

Københavns Fondsbørs
Nikolaj Plads 6
1007 København K

EGNS-INVEST
Investeringsforvaltningsselskab A/S
Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens

Tlf. + 45 7625 0146
Fax + 45 7625 0150

info@egnsinvest.dk
www.egnsinvest.dk
CVR-nr.: 10167043

Horsens, d. 22. august 2007


Halvårsrapport

Vedlagt følger halvårsrapporten for 2007 for Placeringsforeningen EGNS-INVEST.

Halvårsrapporterne indeholder en beretnings- og regnskabsdel for hver investeringsafdeling, samt supplerende oplysninger og forklaringer.

Med venlig hilsen
EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S

Jacob Garman Snedker
Direktør

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Jacob Garman Snedker', is written over the printed name and title.

Halvårsrapport 2007

for Placeringsforeningen EGNS-INVEST



Indholdsfortegnelse:

Ledelsesberetning første halvår 2007	3
Regnskabspraksis og risici	7
Halvårsmeddelelse EGNS-INVEST Indeksobligationer.....	8
Halvårsmeddelelse EGNS-INVEST Lange obl., Pension & Erhverv	9
Halvårsmeddelelse EGNS-INVEST Obligationer, Pension & Erhverv.....	10
Halvårsmeddelelse EGNS-INVEST Korte obl., Pension & Erhverv	11
Fondsbørsmeddelelse 2007	12
Indgåede aftaler.....	12
Beholdningsoversigter.....	14

Ledelsesberetning første halvår 2007

Det samlede halvårsresultat for Placeringsforeningen EGNS-INVEST blev et underskud på 7,4 mio. kr. med en samlet formue på 967,8 mio. kr. svarende til et fald i formuen på 9,6%. Placeringsforeningen EGNS-INVEST består udelukkende af obligationsafdelinger og faldet i formuen kan primært tilskrives den formueforskydning, som EGNS-INVEST generelt oplever mellem obligationsafdelinger og aktieafdelinger. Halvårsresultat af afdelingen med indeksobligationer er stærkt negativt påvirket af et lovforslag fra Skatteministeriet, hvilket også fremgår af halvårskommentaren for EGNS-INVEST Indeksobligationer.

Den samlede formue under administration i EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S var pr. 30. Juni 2007 på 7,9 mia. kr.

Aktiemarkederne 1. halvår 2007:

1. halvår 2007 var endnu et forrygende halvår for aktie med store kursstigninger i en lang række EGNS-INVEST afdelinger.

De massive kursstigninger, som sidste år blev skrevet ind i historiebøgerne, fortsatte med uførtroden styrke i 2007 på trods af de massive kursstigninger, vi har set igennem de sidste fire år. Flere gange i løbet af året var indeksene på begge sider af Atlanten oppe at teste rekordniveauerne sat tilbage i år 2000, og flere af indeksene er blevet mere end fordoblet siden bunden i oktober 2002. Aktiemarkederne har i 1. halvår vist overraskende stor styrke på trods af frygt for stigende renter og en stigende oliepris. Bedre end ventede 1. kvartalsregnskaber og en massiv opkøbsaktivitet, der overstiger rekordniveauet fra sidste år, har dog været i stand til at fastholde fokus på de fortsat solide fundamentaler i virksomhederne. Den positive stemning blev midlertidigt afbrudt i februar måned, hvor stemningen blev afløst af frygt for en global vækststopbremsning. Det skete efter markante kursfald i Kina, hvor det lokale indeks i løbet af en dag mistede hele 10% som følge af regeringens bestræbelser på at lægge låg over aktiekursstigningerne og dermed dæmpe den økonomiske vækst. Det markante kursfald spredte sig som ringe i vandet og satte hurtigt gang i en lavine af kursfald på de øvrige markeder af frygt for, at verdens vækstdymano skulle gå i stå. I både USA og Europa kom markederne ud på en voldsom rutschetur i slutningen af februar og ind i marts måned, som sendte indeksene ned med 6-8%. Herved blev årets stigninger næsten elimineret. Korrektionen blev dog forholdsvis kortvarig, og markederne genvandt hurtigt det tabte, således at aktiemarkederne kunne slutte halvåret i rekordhøje niveauer.

Det danske aktiemarked viste igen imponerende styrke med en stigning på 11,3% i årets første 6 måneder målt på OMX C20 indekset. Indekset er siden bunden i 2003 næsten tre-doblet, hvilket vidner om ekstremt positive markeder igennem de sidste fire år, hvor det danske marked har outperformet de øvrige europæiske markeder. Det danske aktiemarked har dog i 1. halvår ikke helt været i stand til at følge med de øvrige skandinaviske markeder, hvor særligt det finske marked har trukket fra med en stigning på 21,6%. De makroøkonomiske betingelser i både Danmark og resten af de skandinaviske lande har været yderst gunstige med lav arbejdsløshed, stigende privatforbrug samt et højt investeringsniveau blandt virksomhederne. Kombinationen af gunstige makroøkonomiske forhold og en fortsat høj risikovillighed var medvirkende til at sende de nordiske aktiemarkeder op i nye rekordniveauer i løbet af 1. halvår 2007. Det nordiske markeder kunne således endnu engang markere sig som værende blandt de bedst performende i Europa.

De europæiske aktiemarkeder har også vist rigtig positive takter i 1. halvår. Flere af de toneangivende indekser er oppe at tangere rekordniveauet sat tilbage i år 2000. Det gælder også Dow Jones Stoxx 600 indekset, der repræsenterer et bredt udsnit af de største og mest likvide europæiske aktier. Indekset er steget med 10,3% i 1. halvår og ligger således i det højeste niveau i 6½ år. Markedet har været drevet af en kombination af bedre end ventede 1. kvartalsregnskaber, bedre end ventede nøgletal fra USA samt en massiv opkøbsbølge, som er rullet ind over markedet. Den meget høje aktivitet på opkøbsfronten har resulteret i, at der i årets første seks måneder har været handlet virksomheder for en samlet værdi af \$1100 mia., hvilket nærmer sig sidste års rekordhøje niveau på \$1600 mia. Blandt de europæiske markeder har særligt det tyske aktiemarked markeret sig med impone-

rende afkast. Det tyske DAX indeks er steget med 20% trukket op af de eksporttunge virksomheder.

Det amerikanske aktiemarked måtte endnu engang se sig slået af det europæiske marked, der for 5. år i træk står til at levere et højere afkast end det amerikanske målt i danske kroner. S&P 500 formåede dog alligevel at stige til et rekordhøjt niveau, der overstiger den tidligere rekord sat tilbage i år 2000. Indekset er steget fire år i træk og er næsten fordoblet siden bunden i oktober 2002. I 1. halvår steg S&P 500 indekset med 7,0%, men et dollarfald på 2,5% begrænsede dog afkastet til beskedne 4,5%. Det industritunge Dow Jones indeks kunne noteres for en stigning på 8,8% målt i lokal valuta. Markedet har været trukket af en kombination af bedre end ventede økonomiske nøgletal, fortsat høj opkøbsaktivitet samt bedre end ventede 1. kvartalsregnskaber, der viste en overraskende høj indtjeningsvækst på 13%. Det var mere end fire gange så højt som analytikernes estimater. Samtidig var en overraskende høj andel af selskaberne i stand til at overgå forventningerne, idet 76% overraskede positivt.

De asiatiske aktiemarkeder har i 1. halvår været blandt de bedst performende aktiemarkeder, og flere af indeksene har da også sat nye rekorder. Endnu engang lagde Kina sig i spidsen med et afkast på 40,7% trukket af en fortsat høj økonomisk vækst kombineret med en stor likviditet i markederne. Afkastet blev dog skabt under stor volatilitet, idet vi i løbet af 1. halvår så hele to korrektioner på markedet forårsaget af en øget beskatning på aktiehandel. Indgrebet, der skete over to omgange, skal ses i lyset af regeringens bestræbelser på at lægge låg over aktiekursstigningerne og dermed dæmpe den økonomiske vækst. Korrektionerne blev dog forholdsvis kortvarige, og aktierne genvandt hurtigt det tabte. Efter korrektionen i slutningen af maj måned tog det således kun tog 2 uger at genvinde de 22%, der blev tabt efter at den kinesiske regering tredoblede skatten på aktiehandel. Det sydkoreanske aktiemarked formåede også at vise imponerende styrke i 1. halvår med et afkast på 21,5% målt på Kospi. Modsat kunne det japanske aktiemarked ikke helt følge med de øvrige asiatiske markeder og måtte således nøjes med et mere beskedent afkast på 5,5%. Hertil kommer effekten af den faldende yen, der i 1. halvår blev svækket med 5,9% over for danske kroner, hvilket fjernede hele årets afkast.

Obligationsmarkederne 1. halvår 2007

Første halvår af 2007 har budt på væsentlige stigninger i det generelle renteniveau. De europæiske renter er steget mellem 60 og 70 basispunkter over hele rentekurven, mens de amerikanske renter er steget noget mindre. Stigningen i renteniveauet har været trukket af fornyet tiltro til amerikansk økonomi samt en fortsat stabil og positiv udvikling i Eurozonen. Disse faktorer har mod markedets forventning afholdt den amerikanske centralbank fra at sætte renten ned fra 5,25%, og har samtidig fået den europæiske centralbank til at fortsætte med at hæve renten to gange med 25 basispunkter til nu 4,00%. Den danske nationalbank følger fortsat den europæiske centralbank, og den ledende rente er nu 4,25%. I Japan har centralbanken fortsat sin relativt langtrukne normalisering af den ledende rente, da man fortsat er bange for at bremse væksten, inden den for alvor kommer i gang. Seneste renteforhøjelse i Japan var i marts med 25 basispunkter til nu 0,50%.

Tager man udgangspunkt i det danske obligationsmarked, er de 2, 5, 10 og 20 årige statsrenter steget med henholdsvis 69, 70, 67 og 74 basispunkter, dvs. rentestigningerne har været nogenlunde jævnt fordelt over rentekurven. Forskellen mellem korte og lange renter er med andre ord stort set uændret, og rentekurven er fortsat relativt flad – eksempelvis er forskellen mellem 2 og 10 årige statsrenter kun 0,05%. Danske realkreditobligationer har i første halvår generelt haft højere afkast end statsobligationer med tilsvarende risiko. Især de 10-årige renteloftobligationer har udviklet sig særdeles positivt, da opkøb samt en stigende kort rente har medført en markant dyrere prisfastsættelse af dette segment. Også de 30-årige renteloftobligationer har klaret sig relativt godt, mens specielt de (konverterbare) 30-årige 4%-obligationer, givet deres høje rentefølsomhed, har påvirket afkastet negativt.

I efter-skat segmentet har 2%-papirerne ikke helt kunnet fastholde den meget dyre relative prisfastsættelse, da flere pengeinstitutters lancering

af "højrentekonti" svækkede efterspørgslen efter segmentet. Efter-skat afkastet på 2%-obligationerne har dog stadig nemt kunnet konkurrere med højere forrentede alternativer. En stor del af 2% papirerne har dog relativt kort restløbetid, og har derfor klaret sig fornuftigt. Derimod er de lange, inkonverterbare 2%-obligationer samt de lange 3%-realkreditobligationer på grund af deres høje rentefølsomhed blevet ramt.

De danske indeksobligationer har klaret sig markant dårligere end tilsvarende fastforrentede obligationer som følge af forventede ændringer i det danske pensionsbeskatningssystem. Det større kursfald i indeksobligationer skyldes, at Skatteministeriet den 25. april i en pressemeddelelse oplyste, at de danske indeksobligationer, som hidtil har været fritaget for løbende pensionsbeskatning, som konsekvens af en dom afsagt af EF-domstolen i fremtiden vil blive underkastet beskatning i lighed med andre aktiver. Af lovforslaget, som blev fremsat den 27. juni 2007, fremgår det imidlertid, at staten vil yde en kompensation af det kurstab, som kan forklares ved den ændrede beskatning. Bliver lovforslaget vedtaget i sin nuværende form, vil indeksobligationerne skulle prisfastsættes uden skattemæssig særstilling, det vil sige obligationerne skal handles på de nuværende, lavere kursniveauer. Til gengæld vil pensionsopsparere, der har investeret i de skattebegunstigede indeksobligationer, kunne se frem til en kontant kompensation i starten af 2008.

For de traditionelle, globale obligationers vedkommende blev især de japanske, amerikanske og svenske obligationer ramt af betydelige negative valutareguleringer (JPY faldt knap 6%, mens USD og SEK faldt henholdsvis 2,5% og 2,7%). Derimod var der stort set ingen valutareguleringer på obligationer denomineret i GBP og EUR i 1. halvår.

Med hensyn til de såkaldte emerging markets, også kaldet højrentelandene, har positive aktiemarkeder og generel risikovillighed hos investorerne drevet afkastet. Således steg højrenteobligationer i lokalvaluta med 5% målt på indeksniveau (JP Morgan Global Bond Index Emerging Markets). Fundamentalene på Emerging Markets er fortsat blevet forbedret, og samtidig har den globale vækst fortsat udvist pæne vækstrater, ligesom udviklingen på råvaremarkederne har virket understøttende. Der har dog været kursudsving på vejen: bl.a. i februar (fokus på boble på det kinesiske aktiemarked) og i juni (frygt for stigende renter samt frygt for korrektionen på det amerikanske boligmarked). Faktum er dog, at markedet hver gang har mødt købere på lavere niveauer og er kommet igen.

Forventninger til 2. halvår 2007

EGNS-INVEST forventer, at den globale vækst vil tiltage i 2. halvår, og at væksten således vil forblive på et relativt højt niveau. Den globale vækst vil dog være lavere end i 2006, primært trukket ned af et svagere privatforbrug i USA. Det lavere privatforbrug i USA er en konsekvens af et fortsat svagt boligmarked, hvor prisstigningstakten og byggeaktiviteten vil være aftagende. Vi forventer dog ikke et kollaps på boligmarkedet, men derimod en blød landing med en gradvis stabilisering i prisstigningstakten. Afmatningen på boligmarkedet vil imidlertid fortsætte lidt endnu, hvorfor tidligere tiders muligheder for at omsætte prisstigninger på fast ejendom til privatforbrug via friværdibelåning ikke vil være til stede i samme grad som tidligere. Det vil alt andet lige presse privatforbruget, der dog bliver holdt oppe af et fortsat stærkt arbejdsmarked. EGNS-INVEST forventer en dæmpet jobskabelse primært som følge af en lavere beskæftigelse i byggebranchen. Overordnet set vil arbejdsmarkedet fortsat være solidt, hvilket vil lægge en hånd under udviklingen i den disponible indkomst. Vi forventer et stabilt til let stigende inflationsniveau som følge af den relativt høje vækst kombineret med et stramt arbejdsmarked, der øger presset på lønningerne. Der er dog øget risiko for stigende inflation i tilfælde af et større end ventet lønpres samt stigende priser på benzin, olie og råvarer, hvorfor den amerikanske centralbank kan blive nødsaget til at hive i bremsen og hæve renten. Vi forventer dog at den amerikanske centralbank fortsat vil være på pause i 2. halvår, idet FED afvejer risikoen for stigende inflation med risikoen for en vækststopbremsning.

EGNS-INVEST forventer, at væksten i Europa fortsat vil ligge på et pænt niveau. Den let negative vækstpåvirkning fra den lavere eksport til USA ventes at blive modvirket af et stigende privatforbrug særligt i Tyskland, hvor den eksportdrevne vækst har spredt sig til den indenlandske efterspørgsel. Vi forventer således at se en lavere opsparingstilbøjelighed i Tyskland, hvilket vil kunne stimulere privatforbruget. Investeringsaktivi-

teten vil fortsat ligge på et højt niveau som følge af en høj kapacitetsudnyttelse samt den kommende skatterreform i Tyskland, der vil kunne give et svagt positivt bidrag til væksten. Ligeledes vil skattereformer i Frankrig, i kølvandet på præsidentvalget, kunne give et positivt bidrag til væksten i 2008. EGNS-INVEST forventer, at den europæiske centralbank forhøjer den ledende rente 1-2 gange yderligere i løbet af 2. halvår 2007. Herefter forventes ECB at gå på hold.

EGNS-INVEST forventer, at den indenlandske økonomi i Japan vil fortsætte de positive takter trukket af såvel nettoeksporten som stigende indenlandsk efterspørgsel. Det vil dog fortsat være erhvervsinvesteringerne, der trækker læsset, mens privatforbruget kun forventes at vokse moderat. Arbejdsløsheden forventes at falde yderligere, da de store årgange er på vej ud af arbejdsmarkedet, hvilket lægger pres på det i forvejen stramme arbejdsmarked. På trods af det forventer vi ikke at se noget særligt lønpres. Inflationsniveauet vil være svagt stigende, men fortsat ligge på et meget lavt niveau.

Afkastforventninger – aktier

Vi er blevet lidt mere skeptiske på aktierne i løbet af 1. halvår som følge af de rekordhøje indeksniveauer kombineret med en øget grad af usikkerhed primært som følge af øget inflations- og rentefrygt. Den større grad af oplevet usikkerhed gør, at vi forventer en stigning i risikopræmien på aktierne, og vi forventer således ikke at se samme stigningstakter som i 2006. Hverken indtjeningen, den globale vækst eller likviditeten vil kunne bidrage med samme støtte til aktiemarkedet som i 2006. Prissætningen ser dog fortsat fornuftigt ud både relativt til andre aktivklasser og i forhold til det historiske P/E niveau, om end dette er baseret på en indtjening, der igennem de seneste år har vist ekstraordinær høj vækst. De makroøkonomiske betingelser er fortsat gunstige, men vi bevæger os ind i en mere moden fase med mere moderate vækstrater, hvorfor markante stigninger herfra er betinget af en reacceleration i økonomien.

Afkastforventninger – obligationer

De efterhånden høje korte renter samt en fortsat attraktiv merrente på danske realkreditobligationer ventes at være understøttende for afkastet i de danske obligationsafdelinger. På kort sigt vil usikkerheden om udstedelsesmønstret samt evt. nye produkttyper efter ændringerne i det danske realkreditsystem pr. 1/7 2007 samt store udstedelser i forbindelse med lukning af de eksisterende obligationsserier kunne give kursudsving, men på længere sigt forventes realkreditmarkedet understøttet af et lavere udbud af obligationer i danske kroner. Som nævnt ovenfor forventer EGNS-INVEST, at den europæiske centralbank forhøjer den ledende rente 1-2 gange yderligere i løbet af 2. halvår 2007 for derefter at gå på hold, hvilket er i overensstemmelse med de generelle forventninger i markedet. På den baggrund forventer EGNS-INVEST ikke væsentlige ændringer i de korte obligationsrenter, ligesom de lange renter ventes understøttet af et mere moderat vækstbillede og en mere afdæmpet udvikling på aktiemarkedene. EGNS-INVEST forventer en fortsat relativt flad rentekurve på kort sigt, men risiko for en vis kurvestjelling i løbet af 2. halvår 2007. Markant stigende lange renter vil dog være betinget af en reacceleration i økonomien, hvilket ikke er EGNS-INVEST's hovedscenarium.

Fundamentalene på Emerging-markederne er til stadighed blevet forbedret. Af generelle faktorer kan bl.a. nævnes: fornuftigt finans- og pengepolitik med faldende gældsandele, ændringer i gældsstrukturen, engagerede centralbanker mht. bekæmpelse af inflation samt gennemførelse af reformprocesser. I kombination med udsigten til et fortsat fornuftigt globalt vækstniveau forventer EGNS-INVEST, at afdeling Obligationer, Højrentelands fortsat vil klare sig fornuftigt. Der kan forekomme betydelige, periodevise udsving, men EGNS-INVEST vurderer, at risikovilligheden er intakt, og at inflowet til aktivklassen vil fortsætte. Aktivklassen er dog fortsat afhængig af en fornuftig økonomisk udvikling i USA.

Investeringspolitik og risikostyring

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

I det efterfølgende er de finansielle og forretningsmæssige risici for investeringerne i EGNS-INVEST beskrevet.

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

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

1. Finansielle risici

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

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

- **Landerisiko:** Denne risiko er knyttet til investering i de enkelte lande. Udenlandske aktiemarkeder kan være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko forbundet med politiske og reguleringsmæssige forhold. Investering i emerging markets er forbundet med en højere risiko end de øvrige markeder. Generelt er aktierne i emerging markets mere volatile end selskaber i den mere udviklede del af verden, bl.a. som følge af politiske og økonomiske forhold. Denne form for risiko kan i visse tilfælde være svær at komme udenom, da de enkelte afdelinger skal være investeret i det vedtægtsbestemte investeringsområde, der i visse tilfælde kan være et enkelt land. Dette gælder EGNS-INVEST Tyskland og EGNS-INVEST USA. For de øvrige afdelinger forsøger EGNS-INVEST at tage højde for denne risiko ved at sprede investeringen på flere forskellige lande. Desuden er der i de afdelinger, hvortil der er knyttet et benchmark, restriktioner for, hvor meget vi kan tillade os at afvige på landeniveau i forhold til benchmark. Der bliver således ikke taget unødvendig store landerisici.

- **Valutarisiko:** Investeringer i udenlandske aktier giver en eksposering til valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. EGNS-INVEST har kun i mindre grad mulighed for at afdække denne risiko på grund af skattelovgivningen i udbyttebetalende aktieafdelinger.

- **Sektorrisiko:** Denne risiko er udtryk for, at aktier inden for samme sektor og industrigruppe påvirkes af de samme faktorer. For at styre risikoen i relation til de enkelte afdelinger er der for hver afdeling fastlagt rammer for udsving i porteføljens sammensætning af aktier på sektor- og industrigruppeniveau i forhold til benchmark. Det gælder dog kun de afdelinger, hvortil der er knyttet et benchmark. I de øvrige afdelinger tager vi højde for denne risiko ved at sprede investeringen på flere forskellige sektorer og samtidig sikre, at en sektor ikke udgør en uhensigtsmæssig stor andel af investeringerne.

- **Selskabsspecifikke forhold:** Denne risiko er knyttet til den enkelte aktie, der kan blive påvirket af selskabsspecifikke forhold så som regnskabsudmeldinger, indtjeningsudsigter, retssager, patentudløb m.v. Værdien af en enkelt aktie kan således svinge mere end det samlede marked og derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Da de enkelte afdelinger lovgivningsmæssigt kan investere op til 10% af formuen i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier. EGNS-INVEST tager dog højde for denne risiko ved at sprede investeringerne på mange forskellige selskaber. Afdelinger som styres ud fra en aktiv investeringsstrategi vil dog have færre aktier i porteføljen, typisk 20-40 selskaber, som følges særligt tæt.

- **Renterisiko:** Denne risiko er knyttet til ændringer i renteniveauet. Stiger renten, kan prisfastsættelsen på aktier ændres i nedadgående retning som følge af, at de fremtidige pengestrømme bliver mindre værd.

2. Forretningsmæssige risici

- **Risici i relation til investeringsbeslutningerne:** Denne risiko knytter sig til kvaliteten af de porteføljemæssige investeringsbeslutninger, som træffes i relation til de enkelte afdelinger. EGNS-INVEST har for at forbedre kvaliteten i investeringsbeslutningerne for nylig indført en teambaseret struktur i aktieafdelingen, således at de aktive investeringsbeslutninger træffes af et team, hvilket gør det muligt at få et mere nuanceret og dermed mere retvisende billede af det enkelte selskab. Den nye struktur har således til hensigt at sikre kvaliteten i investeringsbeslutningerne. Desuden har vi på de afdelinger, hvortil der er knyttet et benchmark, restriktioner for, hvor meget vægten i det enkelte selskab maksimalt må variere i forhold til benchmark-vægten. Dette bliver suppleret med et mål for, hvor meget afkastet maksimalt må variere relativt til benchmark. Som numerisk mål for afvigelsen på afkastet anvendes tracking error. Tracking error giver en indikation af, hvor tæt afkastet på afdelingen følger afkastet på benchmark.

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

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

Risici i relation til obligationsafdelingerne samt politikker og mål for risikostyringen

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

1. Finansielle risici

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

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

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

- **Landerisiko:** Denne risiko er knyttet til investering i de enkelte lande. Udenlandske obligationsmarkeder kan være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko forbundet med politiske og reguleringsmæssige forhold. Investering i emerging markets er forbundet med en højere risiko end de øvrige markeder. Generelt er

obligationerne i emerging markets mere volatile end obligationerne i den mere udviklede del af verden, bl.a. som følge af politiske og økonomiske forhold. Denne form for risiko kan i visse tilfælde være svær at komme uden om, da de enkelte afdelinger skal være investeret i det vedtægtsbestemte investeringsområde. Der kan således i visse tilfælde være betydelige andele i enkelte lande, såsom i EGNS-INVEST Globale Obligationer, idet der her er nogle maksimale, valutariske afvigelsesgrænser i valutaerne euro, US-dollar og japanske yen i forhold til valutasammensætningen i indekset JP Morgan Global Bond Index. For afdeling EGNS-INVEST Obligationer, Højrentelande er der som benchmark valgt et benchmark, hvor intet land kan vægte mere end 10%, hvorfor den landmæssige spredning typisk er væsentligt større her.

- Valutarisiko: Investeringer i udenlandske obligationer giver en eksponering til valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. EGNS-INVEST har dog i et vist omfang mulighed for at afdekke denne risiko. Specielt afdelingerne EGNS-INVEST Globale Obligationer og EGNS-INVEST Obligationer, Højrentelande har valutamæssige risici. For EGNS-INVEST Globale Obligationer fremkommer valutarisikoen blandt andet som følge af nogle maksimale, valutariske afvigelsesgrænser i valutaerne euro, US-dollar og japanske yen i forhold til valutasammensætningen i indekset JP Morgan Global Bond Index, og der kan således forekomme en betydelig valutarisiko i især US-dollar og japanske yen, hvorimod valutarisikoen i euro er yderst beskeden. Da øvrige valutaer maksimalt må udgøre 10%, er valutarisikoen fra disse mere moderat. For EGNS-INVEST Obligationer, Højrentelande er investeringsstrategien investering i obligationer fra emerging markets/højrentelande i lokalvaluta, hvorfor der også vil være en betydelig valutarisiko i denne afdeling. I afdelingen er der derfor begrænsninger på, hvor meget der maksimalt må investeres i den enkelte valuta.

- Kreditrisiko: Denne risiko udtrykker risikoen for, at en obligationsudsteder ikke kan betale sin gæld. Kreditrisikoen er forskellig fra udsteder til udsteder (fra obligation til obligation). Nogle obligationer er meget sikre og andre meget usikre. En vurdering af, hvor sikker en obligationsudsteder er, fås ved at se på udstedelsens rating. Som eksempel kan nævnes, at danske statsobligationer er meget sikre obligationer, hvorimod statsobligationer fra emerging markets lande er mindre sikre obligationer, da sådanne lande ofte er kendetegnet af en noget lavere grad af politisk stabilitet og samfundsmæssig udvikling. Til gengæld er afkastpotentialet væsentligt større i emerging markets lande både rentemæssigt og valutamæssigt. Specielt EGNS-INVEST Obligationer, Højrentelande har udstedelser med en vis kreditrisiko. EGNS-INVEST tager højde for denne form for risiko ved at fastsætte grænser for den rating, som obligationerne som minimum skal have i de forskellige obligationsafdelinger. I EGNS-INVEST Obligationer, Højrentelande er der derudover begrænsninger på, hvor store andele der må være i de enkelte risikoklasser (Investment Grade og High Yield).

2. Forretningsmæssige risici

- Risici i relation til investeringsbeslutningerne: Denne risiko knytter sig til kvaliteten af de porteføljemæssige investeringsbeslutninger, som træffes i relation til den enkelte afdeling. EGNS-INVEST følger med udgangspunkt i bestyrelsens fondsinstruks en overordnet investeringsproces og en intern fondsinstruks. Således afholder obligations- og aktioteamene i fællesskab kvartalsvise makromøder, hvor blandt andet forventningerne til den fremtidige renteutvikling fastlægges. Obligationsteamet afholder endvidere ugentligt et møde, hvor teamet blandt andet fastlægger størrelsen af varigheden/risikoen på de forskellige afdelinger, fordelingen af den valgte risiko på rentekurven (på f.eks. 2, 5, 10 og 30 år) samt vægtningen mellem de forskellige markedssegmenter.
- Risici i relation til driften af foreningerne: Denne form for risiko knytter sig til menneskelige og systemmæssige fejl. EGNS-INVEST tager højde for denne risiko ved at etablere forretningsgange på alle væsentlige områder og samtidig gennemføre en række kontrolprocedurer.

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

Begivenheder i første halvår 2007

På generalforsamlingen den 3. april 2007 blev Flemming Robert Holm (formand), Johannes Lund Andersen (næstformand), Knud Lomborg, Steffen Löfvall, Jan Trøjborg, Torben Vilsgaard, Peter Have og Fin Odegaard valgt til bestyrelsen.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dag dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2007.

Halvårsrapporten for 2007 er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og bekendtgørelser fra Finanstilsynet, samt de krav Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelse samt foreningens vedtægter og vejledninger fra InvesteringsForeningsRådet.

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

21. august 2007

EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S

Jacob Snedker
direktør

Foreningens bestyrelse

Flemming Robert Holm
Formand

Johannes Lund Andersen
næstformand

Knud Lomborg

Steffen Löfvall

Torben Vilsgård

Fin Odgaard

Peter Have

Jan Trøjborg

Halvårsregnskaber 2007

for Placeringsforeningen EGNS-INVEST

Regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis i den aflagte årsrapport for 2006.

Halvårsmeddelelse 2007

Placeringsforeningen EGNS-INVEST Indeksobligationer

Investeringsstrategi:

EGNS-INVEST Indeksobligationer investerer i danske indeksobligationer, der er fritaget for pensionskat. Afdelingen udbetaler udbytte en gang om året.

Varighedsspænd i afdelingen: 5 - 10
Afdelingen har intet benchmark.

Halvårets afkast

Første halvår af 2007 har budt på væsentlige stigninger i det generelle renteniveau. De europæiske renter er generelt steget mellem 60 og 70 basispunkter over hele rentekurven, mens de amerikanske renter er steget noget mindre. Stigningen i renteniveauet har været trukket af fornyet tiltro til amerikansk økonomi samt en fortsat stabil og positiv udvikling i Eurozonen. Disse faktorer har mod markedets forventning afholdt den amerikanske centralbank fra at sætte renten ned fra 5,25%, og har samtidig fået den europæiske centralbank til at hæve renten to gange med 25 basispunkter til nu 4,00%. De danske indeksobligationer har dog klaret sig markant dårligere end tilsvarende fastforrentede obligationer som følge af forventede ændringer i det danske pensions-beskatningssystem.

Det større kursfald i indeksobligationer skyldes, at Skatteministeriet den 25. april i en pressemeddelelse oplyste, at de danske indeksobligationer, som hidtil har været fritaget for løbende pensionsbeskatning, som konsekvens af en dom afsagt af EF-domstolen i fremtiden vil blive underkastet beskatning i lighed med andre aktiver. Af lovforslaget, som blev fremsat den 27. juni 2007, fremgår det imidlertid, at staten vil yde en kompensation af det kurstab, som kan forklares ved den ændrede beskatning. Bliver lovforslaget vedtaget i sin nuværende form, vil indeksobligationerne skulle prisfastsættes uden skattemæssig særstilling, det vil sige obligationerne skal handles på de nuværende, lavere kursniveauer. Til gengæld vil pensionsopsparere, der har investeret i de skattebegunstige indeksobligationer, kunne se frem til en kontant kompensation i starten af 2008. Afkastet på afdeling Indeksobligationer har som følge af ovennævnte forventede ændringer været på -7,7% i 1. halvår 2007, hvilket dog er uden den foreslåede kompensation.

Forventninger til resten af året

EGNS-INVEST forventer, at den europæiske centralbank vil fortsætte med at normalisere renteniveauet i andet halvår af 2007. I øjeblikket har markederne inddiskonteret en europæisk rentestigning i september måned og delvist endnu en i slutningen af året, mens den amerikanske centralbank ventes at fastholde renten på det nuværende niveau. På den baggrund forventer EGNS-INVEST ikke væsentlige ændringer i de korte obligationsrenter, men ser til gengæld en risiko for, at øget vækst i USA i andet halvår vil betyde stigende lange renter og dermed en forøgelse af forskellen mellem lange og korte renter. For indeksobligationsmarkedet kan andre investortyper fremadrettet få interesse for indeksobligationer, f.eks. kan indeksobligationer blive et alternativ til lavkuponobligationer for private investorer med høj marginalsat til placering af frie midler. Det lavere prisniveau kan endvidere åbne muligheder for at omlægge eller indfri indeksslån.

Resultatopgørelse, balance og formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	1.128	1.141
Kursregulering, kapitalandele og obligationer	-7.822	-1.893
Administrationsomkostninger	-360	-408
Resultat før skat	-7.054	-1.160
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	-7.054	-1.160

Aktiver	30.06.07	31.12.2006
Likvide midler	4.875	4.672
Obligationer	76.150	88.589
Kapitalandele	657	2.501
Andre aktiver	970	1.017
Aktiver i alt	82.652	96.779

Passiver	30.06.07	31.12.2006
Medlemmernes formue	81.799	96.771
Anden gæld	853	8
Passiver i alt	82.652	96.779

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Indre værdi	105,63	113,86
Halvårets nettoresultat	-7.054	-1.160
Afkast (pct.) *)	-7,68	-1,2
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,40	0,41
Cirkulerende kapital (t.kr.)	77.436	85.466
Medlemmernes formue (t.kr.)	81.799	97.310

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

Nøgletal for risiko *)

Sharpe ratio fem år	0,2	
Sharpe ratio	-0,39	0,97
Standardafvigelse	3,8	1,89

*) Nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Hvis andet ikke er anført er tallene beregnet på tre år.

5 største beholdningspositioner ultimo juni 2007

Papirnavn	Kursværdi	% af formue
2.50% RD INK 35.s.IS 26	17.100.532	20,91
2.50% NYK 79.s.b.IS 47	10.794.817	13,20
2.50% BRF 223.s.W.IS 50	9.177.893	11,22
2.50% BRF 223.s.IS 47	6.374.684	7,79
2.50% INK SK SI 10	6.345.009	7,76
I alt	49.792.935	60,87

Halvårsmeddelelse 2007

Placeringsforeningen EGNS-INVEST Lange obl., Pension & Erhverv

Investeringsstrategi:

EGNS-INVEST Lange obligationer, Pension & Erhverv investerer i danske obligationer. Der tilstræbes størst muligt afkast før skat – uden speciel hensyntagen til om afkastet kommer fra renter eller kursgevinster, hvorfor der primært fokuseres på højt forrentede obligationer. Afdelingen kan med fordel anvendes til investering af midler i pensionsopsparinger, ikke-beskattede fonde og selskaber. Lange obligationer, Pension & Erhverv er udbyttebetalende.

Varighedsspænd i afdelingen: 6 - 7

Som benchmark anvendes obligationsbenchmark med konstant varighed 6,5 for pensionsbeskattede investorer.

Halvårets afkast

Første halvår af 2007 har budt på væsentlige stigninger i det generelle renteniveau. De europæiske renter er steget mellem 60 og 70 basispunkter over hele rentekurven, mens de amerikanske renter er steget noget mindre. Stigningen i renteniveauet har været trukket af fornyet tiltro til amerikansk økonomi samt en forsat stabil og positiv udvikling i Eurozonen. Disse faktorer har mod markedets forventning afholdt den amerikanske centralbank fra at sætte renten ned fra 5,25%, og har samtidig fået den europæiske centralbank til at fortsætte med at hæve renten to gange med 25 basispunkter til nu 4,00%.

Stigningen i det generelle renteniveau, og dertil den svagt stejlede rentekurve, har haft negativ indflydelse på afkastet af EGNS-INVEST Lange Obligationer, Pension og Erhverv. De lange obligationer er givet deres høje rentefølsomhed blevet hårdt ramt af halvårets markante rentestigning. Der er dog store dele af afdelingens beholdning, der har klaret sig relativt godt i det faldende marked. Det drejer sig først og fremmest om afdelingens beholdning af 10-årige renteloftsobligationer, men også afdelingens beholdning af 30-årige renteloftsobligationer har klaret sig godt i forhold til markedet. Afdelingens beholdning af lange rentetilpasningsobligationer og 30-årige 4%-obligationer har bidraget negativt til afkastet i kraft af deres høje rentefølsomhed.

Forventninger til resten af året

EGNS-INVEST forventer, at den europæiske centralbank vil fortsætte med at normalisere renteniveauet i andet halvår af 2007. I øjeblikket har markederne inddiskonteret en europæisk rentestigning i september måned og delvist endnu en i slutningen af året, mens den amerikanske centralbank ventes at fastholde renten på det nuværende niveau. På den baggrund forventer EGNS-INVEST ikke væsentlige ændringer i de korte obligationsrenter, men ser til gengæld en risiko for, at øget vækst i USA i andet halvår vil betyde stigende lange renter og dermed en forøgelse af forskellen mellem lange og korte renter. EGNS-INVEST anser i øjeblikket danske realkreditobligationers merrente for attraktiv og venter, at de som følge heraf vil klare sig relativt godt i 2007. På kort sigt vil usikkerheden om det fremtidige danske boligfinansieringssystem og store udstedelser i forbindelse med lukning af de eksisterende obligationsserier kunne give kursudsving, men på længere sigt forventes realkreditmarkedet understøttet af et lavere udbud af obligationer denomineret i danske kroner.

Resultatopgørelse, balance og formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	830	362
Kursregulering, kapitalandele og obligationer	-1.412	-1.022
Administrationsomkostninger	-194	-94
Resultat før skat	-776	-754
Skat	0	
Halvårets nettoresultat	-776	-754

Aktiver	30.06.07	31.12.2006
Likvide midler	1.782	580
Obligationer	39.309	32.041
Kapitalandele	247	0
Andre aktiver	544	413
Aktiver i alt	41.882	33.034

Passiver	30.06.07	31.12.2006
Medlemmernes formue	41.870	33.014
Anden gæld	12	20
Passiver i alt	41.882	33.034

Nøgletal for perioden	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast før omkostninger (pct.) *)	-1,26	-3,49
Benchmarkafkast (pct.) *)	-2,25	-3,63
Indre værdi	95,96	97,85
Halvårets nettoresultat	-776	-754
Aconto udbytte (pct.) *)	0	1,50
Afkast (pct.) *)	-1,79	-3,99
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,50	0,49
Cirkulerende kapital (t.kr.)	43.630	20.960
Medlemmernes formue (t.kr.)	41.870	20.509

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

Nøgletal for risiko *)

Sharpe ratio
Standardafvigelse
Sharpe ratio (benchmark)
Standardafvigelse (benchmark)
*) Nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Hvis andet ikke er anført er tallene beregnet på tre år.

5 største beholdningspositioner Ultimo juni 2007	Kursværdi	% af formue
Papirnavn		
5,00% RD 23D s. 38	5.250.824	12,54
5,00% UNI Nordea5CF OA 38	4.610.825	11,01
4,00% BRF 321B. RTL 2017	3.447.660	8,23
4,9039% TK 122C.s OA 15	3.025.637	7,23
4,8025% TK 122C.s OA 16	2.595.649	6,20
I alt	18.930.595	45,21

Halvårsmeddelelse 2007

Placeringsforeningen EGNS-INVEST Obligationer, Pension & Erhverv

Investeringsstrategi:

EGNS-INVEST Obligationer, Pension & Erhverv investerer i danske obligationer. Der tilstræbes størst muligt afkast før skat – uden speciel hensyntagen til om afkastet kommer fra renter eller kursgevinster, hvorfor der primært fokuseres på højt forrentede obligationer. Afdelingen kan med fordel anvendes til investering af midler i pensionsopsparinger, ikke-beskattede fonde og selskaber. Obligationer, Pension & Erhverv er udbyttebetalende.

Varighedsspænd i afdelingen: 4 - 5

Som benchmark anvendes obligationsbenchmark med konstant varighed 4 for pensionbeskattede investorer.

Halvårets afkast

Første halvår af 2007 har budt på væsentlige stigninger i det generelle renteniveau. De europæiske renter er steget mellem 60 og 70 basispunkter over hele rentekurven, mens de amerikanske renter er steget noget mindre. Stigningen i renteniveauet har været trukket af fornyet tiltro til amerikansk økonomi samt en forsat stabil og positiv udvikling i Eurozonen. Disse faktorer har mod markedets forventning afholdt den amerikanske centralbank fra at sætte renten ned fra 5,25%, og har samtidig fået den europæiske centralbank til at fortsætte med at hæve renten to gange med 25 basispunkter til nu 4,00%.

Stigningen i det generelle renteniveau har haft negativ indflydelse på afkastet af EGNS-INVEST Obligationer, Pension og Erhverv. De fleste af afdelingens papirer er blevet ramt af halvårets markante rentestigning. Der er dog flere elementer i afdelingens porteføljesammensætning, der har afbødet rentestigningens negative effekt. For det første har afdelingens været placeret 100% i danske realkreditobligationer. Danske realkreditobligationer har i første halvår generelt haft højere afkast end statsobligationer med tilsvarende risiko. For det andet har afdelingens store position af 10-årige renteloftobligationer udviklet sig særdeles positivt, da opkøb samt en stigende kort rente har medført en markant dyrere prisfastsættelse af dette segment. Også afdelingens position af 30-årige renteloftobligationer har klaret sig relativt godt, mens specielt afdelingens 30-årige 4%-obligationer, givet deres høje rentefølsomhed, har påvirket afkastet negativt.

Forventninger til resten af året

EGNS-INVEST forventer, at den europæiske centralbank vil fortsætte med at normalisere renteniveauet i andet halvår af 2007. I øjeblikket har markederne inddiskonteret en europæisk rentestigning i september måned og delvist endnu en i slutningen af året, mens den amerikanske centralbank ventes at fastholde renten på det nuværende niveau. På den baggrund forventer EGNS-INVEST ikke væsentlige ændringer i de korte obligationsrenter, men ser til gengæld en risiko for, at øget vækst i USA i andet halvår vil betyde stigende lange renter og dermed en forøgelse af forskellen mellem lange og korte renter. EGNS-INVEST anser i øjeblikket danske realkreditobligationers merrente for attraktiv og venter, at de som følge heraf vil klare sig relativt godt i 2007. På kort sigt vil usikkerheden om det fremtidige danske boligfinansieringssystem og store udstedelser i forbindelse med lukning af de eksisterende obligationsserier kunne give kursudsving, men på længere sigt forventes realkreditmarkedet understøttet af et lavere udbud af obligationer denomineret i danske kroner.

Resultatopgørelse, balance og formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	13.188	9.735
Kursregulering, kapitalandele og obligationer	-12.931	-20.245
Administrationsomkostninger	-2.504	-2.344
Resultat før skat	-2.247	-12.853
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	-2.247	-12.853

Aktiver	30.06.07	31.12.2006
Likvide midler	6.029	40.261
Obligationer	560.093	581.770
Kapitalandele	4.363	3.926
Andre aktiver	7.760	9.626
Aktiver i alt	578.245	635.583

Passiver	30.06.07	31.12.2006
Medlemmernes formue	575.906	625.538
Anden gæld	2.339	10.045
Passiver i alt	578.245	635.583

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast før omkostninger (pct.) *)	0,01	-1,85
Benchmarkafkast (pct.) *)	-1,07	-1,63
Indre værdi	116,00	116,14
Halvårets nettoresultat	-2.247	-12.853
Aconto udbytte (pct.) *)	0	1,60
Afkast (pct.) *)	-0,44	-2,28
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,41	0,43
Cirkulerende kapital (t.kr.)	496.480	461.844
Medlemmernes formue (t.kr.)	575.906	536.393

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

Nøgletal for risiko *)

Sharpe ratio 56 mdr.	0,46	
Sharpe ratio 3 år	-0,01	0,09
Standardafvigelse	2,11	2,41
Sharpe ratio (benchmark)	0,11	0,3
Standardafvigelse (benchmark)	1,66	2,81

*) Nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere.

Hvis andet ikke er anført er tallene beregnet på tre år.

5 største beholdningspositioner Ultimo juni 2007

Papirnavn	Kursværdi	% af formue
4.9039% TK 122C.s OA 15	74.617.196	12,96
4.00% RD 10D.s.INK 10	50.056.500	8,69
5.00% DLR 43sA 38	41.561.260	7,22
3.00% BRF 321B. RTL 2012	37.144.000	6,45
5.00% RD 23D s. 35	35.392.551	6,15
I alt	238.771.506	41,46

Halvårsmeddelelse 2007

Placeringsforeningen EGN-INVEST Korte obl., Pension & Erhverv

Investeringsstrategi:

EGNS-INVEST Korte obligationer, Pension & Erhverv investerer i danske obligationer. Der tilstræbes størst muligt afkast før skat – uden speciel hensyntagen til om afkastet kommer fra renter eller kursgevinster, hvorfor der primært fokuseres på højt forrentede obligationer. Afdelingen kan med fordel anvendes til investering af midler i pensionsopsparinger, ikke-beskattede fonde og selskaber. Korte obligationer, Pension & Erhverv er en udbyttebetalende afdeling.

Varighedsspænd i afdelingen: 2 - 2,75

Som benchmark anvendes obligationsbenchmark med konstant varighed 2 for pensionbeskattede investorer.

Halvårets afkast

Første halvår af 2007 har budt på væsentlige stigninger i det generelle renteniveau. De europæiske renter er steget mellem 60 og 70 basispunkter over hele rentekurven, mens de amerikanske renter er steget noget mindre. Stigningen i renteniveauet har været trukket af fornyet tiltro til amerikansk økonomi samt en fortsat stabil og positiv udvikling i Eurozonen. Disse faktorer har mod markedets forventning afholdt den amerikanske centralbank fra at sætte renten ned fra 5,25%, og har samtidig fået den europæiske centralbank til at fortsætte med at hæve renten to gange med 25 basispunkter til nu 4,00%.

Stigningen i det generelle renteniveau har haft negativ indflydelse på afkastet af EGN-INVEST Korte Obligationer, Pension & Erhverv. Der er dog flere forhold, der har været med til at løfte beholdningens samlede afkast i forhold til markedsudviklingen. For det første er afdelingen defensivt placeret varighedsmæssigt og har derfor store poster i helt korte rentetilpasningsobligationer med meget lav rentefølsomhed. For det andet har afdelingens store beholdning af 10-årige renteloftsobligationer på baggrund af et tiltagende opkøb igen udviklet sig særdeles positivt. De 10-årige rentetilpasningsobligationer er sammen med de korte rentetilpasningsobligationer blandt de få papirer på det danske obligationsmarked, der har haft pæne positive afkast i andet halvår 2007. De store tabere i afdelingen har været de små poster af lange obligationer, især almindelige konverterbare realkreditobligationer.

Forventninger til resten af året

EGNS-INVEST forventer, at den europæiske centralbank vil fortsætte med at normalisere renteniveauet i andet halvår af 2007. I øjeblikket har markederne inddiskonteret en europæisk rentestigning i september måned og delvist endnu en i slutningen af året, mens den amerikanske centralbank ventes at fastholde renten på det nuværende niveau. På den baggrund forventer EGN-INVEST ikke væsentlige ændringer i de korte obligationsrenter, men ser til gengæld en risiko for, at øget vækst i USA i andet halvår vil betyde stigende lange renter og dermed en forøgelse af forskellen mellem lange og korte renter. EGN-INVEST anser i øjeblikket danske realkreditobligationers merrente for attraktiv og venter, at de som følge heraf vil klare sig relativt godt i 2007. På kort sigt vil usikkerheden om det fremtidige danske boligfinansieringssystem og store udstedelser i forbindelse med lukning af de eksisterende obligationsserier kunne give kursudsving, men på længere sigt forventes realkreditmarkedet understøttet af et lavere udbud af obligationer denomineret i danske kroner.

Resultatopgørelse, balance og formueopgørelse i 1.000 kr.

Resultatopgørelse	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
Renter og udbytter	5.951	5.664
Kursregulering, kapitalandele og obligationer	-2.163	-6.009
Administrationsomkostninger	-1.078	-1.377
Resultat før skat	2.710	-1.722
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	2.710	-1.722

Aktiver	30.06.07	31.12.2006
Likvide midler	2.994	9.246
Obligationer	261.592	312.883
Aktier	2.108	1.994
Andre aktiver	3.891	6.366
Aktiver i alt	270.585	330.489

Passiver	30.06.07	31.12.2006
Medlemmernes formue	268.303	314.809
Anden gæld	2.282	15.680
Passiver i alt	270.585	330.489

Nøgletal for halvåret	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Afkast før omkostninger (pct.) *)	1,29	-0,06
Benchmarkafkast (pct.) *)	0,45	-0,04
Indre værdi	113,43	112,30
Halvårets nettoresultat	2.710	-1.722
Aconto udbytte (pct.) *)	0	1,25
Afkast (pct.) *)	0,88	-0,44
Omkostningsprocent (halvårlig)	0,37	0,38
Cirkulerende kapital (t.kr.)	236.538	308.126
Medlemmernes formue (t.kr.)	268.303	346.015

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

Afkast før omk. er incl. kurtag, administrationsomk. mv.

Nøgletal for risiko *)

Sharpe ratio 5 år	0,22	
Sharpe ratio	-0,39	-0,34
Standardafvigelse	0,95	1,02
Sharpe ratio (benchmark)	-0,36	0,35
Standardafvigelse (benchmark)	0,8	1,14

*) Nøgletal beregnes kun, hvis afdelingen har haft en levetid på 3 år eller mere. Hvis andet ikke er anført er tallene beregnet på tre år.

5 største beholdningspositioner ultimo juni 2007

Papirnavn	Kursværdi	% af formue
4,9039% TK 122C.s OA 15	39.427.454	14,70
4,00% DLR 01 St.I INK 08	29.925.000	11,15
4,00% RD 10D.s.INK 10	23.556.000	8,78
3,00% BRF 321B. RTL 2008	19.876.000	7,41
5,00% RD 23D s. 35	15.115.677	5,63
I alt	127.900.130	47,67

Fondsbørsmeddelelser 2007

- 14.06.07 Indkaldelse til ekstr. generalforsamling i Investeringsforeningen EGNS-INVEST
- 31.05.07 Opdaterede prospekter
- 31.05.07 Selskabsmeddelelse Placeringsforeningen EGNS-INVEST Indeksobligationer
- 10.05.07 Referat fra ekstraordinær forsamling Forløb af ekstraordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EGNS-INVEST og Placeringsforeningen EGNS-INVEST
- 25.04.07 Selskabsmeddelelse Suspension af handel i Placeringsforeningen EGNS-INVEST Indeksobligationer
- 19.04.07 Fusion af afdelinger
- 17.04.07 Indkald. til ekstr. general forsamling i foreningerne Investeringsforeningen EGNS-INVEST og Placeringsforeningen EGNS-INVEST
- 10.04.07 Prospekter er opdaterede
- 03.04.07 Referat fra generalforsamling Forløb af ordinær generalforsamling i EGNS-INVEST
- 13.03.07 Indkaldelse til generalforsamling Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen EGNS-INVEST og Placeringsforeningen EGNS-INVEST
- 27.02.07 Årsrapport Kraftig vækst hos EGNS-INVEST
- 08.01.07 Finanskalender 2007
- 05.01.07 Investeringsforeningen EGNS-INVEST offentliggør prospekt i forbindelse med udstedelse af foreningsandele ex kupon i visse afdelinger.
- 04.01.07 Emission i ex kupon afdelinger

Ejerskab i unoterede andele

Investeringsforeningen EGNS-INVEST ejer 85,63% af EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S, og Placeringsforeningen EGNS-INVEST ejer 14,37%. Investeringsforvaltningsselskabet er unoteret og har hjemsted i Horsens. Selskabet har en egenkapital på 49,4 mio. kr.

Depotselskab

Foreningens depotselskab er Sparbank A/S med hjemsted i Skive.

Prisfastsættelsesmetode nærtstående parter

I forbindelse med handel med værdipapirer for forskellige afdelinger kan der opstå interessekonflikter med hensyn til markedskurser, allokering af omkostninger i forbindelse med handel for flere afdelinger på en gang m.v., For at tage højde for disse konflikter gennemføres følgende procedure ved køb af finansielle instrumenter:

Handel mellem afdelinger

Ved handel af finansielle instrumenter mellem to afdelinger sendes instruks til depotselskabet. Valutaen afdækkes med den pågældende valutakurs på handelstidspunktet. Handlen gennemføres til seneste aktuelle markedspris for det pågældende selskab, hvis børsen er åben. Hvis børsen er lukket, handles der til seneste lukkekurs.

Handel til flere afdelinger på en gang

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

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

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

Fund governance

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

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

Foreningen ledes af en generalforsamlingsvalgt bestyrelse på mindst 3 og højst 10 medlemmer, der skal være ejere af foreningsandele. 3 af bestyrelsens medlemmer afgår årligt efter tur, eventuelt ved lodtrækning. Genvalg kan finde sted. Fratræder et bestyrelsesmedlem midt i en valgperiode, vælges et nyt medlem til bestyrelsen for den resterende

valgperiode ved førstkomende generalforsamling. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende er fyldt 70 år.

Der er i 1. halvår 2007 afholdt 4 bestyrelsesmøder i foreningen.

Fund governance for EGNS-INVEST kan findes på foreningens hjemmeside www.egnsinvest.dk

Indgåede aftaler

Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. er grundlaget for driften af Investeringsforeningen EGNS-INVEST. Loven sikrer, at den kapital, som foreningens medlemmer stiller til rådighed, bliver forvaltet på en tryk og sikker måde.

Det gælder blandt andet på områderne for ledelse, opbevaring af foreningens aktiver samt handel med værdipapirer. Disse regler samt beslutninger truffet af bestyrelsen har medført, at Investeringsforeningen EGNS-INVEST har indgået en række aftaler for at imødekomme lovens krav og bestemmelser i øvrigt. De væsentligste aftaler er nævnt nedenfor med en kort beskrivelse af formål og indhold i hver enkelt aftale.

Administrationsaftale

Foreningen har indgået en aftale med EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S om, at selskabet skal varetage den daglige ledelse af foreningen, og skal blandt andet,

- påse at Foreningens virksomhed drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis inden for Foreningens virksomhedsområde.
- forestå løbende porteføljepleje af Foreningens midler og herunder påse, at Foreningens midler og likvider anbringes overensstemmende med de for investeringsforeninger i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. fastsatte bestemmelser samt i overensstemmelse med Foreningens formålsbestemmelse og de for de enkelte afdelinger fastlagte investeringsprofiler.
- forestå Foreningens bogholderi og regnskabsførelse samt i forbindelse hermed udarbejde årsrapport samt aftalte eller lov- og vedtægtsbestemte perioderegnskaber og formueopgørelser.
- varetage alle Foreningens daglige administrative opgaver og i forbindelse hermed også fungere som sekretariat for Foreningens bestyrelse m.v.

Investeringsforvaltningsselskabet afholder på Foreningens vegne alle de omkostninger, der er forbundet med administrationen af Foreningen bortset fra afdelingsdirekte omkostninger såsom omkostninger til

Finanstilsynet samt depot- og VP-gebyrer. Disse omkostninger afholdes direkte af Foreningens enkelte afdelinger.

Til dækning af de af Investeringsforvaltningsselskabet afholdte omkostninger ud over de afdelingsdirekte omkostninger betaler hver af Foreningens afdelinger et afdeling vederlag, hvilket blandt andet dækker administrations- og markedsføringsomkostninger. Vederlaget deles mellem afdelingerne under hensyntagen til såvel deres investerings- og administrationsmæssige ressourceforbrug i regnskabsåret som deres aktiver ved regnskabsårets udløb. Rammerne for den maksimale omkostning er fastsat i foreningens vedtægter og ser således ud:

Afdelingstype	Maks omk. procent p.a.
Aktieafdeling:	2,5%
Obligationsafdeling:	1,5%

Depotselskabsaftale:

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

Depotselskabet skal påse, at

1) en forenings udstedelse og indløsning af medlemmernes andele foretages i overensstemmelse med reglerne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger og vedtægterne.

2) værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der sælges for foreningens regning, kun udleveres mod, at salgssummen (modydelsen) indbetales til depotselskabet.

3) betaling for værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der købes for foreningens regning, kun finder sted mod levering af disse til depotselskabet.

4) udbetaling af udbytte eller henlæggelse af overskud til forøgelse af formuen foregår i overensstemmelse med foreningens vedtægters regler herom.

5) værdiansættelsen af en forenings beholdning af pantebreve sker i overensstemmelse med reglerne herom.

6) en forenings køb og salg af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter sker i overensstemmelse med § 46 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger.

7) køb og salg af andre værdier, herunder pantebreve, foretages til priser, der ikke er mindre fordelagtige end dagsværdien.

Investeringsrådgivning og markedsføring m.v.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab, EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S, der er ansvarlig for den daglige porteføljestyring, har indgået aftale om investeringsrådgivning med EGNS-INVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S.

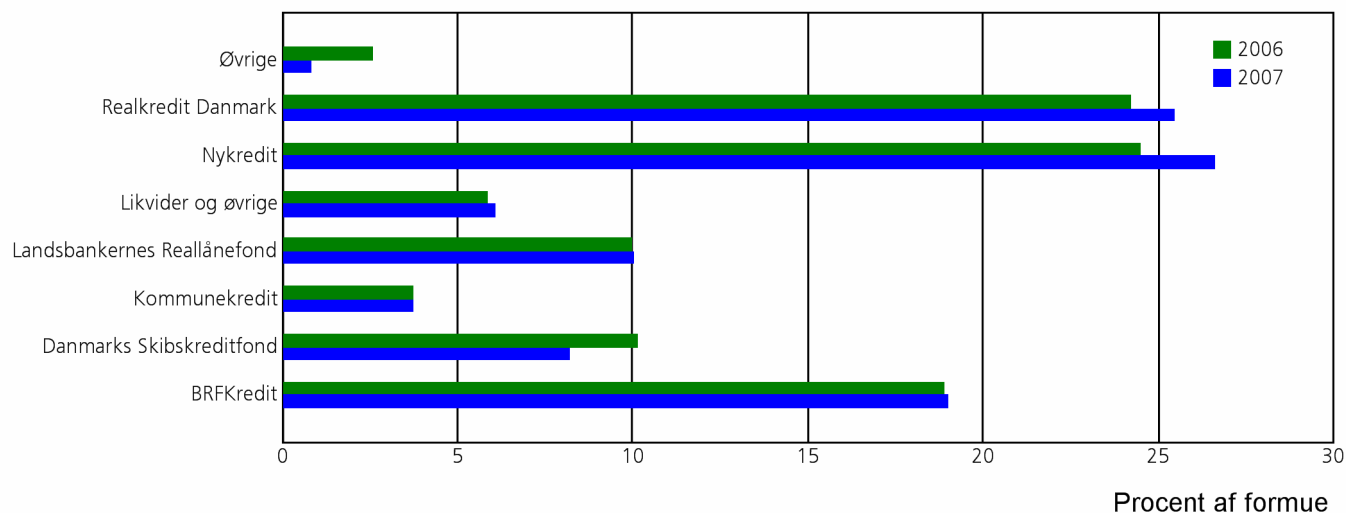
Aftalen indebærer, at EGNS-INVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S yder rådgivning til EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S om transaktioner, som EGNS-INVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S anser for fordelagtige som led i porteføljestyningen. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinier,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

Den foran omtalte aftale mellem EGNS-INVEST Capital Fondsmægler-selskab A/S og EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S om ydelse af investeringsrådgivning er delement i en samlet aftale med fondsmæglerselskabet om ydelse af investeringsrådgivning, markedsføring/formidling af foreningsandele og diverse administrative assistancer i forbindelse med foreningernes valuta- og værdipapirhandler.

Aftalen mellem EGNS-INVEST Capital Fondsmæglerselskab A/S og EGNS-INVEST Investeringsforvaltningsselskab A/S kan opsiges med 6 måneders varsel.

Ultimo 2006
Ultimo juni 2007

Papirnavn	Valuta	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt		
BRFKredit													
2.50% BRF 223.s.IS 47	DKK	100,00	2.899.567	114,00	7.489.448		100,00	2.850.662	96,70	6.374.684			
2.50% BRF 223.s.W.IS 50	DKK	100,00	4.159.270	114,78	10.816.530		100,00	4.091.828	97,00	9.177.893			
					18.305.978	18,92 %				15.552.577	19,01 %		
Danmarks Skibskreditfond													
2.50% INK SK SI 07	DKK	100,00	696.549	100,00	1.581.587								
2.50% INK SK SI 08	DKK	100,00	252.372	100,75	575.571		100,00	150.218	99,75	346.920			
2.50% INK SK SI 10	DKK	100,00	3.328.575	101,30	7.640.155		100,00	2.802.215	97,50	6.345.009			
					9.797.314	10,12 %				6.691.929	8,18 %		
Kommunekredit													
2.50% Kom 97.s.IS 50	DKK	100,00	1.389.194	114,75	3.611.730		100,00	1.366.506	97,00	3.065.058			
					3.611.730	3,73 %				3.065.058	3,75 %		
Landsbankernes Reallånefond													
2.50% LRF IS 47	DKK	100,00	1.902.725	114,70	4.944.536		100,00	1.871.090	97,00	4.196.875			
2.50% LRF IS 50	DKK	100,00	1.816.783	114,90	4.729.540		100,00	1.787.245	97,00	4.008.762			
					9.674.076	10,00 %				8.205.637	10,03 %		
Likvider og øvrige													
Likvider og øvrige		0,00	0	0,00	5.681.180		0,00	0	0,00	4.991.837			
					5.681.180	5,87 %				4.991.837	6,10 %		
Nykredit													
2.50% NYK 75.s.b.IS 31	DKK	100,00	2.142.018	105,50	5.116.727		100,00	2.028.954	99,50	4.667.145			
2.50% NYK 75.s.IS 26	DKK	100,00	6.710.785	105,25	15.985.439		100,00	1.782.546	99,50	4.100.598			
2.50% NYK 79.s.b.IS 47	DKK						100,00	4.827.281	96,70	10.794.817			
2.50% NYK 79.s.b.IS 50	DKK	100,00	1.014.434	114,35	2.628.376		100,00	997.978	97,00	2.238.446			
					23.730.542	24,52 %				21.801.006	26,65 %		
Realkredit Danmark													
2.50% RD 30D..IS.INK 50	DKK	100,00	755.829	114,25	1.956.644		100,00	743.559	96,70	1.662.719			
2.50% RD INK 30.a.IS 44	DKK	100,00	916.426	114,60	2.379.002		100,00	899.892	99,57	2.071.035			
2.50% RD INK 35.s.IS 26	DKK	100,00	8.057.871	104,90	19.133.861		100,00	7.539.521	98,00	17.100.532			
					23.469.507	24,25 %				20.834.286	25,47 %		
Øvrige													
EGNS-INVEST IFS A/S	DKK	100,00	4.771	524,24	2.501.149		100,00	1.207	544,44	657.143			
					2.501.149	2,58 %				657.143	0,80 %		
I alt					96.771.476	100,00 %	I alt					81.799.473	100,00 %
heraf noteret					88.589.147	91,54 %	heraf noteret					76.150.493	93,09 %
heraf øvrige finansielle instrumenter					5.681.180	5,87 %	heraf øvrige finansielle instrumenter					4.991.837	6,10 %
heraf unoteret					2.501.149	2,58 %	heraf unoteret					657.143	0,80 %

Formuefordeling


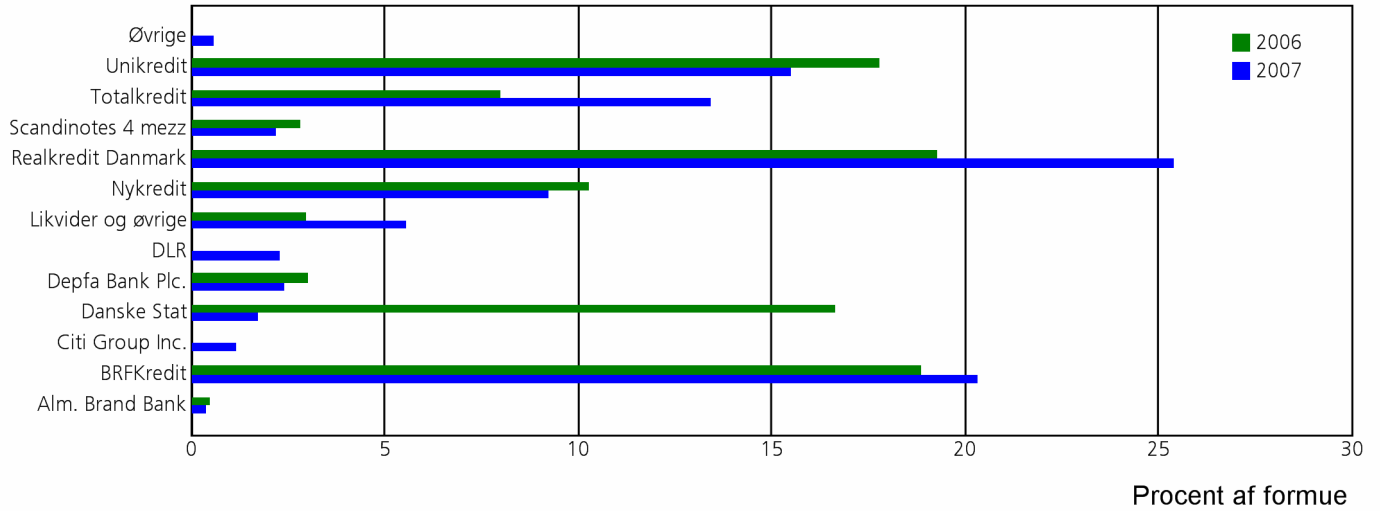
Papirnavn	Valuta	Ultimo 2006					Ultimo juni 2007				
		Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt
Alm. Brand Bank											
5,855% Alm. Brand Bank 16	DKK	100,00	150.000	100,75	151.125		100,00	150.000	96,00	144.000	
					151.125	0,46 %				144.000	0,34 %
BRFKredit											
4,51% BRF 154.B 38	DKK	100,00	886.866	98,32	872.032						
4,00% BRF 111 B. 38	DKK	100,00	1.783.658	92,13	1.643.939		100,00	1.767.017	87,85	1.553.353	
4,00% BRF 2016 RTL	DKK	100,00	1.750.000	98,50	1.723.750		100,00	1.750.000	94,06	1.646.050	
4,00% BRF 321B. RTL 2017	DKK						100,00	3.700.000	93,18	3.447.660	
4,00% BRF 411. B OA 38	DKK	100,00	2.197.891	90,55	1.990.267		100,00	1.196.203	86,00	1.028.803	
5,00% CF5 BRF 154.B 38	DKK						100,00	879.055	95,03	835.549	
					6.229.988	18,87 %				8.511.415	20,33 %
Citi Group Inc.											
4,75% Citigroup 2017	DKK						100,00	500.000	96,65	483.250	
						0,00 %				483.250	1,15 %
Danske Stat											
4,00% Stat INK St.lån 17	DKK	100,00	4.250.000	100,40	4.267.000		100,00	750.000	95,16	713.700	
5,00% Stat INK St.lån 13	DKK	100,00	350.000	106,64	373.240						
6,00% Stat INK St.lån 11	DKK	100,00	400.000	109,10	436.400						
7,00% Stat INK St.lån 24	DKK	100,00	300.000	137,50	412.500						
					5.489.140	16,63 %				713.700	1,70 %
Depfa Bank Plc.											
Depfa Bank 2011	DKK	100,00	1.000.000	100,00	1.000.000		100,00	1.000.000	100,00	1.000.000	
					1.000.000	3,03 %				1.000.000	2,39 %
DLR											
5,00% DLR 43sA 38	DKK						100,00	1.000.000	94,45	944.500	
						0,00 %				944.500	2,26 %
Likvider og øvrige											
Likvider og øvrige		0,00	0	0,00	972.716		0,00	0	0,00	2.314.441	
					972.716	2,95 %				2.314.441	5,53 %
Nykredit											
4,00% NYK 03D. 35	DKK	100,00	1.236.692	92,47	1.144.054		100,00	1.424.528	88,33	1.259.785	
3,00% NYK 02D 28	DKK	100,00	481.909	89,60	432.276		100,00	472.651	85,88	406.621	
4,5790% NYK 33D CF 38	DKK	100,00	831.255	100,50	835.390						
4,8325% NYK 33D 500CF6 38	DKK	100,00	591.132	98,35	581.422						
5,0000% NYK 33D 500CF6 38	DKK						100,00	2.389	95,00	2.389	
5,1052% 6CF 38 NYK	DKK						100,00	1.822.916	99,90	1.821.103	
5,00% NYK 73 D OA 38	DKK	100,00	400.000	97,75	391.000		100,00	399.957	93,40	373.560	
					3.384.142	10,25 %				3.863.458	9,23 %
Realkredit Danmark											
2,00% RD 10D.s.INK 11	DKK	100,00	800.000	93,07	744.560						
4,00% RD 23D s. 35	DKK						100,00	1.300.000	88,30	1.148.659	
3,00% RD 22D s. 28	DKK	100,00	963.632	89,60	864.383		100,00	945.130	85,45	808.938	
4,00% RD 10D.s.INK 2017	DKK						100,00	1.000.000	92,79	927.900	
5,00% CF5 RD 73D 5CF 38	DKK						100,00	1.000.000	95,15	951.708	
5,00% RD 23D s. 38	DKK	100,00	3.188.790	98,40	3.137.942		100,00	5.566.160	94,32	5.250.824	
5,00% RD 43D OA 38	DKK	100,00	1.650.000	97,82	1.614.052		100,00	1.647.809	93,45	1.539.925	
					6.360.938	19,27 %				10.627.954	25,38 %
Scandinotes 4 mezz											
3,00% ERH Scandinotes 4 MEZZ	DKK	100,00	1.000.000	92,35	923.500		100,00	1.000.000	90,50	905.000	
					923.500	2,80 %				905.000	2,16 %
Totalkredit											
4,2888% TK 122C.s OA 16	DKK	100,00	2.644.010	99,65	2.634.775						
4,8025% TK 122C.s OA 16	DKK						100,00	2.633.767	98,55	2.595.649	
4,9039% TK 122C.s OA 15	DKK						100,00	2.988.428	101,25	3.025.637	
					2.634.775	7,98 %				5.621.287	13,43 %
Unikredit											
4,51% UNI Nordea5CF OA 38	DKK	100,00	5.000.000	97,64	4.882.001						
4,00% UNI Nordea INK 16	DKK	100,00	1.000.000	98,57	985.700		100,00	1.000.000	93,77	937.700	
5,00% UNI Nordea5CF OA 38	DKK						100,00	4.899.916	94,10	4.610.825	
5,00% UNI Nordea ann 38	DKK						100,00	1.000.000	94,53	945.500	
					5.867.701	17,77 %				6.494.025	15,51 %

Ultimo 2006

Ultimo juni 2007

Papirnavn	Valuta	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt		
Øvrige													
EGNS-INVEST IFS A/S	DKK					0,00 %	100,00	453	544,44	246.633	0,59 %		
I alt						33.014.025	100,00 %	I alt					
heraf noteret						32.041.309	97,05 %	heraf noteret					
heraf øvrige finansielle instrumenter						972.716	2,95 %	heraf øvrige finansielle instrumenter					
heraf unoteret							0,00 %	heraf unoteret					

Formuefordeling



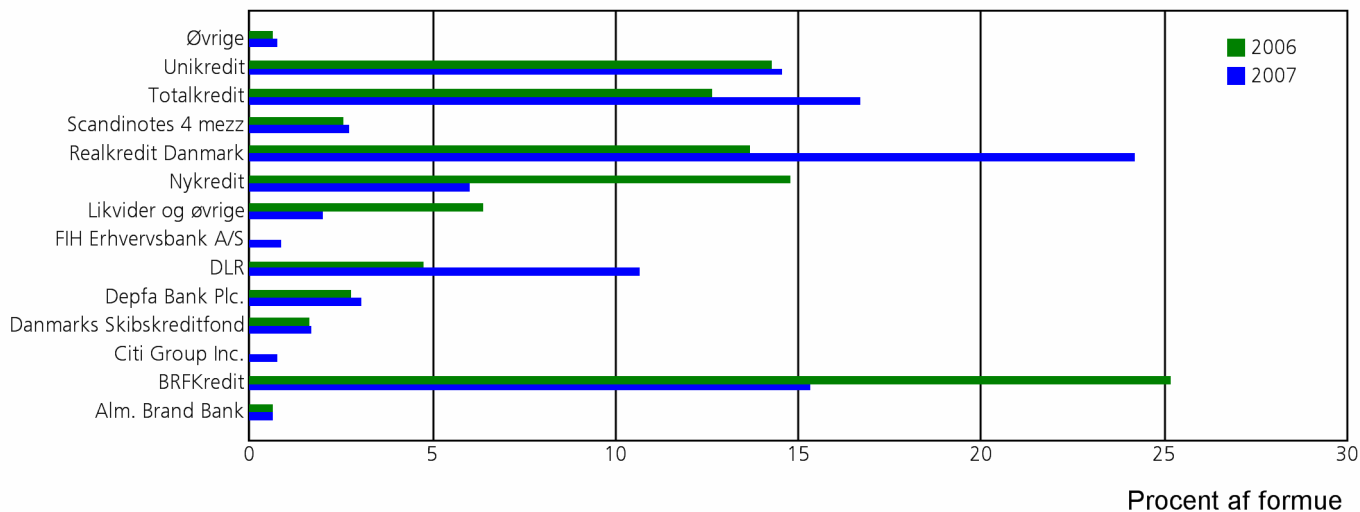
Papirnavn	Valuta	Ultimo 2006					Ultimo juni 2007				
		Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt
Alm. Brand Bank											
5,855% Alm. Brand Bank 16	DKK	100,00	4.000.000	100,75	4.030.000		100,00	4.000.000	96,00	3.840.000	
					4.030.000	0,64 %				3.840.000	0,67 %
BRFKredit											
2.00% BRF 321.B. RTL 09	DKK	100,00	15.000.000	96,50	14.475.000						
4.00% BRF 111.B. 35	DKK	100,00	44.887.007	92,40	41.485.163		100,00	5.039.098	88,57	4.479.292	
4.00% BRF 321.B. RTL 07	DKK	100,00	12.000.000	100,00	12.001.315						
4.00% BRF 321.B. RTL 08	DKK	100,00	8.000.000	99,97	7.997.600		100,00	5.000.000	99,74	4.987.000	
3.00% BRF 321B. RTL 09	DKK						100,00	10.000.000	98,00	9.800.000	
3.00% BRF 321B. RTL 2010	DKK						100,00	11.000.000	96,10	10.571.000	
3.00% BRF 321B. RTL 2012	DKK	100,00	40.000.000	94,90	37.960.000		100,00	40.000.000	92,86	37.144.000	
4,51% BRF 154.B 38	DKK	100,00	17.244.614	98,32	16.956.184						
4.00% BRF 111 B. 38	DKK	100,00	63.355	92,13	63.362						
4.00% BRF 2016 RTL	DKK	100,00	5.250.000	98,50	5.171.250		100,00	5.250.000	94,06	4.938.150	
4.00% BRF 411. B OA 38	DKK	100,00	23.621.041	90,55	21.389.683		100,00	3.890	86,00	3.890	
5,00% CF5 BRF 154.B 38	DKK						100,00	17.092.737	95,03	16.246.787	
					157.499.557	25,18 %				88.170.120	15,31 %
Citi Group Inc.											
4,75% Citigroup 2017	DKK						100,00	4.500.000	96,65	4.349.250	
						0,00 %				4.349.250	0,76 %
Danmarks Skibskreditfond											
4.00% SKIBE INK St 11	DKK	100,00	10.100.000	99,80	10.079.800		100,00	10.100.000	97,45	9.842.450	
					10.079.800	1,61 %				9.842.450	1,71 %
Depfa Bank Plc.											
Depfa Bank 2011	DKK	100,00	17.500.000	100,00	17.500.000		100,00	17.500.000	100,00	17.500.000	
					17.500.000	2,80 %				17.500.000	3,04 %
DLR											
4.00% DLR 01 St.I INK 09	DKK	100,00	20.000.000	99,50	19.900.000		100,00	10.000.000	99,19	9.919.000	
4.00% DLR 01 st.I. INK 10	DKK	100,00	10.000.000	99,35	9.935.000		100,00	10.000.000	98,22	9.822.000	
5.00% DLR 43sA 38	DKK						100,00	44.000.000	94,45	41.561.260	
					29.835.000	4,77 %				61.302.260	10,64 %
FIH Erhvervsbank A/S											
4,3267% FIH 08.02.2011	DKK						100,00	5.000.000	100,15	5.007.500	
						0,00 %				5.007.500	0,87 %
Likvider og øvrige											
Likvider og øvrige		0,00	0	0,00	39.841.907		0,00	0	0,00	11.450.661	
					39.841.907	6,37 %				11.450.661	1,99 %
Nykredit											
2.00% NYK INK 90D stl. 11	DKK	100,00	10.000.000	92,80	9.280.000						
4.00% NYK INK90 D stl. 08	DKK	100,00	12.000.000	99,86	11.983.200						
4,2749% NYK 37D 500CF6 16	DKK	100,00	5.841.670	99,20	5.795.203						
4,5790% NYK 33D CF 38	DKK	100,00	28.558.769	100,50	28.700.832						
4,8011% NYK 37D 500CF6 16	DKK						100,00	5.780.734	98,90	5.717.483	
4,8325% NYK 33D 500CF6 38	DKK	100,00	33.895.082	98,35	33.338.325						
5,0000% NYK 33D 500CF6 38	DKK						100,00	8.980	95,00	8.981	
5,1052% 6CF 38 NYK	DKK						100,00	12.272.259	99,90	12.260.142	
5.00% NYK 02D 28	DKK	100,00	3.475.387	100,05	3.477.117						
5.00% NYK 03D. 38	DKK						100,00	12.500.000	94,47	11.811.380	
6.00% NYK 03D 2038	DKK						100,00	5.000.000	99,45	4.972.500	
					92.574.676	14,80 %				34.770.486	6,04 %
Realkredit Danmark											
4.00% RD 10D.s.INK 08	DKK	100,00	2.000.000	99,96	1.999.200						
4.00% RD 10D.s.INK 10	DKK						100,00	51.000.000	98,15	50.056.500	
4.00% RD 23D s. 35	DKK	100,00	92.377	92,44	92.387						
5.00% RD 23D s. 35	DKK						100,00	37.000.000	95,65	35.392.551	
4,51% RD 73D 5CF 38	DKK	100,00	17.800.000	98,30	17.498.805						
4,51% RD 83D 5CF OA 38	DKK	100,00	6.971.207	97,70	6.810.979						
4.00% RD 23D s. 38	DKK	100,00	15.326.845	91,80	14.078.559		100,00	15.151.156	87,40	13.251.230	
5,00% CF5 RD 73D 5CF 38	DKK						100,00	10.637.948	95,15	10.125.679	
5,00% RD 83D 5CF OA 38	DKK						100,00	4.143	94,00	4.143	
5.00% RD 23D s. 38	DKK	100,00	45.737.083	98,40	45.007.771		100,00	32.412.497	94,32	30.583.069	
					85.487.700	13,67 %				139.413.171	24,21 %

Ultimo 2006

Ultimo juni 2007

Papirnavn	Valuta	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt		
Scandinotes 4 mezz													
3.00% ERH Scandinotes 4 MEZZ	DKK	100,00	17.500.000	92,35	16.161.250		100,00	17.500.000	90,50	15.837.500			
					16.161.250	2,58 %				15.837.500	2,75 %		
Totalkredit													
4,2888% TK 122C.s OA 16	DKK	100,00	64.198.221	99,65	63.973.999								
4,3901% TK 122C.s OA 15	DKK	100,00	15.000.000	101,10	15.164.323								
4,8025% TK 122C.s OA 16	DKK						100,00	21.949.526	98,55	21.632.998			
4,9039% TK 122C.s OA 15	DKK						100,00	73.698.970	101,25	74.617.196			
					79.138.322	12,65 %				96.250.193	16,71 %		
Unikredit													
4.00% Nordea INK 08	DKK	100,00	10.000.000	99,78	9.978.000								
4.00% Nordea ann 35	DKK	100,00	24.484.375	92,47	22.649.659		100,00	24.245.817	88,40	21.447.354			
4,51% UNI Nordea5CF OA 38	DKK	100,00	34.000.000	97,64	33.197.607								
4.00% UNI Nordea INK 16	DKK	100,00	14.000.000	98,57	13.799.800		100,00	14.000.000	93,77	13.127.800			
4.00% UNI Nordea INK 2017	DKK	100,00	10.000.000	98,39	9.839.000		100,00	10.000.000	93,01	9.301.000			
5,00% UNI Nordea5CF OA 38	DKK						100,00	33.999.430	94,10	31.993.489			
6.00% UNI Nordea ann 2038	DKK						100,00	8.000.000	99,25	7.940.000			
					89.464.066	14,30 %				83.809.643	14,55 %		
Øvrige													
EGNS-INVEST IFS A/S	DKK	100,00	7.488	524,24	3.925.509		100,00	8.014	544,44	4.363.170			
					3.925.509	0,63 %				4.363.170	0,76 %		
I alt					625.537.787	100,00 %	I alt					575.906.403	100,00 %
heraf noteret					581.770.371	93,00 %	heraf noteret					560.092.572	97,25 %
heraf øvrige finansielle instrumenter					39.841.907	6,37 %	heraf øvrige finansielle instrumenter					11.450.661	1,99 %
heraf unoteret					3.925.509	0,63 %	heraf unoteret					4.363.170	0,76 %

Formuefordeling



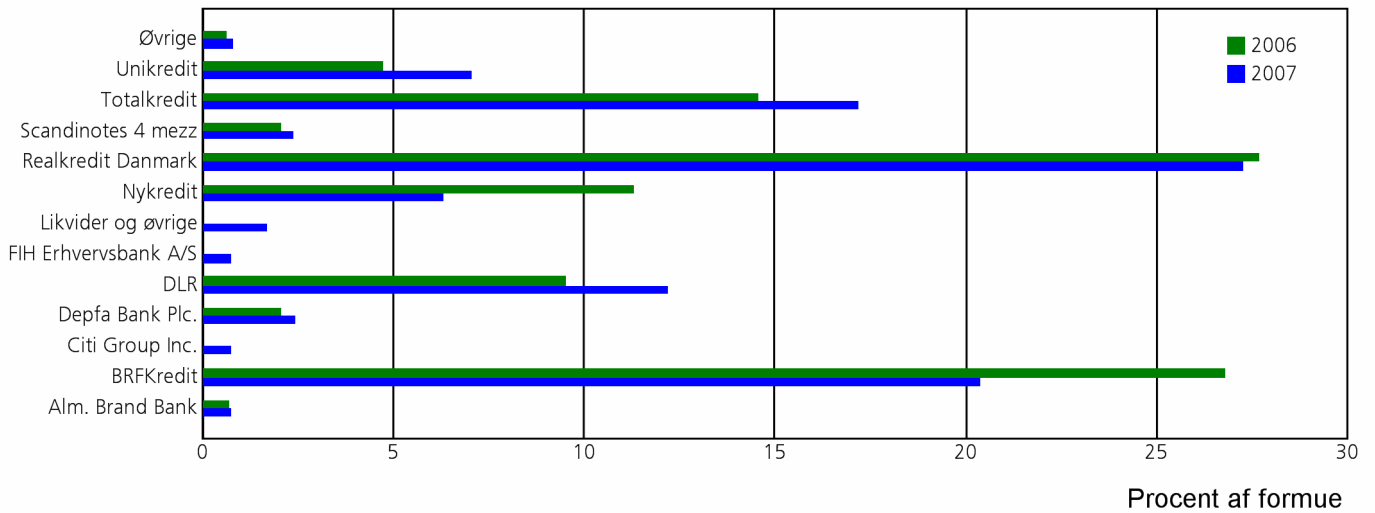
Papirnavn	Valuta	Ultimo 2006					Ultimo juni 2007				
		Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt
Alm. Brand Bank											
5,855% Alm. Brand Bank 16	DKK	100,00	2.100.000	100,75	2.115.750		100,00	2.100.000	96,00	2.016.000	
					2.115.750	0,67 %				2.016.000	0,75 %
BRFKredit											
2.00% BRF 321.B. RTL 09	DKK	100,00	17.800.000	96,50	17.177.000						
4.00% BRF 111.B. 35	DKK	100,00	7.600.000	92,40	7.022.400	100,00	4.562.276	88,57	4.045.167		
3.00% BRF 321B. RTL 09	DKK	100,00	9.700.000	97,70	9.476.900	100,00	9.700.000	98,00	9.506.000		
3.00% BRF 321B. RTL 2008	DKK	100,00	40.000.000	98,90	39.560.000	100,00	20.000.000	99,38	19.876.000		
3.00% BRF 321B. RTL 2010	DKK					100,00	11.000.000	96,10	10.571.000		
3.00% BRF 321B. RTL 2012	DKK	100,00	8.000.000	94,90	7.592.000	100,00	8.000.000	92,86	7.428.800		
4,51% BRF 154.B 38	DKK	100,00	3.547.464	98,32	3.488.129						
5,00% CF5 BRF 154.B 38	DKK					100,00	3.516.220	95,03	3.342.196		
					84.316.429	26,78 %			54.769.163	20,41 %	
Citi Group Inc.											
4,75% Citigroup 2017	DKK					100,00	2.000.000	96,65	1.933.000		
									1.933.000	0,72 %	
Depfa Bank Plc.											
Depfa Bank 2011	DKK	100,00	6.500.000	100,00	6.500.000	100,00	6.500.000	100,00	6.500.000		
					6.500.000	2,06 %			6.500.000	2,42 %	
DLR											
4.00% DLR 01 St.I INK 08	DKK	100,00	30.000.000	99,84	29.952.000	100,00	30.000.000	99,75	29.925.000		
5.00% DLR 43sA 38	DKK					100,00	3.000.000	94,45	2.833.500		
					29.952.000	9,51 %			32.758.500	12,21 %	
FIH Erhvervsbank A/S											
4,3267% FIH 08.02.2011	DKK					100,00	2.000.000	100,15	2.003.000		
									2.003.000	0,75 %	
Likvider og øvrige											
Likvider og øvrige		0,00	0	0,00	-67.513		0,00	0	0,00	4.603.868	
					-67.513	-0,02 %			4.603.868	1,72 %	
Nykredit											
4.00% NYK INK90 D stl. 08	DKK	100,00	3.000.000	99,86	2.995.800						
4,2749% NYK 37D 500CF6 16	DKK	100,00	10.608.712	99,20	10.524.326						
4,5790% NYK 33D CF 38	DKK	100,00	13.279.378	100,50	13.345.435						
4,8011% NYK 37D 500CF6 16	DKK					100,00	10.498.049	98,90	10.383.183		
4,8325% NYK 33D 500CF6 38	DKK	100,00	8.781.594	98,35	8.637.718						
5,1052% 6CF 38 NYK	DKK					100,00	1.646.156	99,90	1.644.582		
6.00% NYK 03D 2038	DKK					100,00	5.000.000	99,45	4.972.500		
					35.503.280	11,28 %			17.000.265	6,34 %	
Realkredit Danmark											
2.00% RD 10D.s.INK 07	DKK	100,00	2.400.000	100,00	2.400.132						
2.00% RD 10D.s.INK 11	DKK	100,00	2.000.000	93,07	1.861.400						
4.00% RD 10D.s.INK 07	DKK	100,00	14.000.000	100,00	14.001.534						
4.00% RD 10D.s.INK 08	DKK	100,00	20.000.000	99,96	19.992.000	100,00	8.000.000	99,76	7.980.800		
4.00% RD 10D.s.INK 10	DKK					100,00	24.000.000	98,15	23.556.000		
4.00% RD 10D.s.INK 14	DKK	100,00	4.100.000	99,00	4.059.000	100,00	4.100.000	95,40	3.911.400		
4.00% RD 23D s. 35	DKK	100,00	37.138	92,44	37.142						
5.00% RD 23D s. 35	DKK	100,00	15.976.508	99,40	15.881.198	100,00	15.799.725	95,65	15.115.677		
4,26% RD 73D 6CF 38	DKK	100,00	10.000.000	100,48	10.047.773						
4,51% RD 73D 5CF 38	DKK	100,00	6.452	98,30	6.453						
4,51% RD 83D 5CF OA 38	DKK	100,00	3.986.887	97,70	3.895.251						
4,78% RD 73D 6CF 38	DKK					100,00	3.904.986	99,77	3.896.108		
4.00% RD 23D s. 38	DKK	100,00	34.772	91,80	34.776						
4.05% RD 11D 6F OA 1 10	DKK	100,00	15.000.000	100,06	15.009.000						
4.56% RD 11D 6F OA 1 10	DKK					100,00	14.978.322	100,21	15.009.736		
5.00% RD 83D 5CF OA 38	DKK					100,00	3.981.641	94,00	3.742.885		
5.00% RD 23D s. 38	DKK	100,00	25.597	98,40	25.601						
					87.251.258	27,72 %			73.212.606	27,29 %	
Scandinotes 4 mezz											
3.00% ERH Scandinotes 4 MEZZ	DKK	100,00	7.000.000	92,35	6.464.500	100,00	7.000.000	90,50	6.335.000		
					6.464.500	2,05 %			6.335.000	2,36 %	

Ultimo 2006

Ultimo juni 2007

Papirnavn	Valuta	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt	Valutakurs	Beholdning	Papirkurs	Kursværdi	Vægt		
Totalkredit													
4,2888% TK 122C.s OA 16	DKK	100,00	45.972.793	99,65	45.812.226								
4,8025% TK 122C.s OA 16	DKK						100,00	6.794.701	98,55	6.696.989			
4,9039% TK 122C.s OA 15	DKK						100,00	38.942.138	101,25	39.427.454			
					45.812.226	14,55 %				46.124.442	17,19 %		
Unikredit													
4.00% Nordea INK 08	DKK	100,00	15.000.000	99,78	14.967.000		100,00	15.000.000	99,80	14.970.000			
6.00% UNI Nordea ann 2038	DKK						100,00	4.000.000	99,25	3.970.000			
					14.967.000	4,75 %				18.940.000	7,06 %		
Øvrige													
EGNS-INVEST IFS A/S	DKK	100,00	3.804	524,24	1.994.209		100,00	3.871	544,44	2.107.541			
					1.994.209	0,63 %				2.107.541	0,79 %		
I alt					314.809.139	100,00 %	I alt					268.303.385	100,00 %
heraf noteret					312.882.444	99,39 %	heraf noteret					261.591.976	97,50 %
heraf øvrige finansielle instrumenter					-67.513	-0,02 %	heraf øvrige finansielle instrumenter					4.603.868	1,72 %
heraf unoteret					1.994.209	0,63 %	heraf unoteret					2.107.541	0,79 %

Formuefordeling





Vitus Berings Plads 5
8700 Horsens

Tlf.: 7625 0146
Fax: 7625 0150

info@egnsinvest.dk
www.egnsinvest.dk