlignes med. Positionerne i konverterbare realkreditobligationer samt obligationer med lav kuponrente forventes fastholdt.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
100	110	126		

Obligationer-4 Udbytter

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	29.018	31.543
Kursgevinster og tab	-51.245	-79.007
Administrationsomkostninger	-4.360	-5.162
Halvårets nettoresultat	-26.587	-52.626
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	156.516	9.192
Kapitalandele 1)	799	799
Obligationer 1)	1.343.291	1.835.542
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	10.129
Andre aktiver	17.085	19.820
Aktiver i alt	1.517.691	1.875.482
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	1.507.023	1.871.877
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.435	3.595
Anden gæld	233	10
Passiver i alt	1.517.691	1.875.482
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.343.291	1.835.542
Øvrige finansielle instrumenter	157.315	9.991
I alt finansielle instrumenter	1.500.606	1.845.533
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	1.871.877	
Udlodning fra sidste år	-26.312	
Indløsninger i perioden	-312.267	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	312	
Periodens resultat	-26.587	
Medlemmernes formue ultimo	1.507.023	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	1.507.023	1.903.192
Cirkulerende kapital (t.kr.)	1.511.865	1.892.665
Indre værdi	99,68	100,56
Afkast (pct.) *)	-1,67	-2,55
Benchmarkafkast (pct.) *)	-1,32	-2,45
Acontoudlodning	1,50	1,25
Omkostningspct. *)	0,26	0,26
Kurs	99,35	100,60

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Pension – Verden Valutasikret

Investerer indeksbaseret i danske og udenlandske aktier. Hovedparten af afdelingens investeringer i udenlandsk valuta vil blive afdækket mod danske kroner

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: September 2003

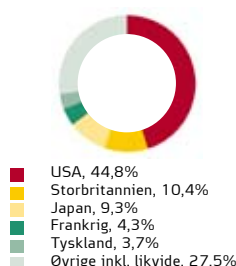
Risikoklasse: Middel

Benchmark: MSCI World incl. nettoudbytter hedget til danske kroner

Fondskode: DK0016248222

Porteføljeraðgiver: Danske Capital

Landefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	1,65
Standardafvigelse	6,81
Tracking error	0,81
Information Ratio	-1,48
Jensen Alpha	-0,03

Sharpe Ratio (benchmark)	1,75
Standardafvigelse (benchmark)	7,11

Måleperiode: Sep. 2003 til jun. 2007

Afkastet i første halvår 2007 blev 7,60 pct., mens benchmark steg 7,97 pct. Afdelingens afkast var således tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark og på linje med vores moderat positive forventninger til aktiemarkedene.

USA og Europa steg stort set parallelt gennem det meste af første halvår, kun afbrudt af to mindre korrektioner. Selskabsindtjeningen overraskede positivt på begge sider af Atlanten, og markederne blev endvidere styrket af de mange fusioner og overtagelser. Japan blev i april og maj tynget af lidt skuffende udmeldinger fra virksomhederne om forventningerne til regnskabsåret 2007-08. Europa steg 10 pct. i lokal valuta mod 7 pct. til USA og Japan, hvortil kom en nedgang i kursen på dollar og yen på henholdsvis 3 og 6 pct.

Afdelingens afkast var 0,37 procentpoint lavere end stigningen i benchmark. Forskellen mellem afkastet og benchmark lå dermed på et normalt niveau for en indeksbaseret afdeling.

Vi ser moderat optimistisk på aktiemarkedene i andet halvår. Den globale økonomiske vækst tegner positivt, og selskabsindtjeningen stiger forsat, om end i mere moderat tempo. Samtidig er aktier stadig attraktivt prisfastsat i forhold til obligationer til trods for stigningen i obligationsrenten.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
113	141			

Pension – Verden Valutasikret

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	7.005	4.656
Kursgevinster og tab	22.372	2.553
Administrationsomkostninger	-2.196	-1.594
Resultat før skat	27.181	5.615
Rente- og udbytteskat	-521	-384
Halvårets nettoresultat	26.660	5.231
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	32.931	8.672
Kapitalandele 1)	447.434	441.796
Afledte finansielle instrumenter 1)	3.919	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.221
Andre aktiver	1.241	795
Aktiver i alt	485.525	452.484
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	457.314	451.762
Afledte finansielle instrumenter 1)	517	697
Mellemværende vedr. handelsafvikling	27.342	0
Anden gæld	352	25
Passiver i alt	485.525	452.484
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	447.258	441.620
Øvrige finansielle instrumenter	36.509	8.151
I alt finansielle instrumenter	483.767	449.771
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	451.762	
Emissioner i perioden	117.675	
Indløsninger i perioden	-139.085	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	302	
Periodens resultat	26.660	
Medlemmernes formue ultimo	457.314	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	457.314	338.990
Cirkulerende kapital (t.kr.)	281.172	249.077
Indre værdi	162,65	136,10
Afkast (pct.) *)	7,60	1,98
Benchmarkafkast (pct.) *)	7,97	2,27
Omkostningspct. *)	0,52	0,50
Kurs	164,83	138,40

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



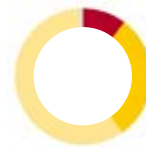
Udenlandske Obligationsmarkeder

Investerer i udenlandske obligationer, herunder statsobligationer udstedt af Emerging Markets-lande, samt i obligationer udstedt af kreditinstitutioner og erhvervsvirksomheder. Hovedparten af afdelingens investeringer afdækkes mod danske kroner eller euro

Afdelingens profil

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Introduceret: December 2003
Risikoklasse: Lav
Benchmark: Intet benchmark
Fondskode: DK0016255193
Porteføljerrådgiver: Danske Capital

Løbetidsfordeling



■ Korte obligationer, 10,3%
■ Mellemlange obl., 30,2%
■ Lange obligationer, 58,5%
■ Øvrige inkl. likvide, 1,0%

Nøgletal

Sharpe Ratio 0,86
Standardafvigelse 2,28

Måleperiode: Dec. 2003 til jun. 2007

Afdelingen gav i første halvår af 2007 et afkast på 0,78 pct. Afdelingen har ikke noget benchmark. Afkastet er tilfredsstillende.

På baggrund af stærke makroøkonomiske nøgletal steg renterne i USA såvel som i Europa. Tendensen var mest udtalt i Europa, hvor renten på 10-årige statsobligationer steg med 0,6 procentpoint. Kreditpræmierne var relativt stabile med en lille indsnævring for de højere ratede virksomhedsobligationer og en lille udvidelse for de mere risikobetonede kreditklasser high yield virksomhedsobligationer og statsobligationer fra højrentelandene.

Ved indgangen til 2007 var afdelingen positioneret ud fra en forventning om stigende obligationsrenter og et relativt positivt kreditmarked. Begge dele viste sig at holde stik i første halvår. Afdelingen havde gennem hele perioden en relativt lav rentefølsomhed og blev derfor ikke så hårdt ramt af periodens rentestigninger. Desuden nød afdelingen godt af at have en høj andel af virksomhedsobligationer, som generelt klarede sig bedre end tilsvarende statsobligationer. Også en mindre beholdning af statsobligationer fra højrentelandene bidrog positivt til afkastet. Alt i alt præsterede afdelingen et afkast, der før administrationsomkostninger var ca. 2,5 procentpoint højere end det gennemsnitlige afkast på danske statsobligationer.

Vi forventer uændrede til svagt stigende renter på globale statsobligationer. Desuden forventer vi relativt stabile kreditpræmier, således at kreditobligationer fortsat vil klare sig bedre end statsobligationer.

Afdelingens rentefølsomhed vil fortsat være lavere end niveauet på de brede udenlandske obligationsmarkeder. Indtil videre bibeholder vi en formuesammensætning med ca. 10 pct. placeret i statsobligationer fra højrentelandene, ca. 15 pct. i virksomhedsobligationer med lav kreditværdighed og resten hovedsagelig investeret i virksomhedsobligationer med relativt høj kreditværdighed.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
103	116			

Udenlandske Obligationsmarkeder

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	48.287	42.297
Kursgevinster og tab	-26.602	-52.062
Administrationsomkostninger	-8.218	-7.639
Halvårets nettoresultat	13.467	-17.404
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	15.290	37.661
Kapitalandele 1)	726	726
Obligationer 1)	1.603.993	1.664.444
Afledte finansielle instrumenter 1)	3.459	9.587
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.071	1.195
Andre aktiver	26.847	27.577
Aktiver i alt	1.651.386	1.741.190
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	1.643.428	1.741.171
Afledte finansielle instrumenter 1)	698	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.120	0
Anden gæld	140	19
Passiver i alt	1.651.386	1.741.190
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.603.993	1.664.444
Øvrige finansielle instrumenter	18.777	47.974
I alt finansielle instrumenter	1.622.770	1.712.418
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	1.741.171	
Udlodning fra sidste år	-95.880	
Emissioner i perioden	84.597	
Indløsninger i perioden	-100.449	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	522	
Periodens resultat	13.467	
Medlemmernes formue ultimo	1.643.428	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	1.643.428	1.618.621
Cirkulerende kapital (t.kr.)	1.600.237	1.560.142
Indre værdi	102,70	103,75
Afkast (pct.) *)	0,78	-1,00
Omkostningspct. *)	0,48	0,48
Kurs	102,53	105,50

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.



Verden

Investerer indeksbaseret globalt i danske og udenlandske aktier

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Marts 1984

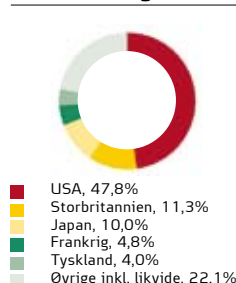
Risikoklasse: Middel

Benchmark: MSCI World Cap. inkl. udbytter

Fondskode: DK0010266584

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Landefordeling



Nøgletal

Sharpe Ratio	0,29
Standardafvigelse	12,55
Tracking error	0,69
Information Ratio	-1,01
Jensen Alpha	-0,04

Sharpe Ratio (benchmark)	0,34
Standardafvigelse (benchmark)	12,76

Måleperiode: Jun. 2002 til jun. 2007

Afkastet i første halvår 2007 blev 6,34 pct., mens benchmark steg 6,41 pct. Afdelingens afkast var således tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark og på linie med vores moderat positive forventninger til aktiemarkedene.

USA og Europa steg stort set parallelt gennem det meste af første halvår, kun afbrudt af to mindre korrektioner. Selskabsindtjeningen overraskede positivt på begge sider af Atlanten, og markederne blev endvidere styrket af de mange fusioner og overtagelser. Japan blev i april og maj tynget af lidt skuffende udmeldinger fra virksomhederne om forventningerne til regnskabsåret 2007-08. Europa steg 10 pct. i lokal valuta mod 7 pct. til USA og Japan, hvortil kom en nedgang i kursen på dollar og yen på henholdsvis 3 og 6 pct.

Afdelingens afkast var 0,07 procentpoint lavere end stigningen i benchmark, og forskellen mellem afkastet og udviklingen i benchmark var derfor, som man normalt kunne forvente for en indeksbaseret afdeling.

Vi ser moderat optimistisk på aktiemarkedene i 2. halvår. Den globale økonomiske vækst tegner positivt, og selskabsindtjeningen stiger forsat, om end i mere moderat tempo. Samtidig er aktier stadig attraktivt prisfastsat i forhold til obligationer til trods for stigningen i obligationsrenten.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
107	140	105	74	182

Verden

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	22.660	17.244
Kursgevinster og tab	63.782	-39.028
Administrationsomkostninger	-6.151	-5.748
Resultat før skat	80.291	-27.532
Rente- og udbytteskat	-1.673	-1.456
Halvårets nettoresultat	78.618	-28.988
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	3.272	7.292
Kapitalandele 1)	1.122.336	1.277.852
Andre aktiver	3.474	2.666
Aktiver i alt	1.129.082	1.287.810
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	1.128.000	1.287.013
Mellemværende vedr. handelsafvikling	966	791
Anden gæld	116	6
Passiver i alt	1.129.082	1.287.810
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.121.797	1.277.313
Øvrige finansielle instrumenter	3.811	7.831
I alt finansielle instrumenter	1.125.608	1.285.144
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	1.287.013	
Udlodning fra sidste år	-28.014	
Emissioner i perioden	1.884	
Indløsninger i perioden	-211.731	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	230	
Periodens resultat	78.618	
Medlemmernes formue ultimo	1.128.000	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	1.128.000	1.134.350
Cirkulerende kapital (t.kr.)	1.372.246	1.566.318
Indre værdi	82,20	72,42
Afkast (pct.) *)	6,34	-2,22
Benchmarkafkast (pct) *)	6,41	-2,16
Omkostningspct. *)	0,49	0,50
Kurs	81,81	73,59

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

Verden 2

Investerer indeksbaseret globalt i danske og udenlandske aktier

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: December 2005

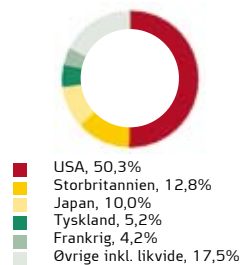
Risikoklasse: Middel

Benchmark: MSCI World Cap. inkl. udbytter

Fondskode: DK0060025799

Porteføljerådgiver: Danske Capital

Landefordeling



Afkastet i første halvår 2007 blev 5,74 pct., mens benchmark steg 6,41 pct. Afdelingens afkast var således tilfredsstillende i forhold til udviklingen i benchmark og på linje med vores moderat positive forventninger til aktiemarkedene.

USA og Europa steg stort set parallelt gennem det meste af første halvår, kun afbrudt af to mindre korrektioner. Selskabsindtjeningen overraskede positivt på begge sider af Atlanten, og markederne blev endvidere styrket af de mange fusioner og overtagelser. Japan blev i april og maj tynget af lidt skuffende udmeldinger fra virksomhederne om forventningerne til regnskabsåret 2007-08. Europa steg 10 pct. i lokal valuta mod 7 pct. til USA og Japan, hvortil kom en nedgang i kursen på dollar og yen på henholdsvis 3 og 6 pct.

Afdelingens afkast var 0,67 procentpoint lavere end stigningen i benchmark, og forskellen mellem afkastet og udviklingen i benchmark var derfor på et niveau, som man normalt vil forvente for en indeksbaseret afdeling.

Vi ser moderat optimistisk på aktiemarkedene i 2. halvår. Den globale økonomiske vækst tegner positivt, og selskabsindtjeningen stiger forsat, om end i mere moderat tempo. Samtidig er aktier stadig attraktivt prisfastsat i forhold til obligationer til trods for stigningen i obligationsrenten.

Det er 100 kr blevet til

1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
108				

Verden 2

Resultatopgørelse, Balance og Formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	1.674	1.378
Kursgevinster og tab	3.463	-2.408
Administrationsomkostninger	-365	-373
Resultat før skat	4.772	-1.403
Rente- og udbytteskat	-129	-105
Halvårets nettoresultat	4.643	-1.508
Balance		
Aktiver	31.12.07	31.12.06
Likvide midler 1)	517	587
Kapitalandele 1)	80.763	84.231
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.084	0
Andre aktiver	271	314
Aktiver i alt	82.635	85.132
Passiver		
Medlemmernes formue 2)	82.627	85.131
Anden gæld	8	1
Passiver i alt	82.635	85.132
Note 1: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	30.06.07	31.12.06
Børsnoterede finansielle instrumenter	80.727	84.195
Øvrige finansielle instrumenter	553	623
I alt finansielle instrumenter	81.280	84.818
Note 2: Medlemmernes formue	1.1.-30.06.07	
Medlemmernes formue primo	85.131	
Udlodning fra sidste år	-1.494	
Indløsninger i perioden	-5.659	
Netto emissionstillæg og -indløsningsfradrag	6	
Periodens resultat	4.643	
Medlemmernes formue ultimo	82.627	
Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Medlemmernes formue	82.627	80.473
Cirkulerende kapital (t.kr.)	114.600	127.500
Indre værdi	72,10	63,12
Afkast (pct.) *)	5,74	-1,88
Benchmarkafkast (pct) *)	6,41	-2,16
Omkostningspct. *)	0,44	0,44
Kurs	71,84	62,95

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i årsrapporten opgjort på årsbasis.

Investeringsforeningen
BG Invest
Strødamvej 46
2100 København Ø

Tlf. 33 33 71 71
Fax 33 15 71 71
www.bginvest.dk
bginvest@bginvest.dk