

20

Investeringsforeningen BankInvest IV
Halvårsrapport 2007

07

Ledelsesberetning

Medlemmerne i Investeringsforeningen BankInvest IV kan se tilbage på et første halvår i 2007, som var præget af store skift i renteudviklingen og i forventningerne til den globale økonomi. Udviklingen betød en stor spredning i medlemmernes afkast, hvor aktieafkastene for det meste var positive, mens især obligationsinvestorerne på de traditionelle markeder måtte nøjes med meget begrænsede eller direkte negative afkast.

Den stærke tilgang af nye midler, som har præget foreningen de sidste år, fortsatte i første halvdel af 2007. Foreningens formue steg således i halvåret fra 11.633 millioner kroner til 13.799 millioner kroner.

Markedsudvikling

Første halvdel af 2007 var generelt præget af skiftende forventninger til den amerikanske økonomi med usikkerhed om den globale vækst og renter til følge. Hvor man ved årets begyndelse så en opbremsning i økonomien i USA og stor bekymring for boligmarkedet, blev dette i andet kvartal udskiftet med udsigt til ny vækstfremgang, stigende aktiemarkeder og ikke mindst en betydelig stigning i renten.

Året startede positivt med fortsatte stigninger på aktiemarkederne, men blev hurtigt præget af nervøsiteten efter den markante positive kursudvikling i de sidste uger af 2006. I Europa blev renten sat op på grund af den stærke økonomi. Japan fulgte trop på trods af en knap så stærk udvikling, mens uroen omkring det amerikanske ejendomsmarked steg – specielt efter der kom rapporter om øgede misligholdelser af realkreditlån. Den udløsende faktor blev imidlertid et særligt stort kursfald på den kinesiske børs, som bredte sig til resten af verden i form af kursfald på aktiemarkederne og et markant fald i risikoappetitten generelt.

Mod slutningen af første kvartal kom der mere beroligende udsagn fra den amerikanske centralbank, Federal Reserve, om udsigten for renterne og økonomien i USA, hvilket fik kurserne til at stige igen. Dette skete på trods af uroen omkring Irans tilfangetagelse af engelske søfolk i Den Persiske Golf og den deraf følgende kraftige prisstigning på olie.

I løbet af april kom der imidlertid flere stærke indikationer på, at opbremsningen i den amerikanske økonomi ville blive kortvarig. Beskæftigelsen i USA holdt sig på et højt niveau, der var tegn på en stabilisering af byggeriet, og ikke mindst fortsatte det private forbrug ufortrødent. Globalt var optimismen i Europa rekordhøj, hvilket var understøttet af et markant fald i arbejdsløsheden, mens de såkaldte emerging markets-lande med Kina i spidsen fortsat viste markant vækst. Sidstnævnte fortsatte med at give lidt sitren i markederne, da den kinesiske regering med forskellige tiltag uden større held forsøgte at nedkøle det overophedede lokale aktiemarked.

De positive vækstindikatorer i USA betød sammen med den generelle fremgang i resten af verden, at forventningerne til den globale pengepolitik ændrede sig hen imod flere rentestigninger fra nationalbankerne. Det medførte betydelige rentestigninger i andet kvartal for både obligationer med kort og lang løbetid samt en udvidelse af kreditspænd for virksomhedsobligationerne. Da rentestigninger skyldes forventning om øget vækst, og ikke inflation, steg aktierne sammen med renterne.

Andre begivenheder

På foreningens ordinære generalforsamling i april kom formanden, tidligere udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen, under beretningen ind på den opmærksomhed, der i stigende omfang knytter sig til omkostningsudviklingen i investeringsforeningerne. Det er i den forbindelse værd at bemærke, at de danske foreninger følger international praksis for denne type investeringstilbud, når det gælder teknikken men at omkostningssatserne i de danske foreninger befinder faktisk sig i den lave ende af skalaen, når man sammenligner med niveauet i udlandet. Formanden fremhævede også nyskabelsen i BankInvests seneste årsrapporter, hvor de enkelte afdelingers administrations- og handelsomkostninger ikke blot angives i beløb, men også i procent af den gennemsnitlige formue, ligesom der angives en samlet omkostningsprocent.

Formanden kunne samtidig berette, at foreningernes daglige ledelse ville gennemføre et generationsskifte den 1. juni 2007, hvor investeringsforvaltningsselskabets direktør gennem de seneste syv et halvt år, Finn Moefelt, ville gå på pension. I den anledning glædede det formanden at kunne præsentere generalforsamlingen for selskabets nye direktør, Christina Larsen. Christina Larsen har gennem mere end 13 års ansættelse i BankInvest Gruppen en særdeles omfattende og værdifuld erfaring på området.

Risici

Der har i halvåret ikke været ændret i investeringspolitikken for investeringsafdelingerne under investeringsforeningen. Den porteføljemæssige risiko er således ikke ændret. Derimod er den markeds-mæssige risiko øget generelt. Det skyldes usikkerhed på kreditmarkederne om de globale effekter af stigende tab på realkreditlån i USA.

Forventninger til resten af 2007

Andet halvår af 2007 forventes at vise en noget mere volatil udvikling på de globale finansmarkeder end set i første halvår. Den fortsatte globale vækst sikrer godt nok en god indtjeningsfremgang i virksomhederne, og i mange lande, som for eksempel Tyskland, er nationalregnskaberne i stærk bedring. Men krisen omkring misligholdte lån på det amerikanske boligmarked og den måde, hvorpå disse lån er videresolgt i det finansielle system, trækker imidlertid et stadigt bredere globalt spor. Krisen kulminerede foreløbigt i august måned, hvor rygter om krak og akut mistillid mellem banker og finansielle institutioner udløste en rekordstor intervention fra centralbankerne i Europa og USA. Sidstnævnte tillige med en midlertidig nedsættelse af diskontoen med 0,5 %. Der er en række banker og finansielle institutioner, som har tabt store beløb. Spørgsmålet er, om den globale økonomi vil blive påvirket. Indtil at der opnås større vished herom, vil de finansielle markeder givet være præget af en betydelig usikkerhed med store udsving og højere kreditpræmier.

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Investeringsforeningen BankInvest IV er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., bekendtgørelser fra Finanstilsynet samt de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsaflægning.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.



HOKKAIDO

Sea of Japan

HONSHU

SOUTH KOREA

JAPAN

Fuji-san 3776

Tokyo

Kyoto

Yokohama

Osaka

Hiroshima

SHIKOKU

Basis

Investeringsprofil

Afdeling Basis investerer bredt i aktier over hele verden, og investeringsstrategien er ikke begrænset til udvalgte brancher. Afdelingen har en lav omsætningshastighed. Afdelingen er udloddende.

Kommentarer til halvårs resultat

Afdelingens formue udgør 4.846.216 tusinde kroner per 30. juni 2007 mod 3.970.654 tusinde kroner ultimo 2006. Der er i første halvår foretaget nettoemissioner for i alt 618.770 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue udgør 875.562 tusinde kroner.

Afdelingen har i første halvår 2007 givet et afkast på 7,46 procent mod 7,11 procent for sammenligningsindekset (MSCI World AC).

Afkastet har været særdeles tilfredsstillende i første halvår 2007, hvor afdelingen har leveret et afkast, der nogenlunde svarer til vores forventninger for helåret, og som desuden ligger over afkastet i sammenligningsindekset i samme periode. Selvom året allerede har været meget volatilt, og præget af ændringer i renteforventninger samt frygt for et destabiliseret amerikansk husmarked, har det generelle aktiemarked været positivt, og indtjeningen for selskaber har været i god udvikling. Især europæiske selskaber har oplevet god indtjeningsvækst og positive forventninger.

Forventninger til årets resultat

Vi forventer, at resten af 2007 kan give yderligere stigninger i takt med, at indtjeningen øges i virksomhederne. De seneste tegn på en tiltagende vækst i USA og en pænere lagersituation vil bidrage til et positivt afkast.

Risici

Afdelingen har fastholdt investeringspolitikken og har kun foretaget mindre porteføljusteringer ved at øge vægten en anelse i japanske aktier og mindske undervægten i healthcare-industrien. Afdelingen ligger fortsat overvægtet i europæiske aktier med en lille ekstra eksponering til olieselskaber.

Værdipapirspecifikation

Værdipapirspecifikationen kan rekvireres ved henvendelse til BankInvest Gruppen, Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø, telefon 77 30 90 00, mail: info@bankinvest.dk.

Finansielle Instrumenter	30.06.2007	30.06.2006
Børsnoterede finansielle Instr.	99,6%	99,2%
Øvrige	0,4%	0,8%

Formue fordelt på regioner	30.06.2007	30.06.2006
Fjernøsten	4%	4%
Nordeuropa	46%	46%
Nordamerika	37%	40%
Japan	4%	1%
Kontant	1%	1%
Andre	8%	8%

Formue fordelt på sektorer	30.06.2007	30.06.2006
Energi	13%	11%
Finans	22%	21%
IT	11%	10%
Cykliske Forbrugsgoder	13%	14%
Kontant	1%	1%
Andre	40%	43%

Hoved- og nøgletal

	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2005	30.06.2004	30.06.2003
Halvårs nettoresultat (t.kr.)	320.750	-29.371	187.935	10.646	11.002
Medlemmernes formue (t.kr.)	4.846.216	3.141.980	1.887.950	930.460	275.060
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.315.891	1.025.569	689.278	403.044	140.509
Indre værdi	368,28	306,36	273,90	230,86	195,76
Udlodning pr. andel (%)	-	-	-	-	-
Omkostninger (%)	0,81	0,81	0,72	0,71	0,54
Halvårs afkast (%)	7,46	-0,31	15,48	6,51	7,00
Sharpe ratio (%)	0,57	-	-	-	-

Resultatopgørelse

	01.01. -30.06.07 (t.kr.)	01.01. -30.06.06 (t.kr.)
Renter og udbytter	120.813	51.326
Kursgevinster og -tab	240.624	-48.079
Administrationsomkostninger	35.078	25.355
Resultat før skat	326.359	-22.108
Skat	5.609	7.263
Halvårets nettoresultat	320.750	-29.371

Balance

	30.06.07 (t.kr.)	31.12.06 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler	17.160	91.638
Kapitalandele	4.817.218	3.886.078
Afledte finansielle instrumenter	0	0
Andre aktiver	12.740	16.988
Aktiver i alt	4.847.118	3.994.704
Passiver		
Medlemmernes formue	4.846.216	3.970.654
Afledte finansielle instrumenter	0	0
Anden gæld	902	24.050
Passiver i alt	4.847.118	3.994.704

Pension Basis

Investeringsprofil

Afdeling Pension Basis investerer bredt i aktier over hele verden, og investeringsstrategien er ikke begrænset til udvalgte brancher. Afdelingen har en lav omsætningshastighed. Afdelingen er akkumulerende

Kommentarer til halvårs resultat

Afdelingens formue udgør 3.701.825 tusinde kroner per 30. juni 2007 mod 2.563.133 tusinde kroner ultimo 2006. Der er i første halvår foretaget nettoemissioner for i alt 892.831 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue udgør 1.138.692 tusinde kroner.

Afdelingen har i første halvår 2007 givet et afkast på 7,36 procent mod 7,11 procent for sammenligningsindekset (MSCI World AC).

Afkastet har været særdeles tilfredsstillende i første halvår 2007, hvor afdelingen har leveret et afkast, der nogenlunde svarer til vores forventninger for helåret, og som desuden ligger over afkastet i sammenligningsindekset i samme periode. Selvom året allerede har været meget volatilt, og præget af ændringer i renteforventninger samt frygt for et destabiliseret amerikansk husmarked, har det generelle aktiemarked været positivt, og indtjeningen for selskaber har været i god udvikling. Især europæiske selskaber har oplevet god indtjeningsvækst og positive forventninger.

Forventninger til årets resultat

Vi forventer, at resten af 2007 kan give yderligere stigninger i takt med, at indtjeningen øges i virksomhederne. De seneste tegn på en tiltagende vækst i USA og en pænere lagersituation vil bidrage til et positivt afkast.

Risici

Vi har fastholdt investeringspolitikken og har kun foretaget mindre porteføljusteringer ved at øge vægten en anelse i japanske aktier og mindske undervægten i healthcare-industrien. Afdelingen ligger fortsat overvægtet i europæiske aktier med en lille ekstra eksponering til olieselskaber.

Værdipapirspecifikation

Værdipapirspecifikationen kan rekvireres ved henvendelse til BankInvest Gruppen, Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø, telefon 77 30 90 00, mail: info@bankinvest.dk.

Finansielle Instrumenter	30.06.2007	30.06.2006
Børsnoterede finansielle Instr.	99,7%	99,1%
Øvrige	0,3%	0,9%

Formue fordelt på regioner	30.06.2007	30.06.2006
Japan	5%	2%
Nordeuropa	47%	46%
Nordamerika	37%	40%
Latinamerika	4%	4%
Kontant	1%	1%
Andre	6%	7%

Formue fordelt på sektorer	30.06.2007	30.06.2006
Energi	13%	11%
Finans	21%	20%
IT	11%	10%
Cykliske Forbrugsgoder	13%	14%
Kontant	1%	1%
Andre	41%	44%

Hoved- og nøgletal

	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2005	30.06.2004	30.06.2003
Halvårs nettoresultat (t.kr.)	248.311	-28.012	107.477	536	10.330
Medlemmernes formue (t.kr.)	3.701.825	2.116.978	1.262.325	632.071	159.943
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.003.631	699.211	468.749	274.709	81.926
Indre værdi	368,84	302,77	269,30	230,09	195,23
Omkostninger (%)	0,79	0,81	0,71	0,68	0,77
Halvårs afkast (%)	7,36	-0,82	14,95	6,35	6,70
Sharpe ratio (%)	0,54	-	-	-	-

Resultatopgørelse	01.01.	01.01.	Balance	
	-30.06.07	-30.06.06	30.06.07	31.12.06
	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter	90.164	34.060	Aktiver	
Kursgevinster og -tab	187.547	-40.164	Likvide midler	11.677 25.398
Administrationsomkostninger	25.277	16.741	Kapitalandele	3.681.695 2.518.340
Resultat før skat	252.434	-22.845	Afledte finansielle instrumenter	0 0
Skat	4.123	5.167	Andre aktiver	9.127 25.433
Halvårets nettoresultat	248.311	-28.012	Aktiver i alt	3.702.499 2.569.171
			Passiver	
			Medlemmernes formue	3.701.825 2.563.133
			Afledte finansielle instrumenter	0 0
			Anden gæld	674 6.038
			Passiver i alt	3.702.499 2.569.171

Europæiske Aktier

Investeringsprofil

Afdeling Europæiske Aktier investerer bredt i europæiske aktier, primært i Vesteuropa. Investeringsstrategien er ikke begrænset til udvalgte brancher. Afdelingen er udloddende.

Kommentarer til halvårs resultat

Afdelingens formue udgør 1.823.816 tusinde kroner per 30. juni 2007 mod 1.704.262 tusinde kroner ultimo 2006. Der er i første halvår foretaget nettoindløsninger for i alt 15.351 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue udgør 119.554 tusinde kroner.

Afdelingen har i første halvår 2007 givet et afkast på 9,31 procent mod 9,65 procent for sammenligningsindekset (MSCI Europe inklusivreinvesteret nettoudbytte).

I årets første halvår har afdelingen oplevet en kursmæssig fremgang på linje med afkastet for de europæiske aktiemarkeder under ét. Denne udvikling er tilfredsstillende og på linje med forventningerne ved årets begyndelse. På sektorniveau har en god aktieudvælgelse inden for finansielle selskaber, industri, cyklisk forbrug samt forsyningsvirksomheder understøttet afkastet, hvortil der kommer en overvægt inden for energi. Perioden har været kendetegnet ved, at risikoen for recession i USA er mindsket, og at der har været en stærk udvikling i europæisk økonomi. Dette har temamæssigt øget interessen for de konjunkturfølsomme sektorer. Hertil kommer en budkrig på ABN Amro, som har bidraget til en kursstigning på næsten 50 procent, og dermed har leveret det største enkeltbidrag til porteføljen. Den tyske forsyningsvirksomhed E. On gennemførte en revurdering af strategien, og besluttede herunder at iværksætte et større tilbagekøbsprogram, hvilket ligeledes bidrog mærkbart til porteføljens afkast.

Forventninger til årets resultat

Med udsigt til en fortsat solid indtjeningsvækst, som understøttes af en robust europæisk økonomi og stærke balancer, der benyttes til både opkøb af virksomheder og tilbagekøb af aktier, er der gode muligheder for en fortsat positiv afkastudvikling. Den positive udvikling kan dog svækkes af yderligere rentestigninger.

Risici

Investeringspolitikken har i det store hele været fastholdt i første halvår af 2007. Den porteføljemæssige risiko er således ikke ændret. Den markedsmæssige risiko er øget en anelse på grund af renteudsigterne, hvortil kommer, at uroen på kreditmarkederne efter problemerne med et par hedgefonde i USA kan sprede sig og reducere likviditeten på aktiemarkederne.

Værdipapirspecifikation

Værdipapirspecifikationen kan rekvireres ved henvendelse til BankInvest Gruppen, Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø, telefon 77 30 90 00, mail: info@bankinvest.dk.

Finansielle Instrumenter	30.06.2007	30.06.2006
Børsnoterede finansielle Instr.	99,2%	98,5%
Øvrige	0,8%	1,5%

Formue fordelt på lande	30.06.2007	30.06.2006
Schweiz	11%	10%
Storbritannien	16%	17%
Frankrig	24%	19%
Tyskland	11%	9%
Kontant	1%	1%
Andre	37%	44%

Formue fordelt på sektorer	30.06.2007	30.06.2006
Energi	14%	12%
Finans	27%	26%
Cykliske Forbrugsgoder	10%	12%
Industri	9%	10%
Kontant	1%	1%
Andre	39%	39%

Hoved- og nøgletal

	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2005	30.06.2004	30.06.2003
Halvårs nettoresultat (t.kr.)	158.479	24.852	95.159	32.124	-3.031
Medlemmernes formue (t.kr.)	1.823.816	1.551.946	782.615	692.680	625.565
Cirkulerende andele (t.kr.)	954.462	984.045	567.743	606.821	645.364
Indre værdi	191,08	157,71	137,85	114,15	96,93
Udlodning pr. andel (%)	-	-	-	-	-
Omkostninger (%)	0,83	0,79	0,62	0,63	0,70
Halvårs afkast (%)	9,31	3,62	13,54	4,69	-0,27
Sharpe ratio (%)	0,41	-	-	-	-

Resultatopgørelse

	01.01. -30.06.07 (t.kr.)	01.01. -30.06.06 (t.kr.)
Renter og udbytter	43.326	36.593
Kursgevinster og -tab	132.274	5.442
Administrationsomkostninger	14.836	11.366
Resultat før skat	160.764	30.669
Skat	2.285	5.817
Halvårets nettoresultat	158.479	24.852

Balance

	30.06.07 (t.kr.)	31.12.06 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler	13.794	11.375
Kapitalandele	1.811.769	1.692.885
Afledte finansielle instrumenter	0	0
Andre aktiver	516	585
Aktiver i alt	1.826.079	1.704.845
Passiver		
Medlemmernes formue	1.823.816	1.704.262
Afledte finansielle instrumenter	0	0
Anden gæld	2.263	583
Passiver i alt	1.826.079	1.704.845

Pension Europæiske Aktier

Investeringsprofil

Afdeling Pension Europæiske Aktier investerer bredt i europæiske aktier, primært i Vesteuropa. Investeringsstrategien er ikke begrænset til udvalgte brancher. Afdelingen er akkumulerende.

Kommentarer til halvårsresultat

Afdelingens formue udgør 1.275.695 tusinde kroner per 30. juni 2007 mod 1.163.137 tusinde kroner ultimo 2006. Der er i første halvår foretaget nettoemissioner for i alt 3.290 tusinde kroner. Net-tovæksten i afdelingens formue udgør 112.558 tusinde kroner.

Afdelingen har i første halvår 2007 givet et afkast på 9,30 procent mod 9,65 procent for sammenligningsindekset (MSCI Europe inklusiv reinvesteret nettoudbytte).

I årets første seks måneder har afdelingen oplevet en kursmæssig fremgang på linje med afkastet for de europæiske aktiemarkeder under ét. Denne udvikling er tilfredsstillende og på linje med det forventningerne ved årets begyndelse. På sektorniveau har en god aktieudvælgelse inden for finansielle selskaber, industri, cyklisk forbrug samt forsyningsvirksomheder understøttet afkastet, hvortil der kommer en overvægt inden for energi. Perioden har været kendetegnet ved, at risikoen for recession i USA er mindsket, og at der har været en stærk udvikling i europæisk økonomi. Dette har temamæssigt øget interessen for de konjunkturfølsomme sektorer. Hertil kommer en budkrig på ABN Amro, som har bidraget til en kursstigning på næsten 50 procent, og dermed har leveret det største enkeltbidrag til porteføljen. Den tyske forsyningsvirksomhed E. On gennemførte en revurdering af strategien, og besluttede herunder at iværksætte et større tilbagekøbsprogram, hvilket ligeledes bidrog mærkbart til porteføljens afkast.

Forventninger til årets resultat

Med udsigt til en fortsat solid indtjeningsvækst, som understøttes af en robust europæisk økonomi og stærke balancer, der benyttes til både opkøb af virksomheder og tilbagekøb af aktier, er der gode muligheder for en fortsat positiv afkastudvikling. Den positive udvikling kan dog svækkes af yderligere rentestigninger.

Risici

Investeringspolitikken har i det store hele været fastholdt i første halvår af 2007. Den porteføljemæssige risiko er således ikke ændret. Den markedsmæssige risiko er øget en anelse på grund af renteudsigterne, hvortil kommer, at uroen på kreditmarkederne efter problemerne med et par hedgefonde i USA kan sprede sig og reducere likviditeten til aktiemarkederne.

Værdipapirspecifikation

Værdipapirspecifikationen kan rekvireres ved henvendelse til BankInvest Gruppen, Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø, telefon 77 30 90 00, mail: info@bankinvest.dk.

Finansielle Instrumenter	30.06.2007	30.06.2006
Børsnoterede finansielle Instr.	99,0%	98,2%
Øvrige	1,0%	1,8%

Formue fordelt på lande	30.06.2007	30.06.2006
Schweiz	10%	10%
Frankrig	23%	19%
Tyskland	11%	10%
Storbritannien	17%	16%
Kontant	1%	1%
Andre	38%	43%

Formue fordelt på sektorer	30.06.2007	30.06.2006
Energi	13%	11%
Finans	27%	26%
Cykliske Forbrugsgoder	10%	12%
Industri	9%	11%
Kontant	1%	1%
Andre	40%	39%

Hoved- og nøgletal

	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2005	30.06.2004	30.06.2003
Halvårs nettoresultat (t.kr.)	109.903	24.497	78.693	27.166	1.094
Medlemmernes formue (t.kr.)	1.275.695	999.034	624.678	585.801	485.274
Cirkulerende andele (t.kr.)	607.189	582.689	423.589	485.389	480.789
Indre værdi	210,10	171,45	147,47	120,69	100,93
Omkostninger (%)	0,85	1,03	0,63	0,63	0,71
Halvårs afkast (%)	9,30	3,69	13,72	4,76	-0,50
Sharpe ratio (%)	0,40	-	-	-	-

Resultatopgørelse

	01.01. -30.06.07 (t.kr.)	01.01. -30.06.06 (t.kr.)
Renter og udbytter	30.118	23.654
Kursgevinster og -tab	91.161	12.320
Administrationsomkostninger	10.453	7.600
Resultat før skat	110.826	28.374
Skat	923	3.877
Halvårets nettoresultat	109.903	24.497

Balance

	30.06.07 (t.kr.)	31.12.06 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler	12.472	5.355
Afledte finansielle instrumenter	1.262.226	1.153.028
Andre aktiver	0	0
Aktiver i alt	1.259	5.563
	1.275.957	1.163.946
Passiver		
Medlemmernes formue		
Afledte finansielle instrumenter	1.275.695	1.163.137
Anden gæld	0	0
Passiver i alt	262	809
	1.275.957	1.163.946

Global Equities (Ethical Screening)

Investeringsprofil

Afdeling Global Equities (Ethical Screening) kombinerer stabil aktieinvestering med en etisk profil. Afdelingen investerer i cirka 100 globalt orienterede og attraktive virksomheder med størst vægt på selskaber i USA og Europa. Porteføljen er spredt på aktier fra forskellige sektorer og lande, hvilket giver et forventet stabilt afkast. Afdelingen er udloddende.

Kommentarer til halvårsresultat

Afdelingens formue udgør 558.231 tusinde kroner per 30. juni 2007 mod 537.286 tusinde kroner ultimo 2006. Der er i første halvår foretaget nettoindløsninger for i alt -10.323 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue udgør 20.945 tusinde kroner.

Afdelingen har i første halvår 2007 givet et afkast på 8,97 procent mod 7,11 procent for sammenligningsindekset (MSCI World AC).

Afkastet har været særdeles tilfredsstillende i første halvår 2007, hvor afdelingen har leveret et afkast, der nogenlunde svarer til vores forventninger for helåret, og som desuden ligger over afkastet i sammenligningsindekset i samme periode. Selvom året allerede har været meget volatilt og præget af ændringer i renteforventninger samt frygt for et destabiliseret amerikansk husmarked, har det generelle aktiemarked været positivt, og indtjeningen for selskaber har været i god udvikling. Især europæiske selskaber har oplevet god indtjningsvækst og positive forventninger. I det forløbne halvår er der føjet to nye kriterier til grundlaget for den etiske linie, og dermed hvilke selskaber der fra sælges i afdelingen. Spilleaktiviteter samt våbenproduktion og -salg, der udgør mere end 10 procent af omsætningen i et selskab medfører, at selskaberne udelukkes.

Forventninger til årets resultat

Vi forventer, at resten af 2007 kan give yderligere stigninger i takst med, at indtjeningen øges i virksomhederne. De seneste tegn på en tiltagende vækst i USA og en pænere lagersituation vil bidrage til et positivt afkast.

Risici

Afdelingen har fastholdt investeringspolitikken og kun foretaget mindre porteføljusteringer ved at øge vægten en anelse i japanske aktier og mindske undervægten i healthcare-industrien. Afdelingen ligger fortsat overvægtet i europæiske aktier med en lille ekstra eksponering til olieselskaber.

Værdipapirspecifikation

Værdipapirspecifikationen kan rekvireres ved henvendelse til BankInvest Gruppen, Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø, telefon 77 30 90 00, mail: info@bankinvest.dk.

Finansielle Instrumenter	30.06.2007	30.06.2006
Børsnoterede finansielle Instr.	99,5%	99,2%
Øvrige	0,5%	0,8%

Formue fordelt på regioner	30.06.2007	30.06.2006
Nordamerika	28%	37%
Nordeuropa	57%	49%
Fjernøsten	5%	7%
Latinamerika	5%	4%
Kontant	1%	1%
Andre	4%	2%

Formue fordelt på sektorer	30.06.2007	30.06.2006
Finans	23%	21%
Energi	13%	10%
Cykliske forbrugsgoder	13%	14%
IT	12%	9%
Kontant	1%	1%
Andre	38%	45%

Hoved- og nøgletal

	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2005	30.06.2004	30.06.2003
Halvårs nettoresultat (t.kr.)	47.946	-1.741	16.459	-	-
Medlemmernes formue (t.kr.)	558.231	369.607	118.692	-	-
Cirkulerende andele (t.kr.)	385.220	303.793	105.052	-	-
Indre værdi	144,91	121,66	112,98	-	-
Udlodning pr. andel (%)	-	-	-	-	-
Omkostninger (%)	0,83	0,80	0,82	-	-
Halvårs afkast (%)	8,97	-0,35	12,47	-	-
Sharpe ratio (%)	-	-	-	-	-

Global Equities (Ethical Screening)

Resultatopgørelse	01.01.	01.01.	Balance	
	-30.06.07	-30.06.06	30.06.07	31.12.06
	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter	9.648	5.437	Aktiver	
Kursgevinster og -tab	43.681	-3.405	Likvide midler	3.045 3.599
Administrationsomkostninger	4.525	2.884	Kapitalandele	554.871 532.838
Resultat før skat	48.804	-852	Afledte finansielle instrumenter	0 0
Skat	858	889	Andre aktiver	426 919
Halvårets nettoresultat	47.946	-1.741	Aktiver i alt	558.342 537.356
			Passiver	
			Medlemmernes formue	558.231 537.286
			Afledte finansielle instrumenter	0 0
			Anden gæld	111 70
			Passiver i alt	558.342 537.356

Østeuropa

Investeringsprofil

Afdeling Østeuropa investerer i central- og østeuropæiske aktier, primært i Polen, Ungarn, Tjekkiet, Rusland og Tyrkiet. Investeringsstrategien er ikke begrænset til udvalgte brancher. Afdelingen er udloddende.

Kommentarer til halvårsresultat

Afdelingens formue udgør 982.506 tusinde kroner per 30. juni 2007 mod 1.117.555 tusinde kroner ultimo 2006. Der er i første halvår foretaget nettoindløsninger for i alt 166.068 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue udgør -135.049 tusinde kroner.

Afdelingen har i første halvår 2007 givet et afkast på 11,82 procent mod 8,59 procent for sammenligningsindekset (MSCI EM Europe 10/40 inklusiv reinvesteret nettoudbytte).

Afkastet i første halvår anses for værende meget tilfredsstillende, og dette gælder både i absolutte og i relative termer. I forhold til sammenligningsindekset, gav afdelingen et merafkast på 3,2 procent point. Blandt de større markeder i regionen gav Tyrkiet det bedste afkast med en stigning på 29 procent. Modsat har Rusland været det dårligste marked, hvilket primært skyldes usikkerhed omkring rettigheder til vigtige olie- og gasfelter. Næsten al merafkast stammer fra god aktieudvælgelse i den finansielle sektor.

Forventninger til årets resultat

Accelerationen i væksten i Europa er meget positiv for Østeuropa på grund af den store samhandel. Vi forventer derfor en fortsat positiv udvikling i andet halvår af 2007 med et afkast, der ligger over afkastet på verdensmarkedsindekset for hele 2007. Dette er i overensstemmelse med de anførte forventninger til 2007, som de er beskrevet i årsrapporten for 2006.

Risici

Vi mener, den største risiko for østeuropæiske aktier vil være ude fra kommende faktorer som for eksempel stigende renter. I selve regionen er den vigtigste begivenhed i andet halvår valget i Tyrkiet.

Vi er opmærksomme på, at dette valg kan medføre øget volatilitet i en periode. Som konsekvens heraf er afdelingen neutralvægtet i Tyrkiet.

Værdipapirspecifikation

Værdipapirspecifikationen kan rekvireres ved henvendelse til BankInvest Gruppen, Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø, telefon 77 30 90 00, mail: info@bankinvest.dk.

Finansielle Instrumenter	30.06.2007	30.06.2006
Børsnoterede finansielle Instr.	98,4%	99,2%
Øvrige	1,6%	0,8%

Formue fordelt på lande	30.06.2007	30.06.2006
Polen	15%	9%
Ungarn	10%	11%
Rusland	56%	54%
Tyrkiet	13%	14%
Kontant	3%	1%
Andre	4%	11%

Formue fordelt på sektorer	30.06.2007	30.06.2006
Energi	30%	43%
Finans	32%	20%
Reguleret industri	9%	7%
Telekommunikation	11%	10%
Kontant	3%	2%
Andre	15%	18%

Hoved- og nøgletal

	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2005	30.06.2004	30.06.2003
Halvårs nettoresultat (t.kr.)	112.700	-23.336	100.502	39.381	45.061
Medlemmernes formue (t.kr.)	982.506	945.223	561.367	476.404	299.037
Cirkulerende andele (t.kr.)	272.876	333.143	256.479	280.768	218.808
Indre værdi	360,06	283,73	218,87	169,68	136,67
Udlodning pr. andel (%)	-	-	-	-	-
Omkostninger (%)	0,94	0,92	0,73	0,74	0,82
Halvårs afkast (%)	11,82	-0,73	20,09	9,52	18,10
Sharpe ratio (%)	1,02	-	-	-	-

Resultatopgørelse

	01.01. -30.06.07 (t.kr.)	01.01. -30.06.06 (t.kr.)
Renter og udbytter	19.272	16.772
Kursgevinster og -tab	105.017	-28.657
Administrationsomkostninger	9.579	9.910
Resultat før skat	114.710	-21.795
Skat	2.010	1.541
Halvårets nettoresultat	112.700	-23.336

Balance

	30.06.07 (t.kr.)	31.12.06 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler	15.139	10.142
Kapitalandele	957.935	1.106.026
Afledte finansielle instrumenter	0	0
Andre aktiver	15.172	1.454
Aktiver i alt	988.246	1.117.622
Passiver		
Medlemmernes formue	982.506	1.117.555
Afledte finansielle instrumenter	0	0
Anden gæld	5.740	67
Passiver i alt	988.246	1.117.622

Pension Østeuropa

Investeringsprofil

Afdeling Pension Østeuropa investerer i central- og østeuropæiske aktier, primært i Polen, Ungarn, Tjekkiet, Rusland og Tyrkiet. Investeringsstrategien er ikke begrænset til udvalgte brancher. Afdelingen er akkumulerende.

Kommentarer til halvårsresultat

Afdelingens formue udgør 610.277 tusinde kroner per 30. juni 2007 mod 577.263 tusinde kroner ultimo 2006. Der er i første halvår foretaget nettoindløsninger for i alt 26.050 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue udgør 33.014 tusinde kroner.

Afdelingen har i første halvår 2007 givet et afkast på 10,59 procent mod 8,59 procent for sammenligningsindekset (MSCI EM Europe 10/40 inklusiv reinvesteretnetoudbytte).

Afkastet i første halvår anses for værende meget tilfredsstillende, og dette gælder både i absolutte og i relative termer. I forhold til sammenligningsindekset, gav afdelingen et merafkast på 2,0 procent point. Blandt de større markeder i regionen gav Tyrkiet det bedste afkast med en stigning på 29 procent. Modsat har Rusland været det dårligste marked, hvilket primært skyldes usikkerhed omkring rettigheder til vigtige olie- og gasfelter. Næsten al merafkast stammer fra god aktieudvælgelse i finansaktier.

Forventninger til årets resultat

Accelerationen i væksten i Europa er meget positiv for Østeuropa på grund af den store samhandel. Vi forventer derfor en fortsat positiv udvikling i andet halvår af 2007 med et afkast, der ligger over afkastet på verdensmarkedsindekset for hele 2007. Dette er i overensstemmelse med de anførte forventninger til 2007, som de er beskrevet i årsrapporten for 2006.

Risici

Vi mener, den største risiko for østeuropæiske aktier vil være ude fra kommende faktorer som for eksempel stigende renter. I selve regionen er den vigtigste begivenhed i andet halvår valget i Tyrkiet. Vi er

opmærksomme på, at dette valg kan medføre øget volatilitet i en periode. Som konsekvens heraf er afdelingen neutralvægtet i Tyrkiet.

Værdipapirspecifikation

Værdipapirspecifikationen kan rekvireres ved henvendelse til BankInvest Gruppen, Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø, telefon 77 30 90 00, mail: info@bankinvest.dk.

Finansielle Instrumenter	30.06.2007	30.06.2006
Børsnoterede finansielle Instr.	98,5%	98,6%
Øvrige	1,8%	1,4%

Formue fordelt på lande	30.06.2007	30.06.2006
Polen	14%	9%
Ungarn	10%	11%
Rusland	57%	55%
Tyrkiet	13%	14%
Kontant	3%	2%
Andre	4%	9%

Formue fordelt på sektorer	30.06.2007	30.06.2006
Energi	30%	41%
Finans	23%	20%
Reguleret industri	9%	8%
Telekommunikation	11%	12%
Kontant	13%	2%
Andre	14%	17%

Hoved- og nøgletal

	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2005	30.06.2004	30.06.2003
Halvårs nettoresultat (t.kr.)	59.451	-8.988	44.651	10.594	7.180
Medlemmernes formue (t.kr.)	610.277	482.468	261.289	135.184	52.758
Cirkulerende andele (t.kr.)	184.746	198.846	148.846	103.646	50.646
Indre værdi	330,33	242,63	175,54	130,43	104,17
Omkostninger (%)	0,93	0,90	0,73	0,76	0,89
Halvårs afkast (%)	10,59	0,14	21,99	11,47	18,40
Sharpe ratio (%)	1,09	-	-	-	-

Resultatopgørelse	01.01.	01.01.	Balance	
	-30.06.07	-30.06.06	30.06.07	31.12.06
	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter	10.877	7.770	Aktiver	
Kursgevinster og -tab	55.044	-11.478	Likvide midler	8.946 4.663
Administrationsomkostninger	5.389	4.593	Kapitalandele	592.776 569.399
Resultat før skat	60.532	-8.301	Afledte finansielle instrumenter	0 0
Skat	1.081	687	Andre aktiver	8.755 3.232
Halvårets nettoresultat	59.451	-8.988	Aktiver i alt	610.477 577.294
			Passiver	
			Medlemmernes formue	610.277 577.263
			Afledte finansielle instrumenter	0 0
			Anden gæld	200 31
			Passiver i alt	610.477 577.294

