

**Københavns Fondsbørs**

København, den 21. august 2007

**INVESTERINGSFORENINGEN ABN AMRO INVEST****Halvårsrapport pr. 30. juni 2007**

---

- ◆ De fleste aktiemarkeder har til trods for en korrektion i februar givet positive afkast.
- ◆ Stigende renter har medført negative afkast i obligationsafkastene. Kun high yield obligationer har givet positive afkast.
- ◆ Tendens til at de europæiske og nordiske aktiemarkeder er ved at bringe sig i front.
- ◆ Samtlige markeder har været præget af høj volatilitet og uroen omkring de amerikanske sub-prime lån har yderligere haft en negativ effekt på afkastene.

Investeringsforeningen ABN AMRO Invests samlede resultat for de ni afdelinger er på 83.170 t. kr.

Resultaterne er således fordelt på de ni afdelinger pr. 30. juni 2007:

<b>Afdeling</b>	<b>Halvårets netto- resultat (1.000 kr.)</b>	<b>Formue (1.000 kr.)</b>	<b>Afkast %</b>
Danmark	20.050	1.081.971	1,75%
Rusland	-9.619	785.364	-0,54%
Small Cap Europa	42.023	345.624	10,44%
Europa	14.217	222.024	7,44%
Global	1.238	32.944	2,88%
Norden	10.903	110.798	11,10%
Danske Obligationer	-2.795	324.319	-0,84%
High Yield Obligationer	9.071	432.785	1,71%
Emerging Markets Obligationer	-1.918	115.692	-1,56%
Samlet	83.170	3.451.521	

---

Specifikation af tallene anført i tabellen fremgår af de vedlagte regnskaber.

# INVESTERINGSFORENINGEN ABN AMRO Invest

Halvårsrapport 2007

## Navne og adresser

### Foreningens adresse

Amaliegade 35, Postboks 2198  
1017 København K  
Telefon: 3396 1000  
Telefax: 3396 1500

### E-mail og hjemmeside

info@abnamroinvest.dk  
www.abnamroinvest.dk

### Revision

KPMG C. Jespersen  
Statsaut. Revisionsinteressentskab  
Borups Allé 177  
2000 Frederiksberg

### Administration

ABN AMRO Asset Management  
Administration A/S

### Investeringsrådgiver

ABN AMRO Asset Management  
Fondsmæglerselskab A/S

### Depotselskab

ABN AMRO Bank N.V.,  
Copenhagen Branch

### Foreningens bestyrelse

Morten Riise-Knudsen (Formand)  
Lars Andersen  
Niels Ulrik Heine  
Karin Arnstedt

### Registreringsnumre

CVR NR: 18 22 62 43  
Finanstilsynet: 11.080

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato godkendt halvårsrapporten for 2007 for Investeringsforeningen ABN AMRO Invests 9 afdelinger.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og bekendtgørelsen fra Finanstilsynet.

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

København, den 21. august 2007

### Bestyrelse

Morten Riise-Knudsen  
Formand

Lars Andersen  
Næstformand

Karin Arnstedt

Niels Ulrik Heine

Direktion  
ABN AMRO Asset Management Administration A/S

Torben G. Knappe

## Bestyrelsens beretning for 1. halvår 2007

### Fælles oplysninger

Nedenstående er fælles for alle foreningens afdelinger. Uddybende oplysninger om den enkelte afdeling vises efterfølgende.

### De finansielle markeder i 1. halvdel af 2007

Den positive udvikling på markederne fra 2006 fortsatte i store træk et stykke ind i 2007 kun afbrudt af en kortvarig korrektion i februar. I marts så vi imidlertid de første tegn på, at konjunkturcyklussen i USA kan være tæt på toppen. Her trak det amerikanske realkreditmarked de store overskrifter, da en række af de største långivere i det såkaldte sub prime segment gik i betalingsstandsning. I sub prime markedet stiller låntager typisk begrænset sikkerhed overfor långiver, men betaler til gengæld en tårnhøj rente for at kompensere långiver for konkursrisikoen. Udover en betydelig stigning i andelen af ubetalte terminer indikerede nøgletallene, at boligfesten i USA er aftagende. Det affødte stor nervøsitet i markedet og New Century Financial, der er USAs næststørste sub prime udlåner, blev næsten værdiløs på aktiemarkedet i løbet af få dage. Trods turbulente markeder fattede investorerne dog atter mod hjulpet på vej af udsigten til yderligere konsolidering på tværs af brancher, men allerede i juni kom det amerikanske realkreditmarked atter i fokus, da to hedge fonde administreret af investeringsbanken Bear Stearns kom i vanskeligheder efter markante tab på investeringer i sub prime-segment. Det afstedkom, at halvåret sluttede med faldende aktiekurser og risikopræmierne øgedes markant.

De amerikanske boligpriser er faldet med 2,1% i forhold til juni sidste år. Det virker ikke umiddelbart voldsomt, men vidner om at boligejerne fortsat kæmper med solvensproblemer, og de markant stigende renter har blot forværret problemet. De stigende huspriser har tidligere virket som en markant bidragsyder til amerikansk privatforbrug og dermed den globale vækst. Boligmarkedets afmatning synes at være en stopklods for vedvarende økonomisk vækst, og kun et stærkt arbejdsmarked holder hånden under amerikansk vækst.

Olieprisen kom atter i fokus, da frygten for geopolitisk uro med Iran i centrum fik prisen på en tønde råolie til at nærme sig 70 USD, hvilket må siges at være en markant stigning da olieprisen lå på 52 USD pr. tønde ved årets start. Olieprisens udvikling har dog endnu ikke ændret markedets forventning om en lempeligere pengepolitik fra FED.

Halvårets afkast i aktieafdelingerne har udvist stor spredning, men har dog alle været påvirket af en forholdsvis stor volatilitet. I stærk kontrast til de to foregående rekordår har Afdeling Rusland imidlertid sluttet halvåret med et lille minus. I harmoni med ovenstående kan det derfor ikke overraske at afkastene fra de amerikanske aktier har været vigende. Anderledes positivt har det været på denne side af Atlanten, hvor overvejende positive nøgletal har skabt basis for pæne afkast med de nordiske lande i front.

Halvårets afkast i obligationsafdelingerne har ligeledes udvist stor spredning og således var det kun Afdeling High Yield Obligationer, der formåede at skabe et positivt afkast som følge af en indsnævring af kreditspændet i forhold til statsobligationerne. De danske obligationer var positivt præget af en indsnævring i kreditspændene, men til gengæld steg renteniveauet med et negativt afkast til følge.

Emerging markets har overvejende været præget af en øget risikoaversion, som har medført at investorerne generelt reducerede deres eksponering i de mere risikofyldte aktivklasser.

### Forventninger til den resterende del af 2007

På den korte bane synes makroøkonomien at understøtte aktierne. USA har trods vækstedgang ikke udsigt til egentlig recession, som det var frygtet ved årets begyndelse, og de amerikanske virksomheder ser fortsat sunde ud og leverer med undtagelse af de byggerelaterede virksomheder, pæne regnskaber. Risikoen for, at væksten i den amerikanske økonomi vil falde yderligere, er reduceret efter et fornyet opsving i erhvervslivets tillidsindikatorer. Boligmarkedet lægger dog stadig en dæmper på forbruget, som ser ud til at bremse op allerede i næste kvartal. Vi forventer imidlertid, at væksten stabiliserer sig, men på kort sigt kan markedet udvise stor volatilitet.

I Europa har de seneste nøgletal øget markedets forventning om, at toppen af konjunkturcyklussen er rykket nærmere. Det tyske erhvervstillidsbarometer, ifo, faldt mere end ventet fra 108,7 til 107,0 og understøttede dermed øvrige indikatorer, som også viste tilbagegang i juni. På kort sigt ser den europæiske økonomi dog fortsat stærk ud, afspejlet i et stærkt PMI indeks. PMI indekset tager pulsen på fremstillingssektoren i Europa. Det er også værd at bemærke, at de ledende indikatorer på samme tid sidste år spåede om økonomisk afmatning, hvilket var et falsk signal. Så til trods for et mere mudret billede for eurozonen peger vækstpilen stadig opad, og selvom væksten på lidt længere sigt aftager, vil det i første omgang have mindre effekt på aktiemarkedet, der fortsat stimuleres af fusions- og overtagelsesaktiviteter og forventninger om en god start på regnskabssæsonen. Samtidig tegnes der et klart billede af, at den globale vækst er blevet mindre afhængig af USA som vækstlokomotiv. De nye markeder samt Europa og Japan tegner sig således for en stigende del af det samlede vækstbillede. Vi forventer, at den europæiske centralbank, udover renteforhøjelsen i juni, vil hæve renten mindst en gang mere i år.

## Oplysninger

### Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis i den seneste aflagte årsrapport.

### Beholdningsspecifikationer

Beholdningsspecifikationer kan rekvireres på foreningens kontor.

## Nøgletal - definitioner

### Indre værdi

Medlemmernes formue/cirkulerende andele ultimo året.

### Afkast i procent

$((\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}) / (\text{Indre værdi primo året} - 1)) \times 100$ . Hvor geninvesteret udlodning opgøres således:  $\text{udlodning} \times \text{indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi umiddelbart efter udlodning}$ .

### Omkostningsprocenten

$(\text{Administrationsomkostninger} / \text{medlemmernes gennemsnitlige formue}) \times 100$ . Gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

### Standardafvigelse/volatilitet

Standardafvigelsen er et mål for afkastets udsving over tiden. Jo større volatilitet, jo større er usikkerheden omkring investeringens fremtidige afkast. Volatiliteten er således et risikomål. Volatiliteten udtrykkes sædvanligvis i procent pr. år. Volatiliteten er et mål for afkastets spredning omkring sin middelværdi – afkastets standardafvigelse. Hvis afkastet er normalfordelt kan det forventes, at ca. 2/3 af alle afkastobservationer falder mellem middelværdien plus standardafvigelsen og middelværdien minus standardafvigelsen. Der opgøres kun standardafvigelse/volatilitet for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

### Sharpe Ratio

Sharpe Ratio beregnes ved at dividere investeringens merafkast med dens volatilitet/standardafvigelse. Sharpe Ratio måler en investeringsafkast i forhold til dens risiko. Jo større positiv Sharpe Ratio, jo bedre risikojusteret afkast. Ved hjælp af Sharpe Ratio kan investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes. Der opgøres kun Sharpe Ratio for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling High Yield

### Investeringsprofil

Afdeling High Yield Obligationer investerer primært i globale virksomhedsobligationer, der på investeringstidspunktet har en rating hos Standard & Poor's på BB+ til CCC med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast i forhold til Merrill Lynch Global High Yield Constrained Index (DKK).

Der investeres globalt på børser og andre markeder som Finanstilsynet har godkendt. Derudover investeres i Rule 144A-udstedelser, hvortil der er knyttet en ombytningsret til papirer, der indenfor 1 år registreres hos Securities and Exchange Commission, og som omsættes på OTC-Fixed Income Markedet. Rule 144A-udstedelser omfatter værdipapirer af vidt forskellig kvalitet, der alene opfylder de almindelige amerikanske betingelser for udstedelse af virksomhedsobligationer.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner

Selskab	Andel
Var Qwest Corp. 15/06/13	1,8
8,137% Homer City 01/10/19	1,5
6,75% GMAC 01/12/2014	1,5
6,875% Westinghouse 31/07/13	1,4
7,625% Consol Glass 15/04/2014	1,4

### Landeallokering i afdelingen (%)

Land	Andel
Belgien	1,0
Tyskland	1,3
Danmark	0,4
Luxemburg	5,3
Frankrig	3,1
Storbritannien	0,8
Holland	1,0
Norge	1,5
USA	73,0
Canada	6,8
Singapore	0,5
Sverige	1,6
Schweiz	0,9
Syd Afrika	0,4
Øvrige incl. likv.midler	2,4

Afdeling High Yield Obligationer gav et halvårligt afkast på 1,71%, mens benchmark gav et afkast på 1,99%.

Til trods for at de globale aktiemarkeder og kreditmarkeder har været præget af volatilitet har high yield afkastene været relativt stabile.

BB-ratede og B-ratede obligationer har i de seneste år klaret sig dårligere end de CCC-ratede obligationer, men nu ser værdiansættelserne for de højere ratede papirer mere overbevisende ud. Fordelen med ekstra afkast ved de lavere ratede papirer er nu på et historisk lavt niveau. Afdelingen har endvidere reduceret eksponering i det europæiske high yield marked i første kvartal pga. underperformance, men papirudvælgelsen bidrog til gengæld positivt. I andet kvartal, hvor de lavere ratede high yield obligationer igen klarede sig overbevisende, lå porteføljen, til trods for sit fokus på de højere ratede papirer, på linje med markedet. På et risikojusteret grundlag viste porteføljen således performance helt i tråd med markedet, men med betydeligt mindre default risiko.

Ved halvårets slutning var de amerikanske statsobligationer og aktiemarkedet præget af en del volatilitet, da bekymringen for det amerikanske sub-prime marked igen dukkede op til overfladen. Opbremsningen i det amerikanske boligmarked fortsatte og problemerne på sub prime markedet forværede dette yderligere. Flere amerikanske realkreditselskaber øgede deres sub prime udlån i 2006 og oplever nu en stigning i forfalden gæld og konkurser. Problemerne i sub prime markedet har dog haft en relativ begrænset effekt på byggeselskaberne. Afdelingens overvægt i denne sektor er koncentreret i de højere ratede papirer, som klarede sig bedre end sektoren.

Afdelingen fortsætter strategien med gradvist at bevæge sig over i de højere ratede papirer. Forskellen i rentespændet mellem de CCC-ratede obligationer og de BB-ratede obligationer er på et rekordlavt niveau, hvilket gør det BB-ratede segment meget attraktivt i forhold til det mere risikobetonede CCC-ratede segment. I juni kunne det da også konstateres, at de CCC-ratede obligationer begyndte at underperforme til trods for en ellers pæn performance i andet kvartal. På makrosiden er der ikke foretaget nogen ændringer i porteføljestrategien. Vi tror fortsat på, at vi på handler baseret på kapitalstruktur kan udnytte en stejling eller fladning af en bestemt kreditkurve. Det giver mulighed for enten at øge afkast uden at øge kreditrating-risikoen og reducere potentiel volatilitet ved ikke at give afkald på betydelig afkast.

Ved udgangen af halvåret er afdelingens rating reduceret fra BB- til B+ hos S&P. Vi tror derfor, at denne position sammenholdt med markedets stigende fokusering på papirer af højere kvalitet vil kunne medvirke til at skabe et afkast på niveau med benchmark.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Danske Obligationer

### Investeringsprofil

Afdeling Danske Obligationer investerer i danske børsnoterede obligationer med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast i forhold til et benchmark bestående af 60% Effas>1 og 40% Nordeas Realkreditindeks. Porteføljestrategien fastlægges ud fra afdelingens forventninger til den økonomiske udvikling i de store økonomier; USA, Japan og Euroland. En dybdegående analyse af de enkelte segmenters og obligationers risiko, afkastprofil og egenskaber danner grundlag for valget af de konkrete segmenter og obligationer, der indgår i porteføljen.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner (%)

Papir		Andel
3,56% BRFkred 142.B	38	16,4
4,00% Totalkr 111.C.s. 35æ 35		16,1
5,00% Nykred 03D.	38	9,3
4,00% DK Stat INK St.lån	15	8,1
4,00% KD 23D s.	35	5,5

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

Segment	Andel
Statsobligationer	40,18
Realkreditobligationer	27,44
Udtrukne obligationer	0,42
Variable obligationer	22,62
Øvrige incl. likv.midler	9,34

### Løbetid (%)

Periode	Andel
0-2 år	17,83
2-5 år	16,41
5-10 år	13,03
> 10 år	52,73

Afdeling Danske Obligationer gav et halvårligt afkast på -0,84%, mens benchmark gav et afkast på -1,53%.

Indeværende år har foreløbig budt på store udsving på de finansielle markeder og obligationsmarkedet har bestemt ikke været nogen undtagelse. Det var dog først i andet kvartal, i takt med den accelererende uro på kreditmarkedet at bevægelserne tog til. Siden problemerne i den amerikanske boligsektor for alvor tog til i juni er den lange rente i Danmark faldet med ca. 0,2%-point til 4,6% efter i løbet af året at være steget med 0,8%-point. Den samme stigning gælder for de kortere renter i Danmark, hvorfor rentekurvespændet – altså forholdet mellem korte og lange renter er omtrent uændret. Investor får således stadig ikke væsentlig kompensation for at påtage sig længere renterisiko i længere obligationer. Danske realkreditobligationer havde et rigtig godt første kvartal, hvor segmentet nød godt af små udsving i renteniveauet, lav volatilitet og lav udstedelse qua den lave omsætning på boligmarkedet. Anderledes forholdt det sig i andet kvartal, hvor den stigende negative fokus på kreditrelaterede papirer (herunder også realer) forplantede sig negativt i segmentet med store relative (til statsobligationer) tab til følge.

Trods den relativt store rentestigning og realernes generelle underperformance lykkedes det afdelingen at begrænse afkasttabet til ca. 1% efter de første 6 måneder, hvilket da også er hele 0,66% mere end det indeks vi sammenligner afdelingen med. Vi har profiteret af aktiv forvaltning af rente, rentekurve og realer. Specielt har afdelingens performance nydt godt af den massive overvægt af Floating-to-fixed realkreditobligationer som har været børsens bedst performerende segment, samt fornuftige strategiske dispositioner i den 10 årige statsobligation.

I skrivende stund (begyndelsen af august) har kredituroen manifesteret sig yderligere med massive rentefald til følge. Den 10 årige rente er nu 4,4% og afkastet i afdelingen ca. 0,75%. Tendensen er nu at renten skal yderligere ned, hvis markedets forventning om at Fed sænker med 0,25%-0,5%-point skal tages til indtægt. Vi er dog endnu ikke overbevist om at den finansielle turbulens får fat på en måde, der underminerer det fundamentalt sunde makroøkonomiske billede så voldsomt, og er derfor også forbeholdne med at eksponere porteføljen yderligere til rentefald. Ikke mindst fordi ECB har signaleret i hvert fald en yderligere stramning på 0,25%-point i september og stadig er bekymret for inflationen. Vi tror dog at de lange renter skal ned i løbet af året, men timingen er bestemt ikke oplagt givet den nuværende markedsituation. Vi fastholder dog afkastscenariet fra årsrapporten og forventer således, at afdelingen kan afslutte året med et positivt afkast på ca. 4%.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Danmark

### Investeringsprofil

Afdeling Danmark investerer i danske aktier med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast i forhold til OMXCcap.

Afdelingen investerer i kvalitetselskaber, der kan levere salgs-, indtjenings- samt cashflow vækst, hvor det fremtidige potenti-ale ikke er fuldt inddiskonteret i den aktuelle aktiekurs. Investeringerne er baseret på fundamental in-house industri- og selskabs-analyse. Porteføljens investeringer er gen-stand for kontinuerlig aktiv overvågning. Porteføljens sammensætning har et bottom-up udgangspunkt, dog under løbende påvirk-ning af makroøkonomiske forventninger, der har en afgørende indflydelse på den valgte sektorsammensætning. Porteføljens sammen-sætning sker under hensyntagen til en kontrolleret risikostyring, således at meraf-kast-potentialet står mål med porteføljens risiko.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner (%)

Selskab	Andel
A.P. Møller - Mæsk B	9,8
Novo Nordisk B (107.4872m)	8,7
Danske Bank	8,3
Coloplast B (18m)	5,2
Danisco	5,2

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	Andel
Industri	23,9
Forbrugsgoder	9,3
Konsumentvarer	11,1
Sundhedspleje	21,8
Finans	26,8
Informationsteknologi	3,8
Øvrige incl. likv.midler	3,3

Afdeling Danmark gav et halvårligt afkast på 1,75%, mens benchmark gav et afkast på 13,21%.

Ved indgangen til 2007 var det danske aktiemarked stadig præget af positive takter fra foregående år, drevet af en stærk likviditet i kapitalmarkederne og generelt positive forventninger til den økonomiske udvikling.

Regnskabssæsonen for helårsregnskaberne 2006 viste også solide resultater og udsigt til fortsat indtjeningsvækst i 2007 – om end vækstraterne antog en mere moderat form sammenlignet med markedets generelt meget ambitiøse forventninger. Stabiliteten på markedet blev imidlertid brudt i februar, hvor det danske såvel som de internationale aktiemarkeder oplevede væsentlige ud-sving efter uafbrudte stigninger siden juni 2006. Flere faktorer påvirkede stabi-liteten på markederne, herunder en stigende oliepris og divergerende makro-økonomiske nøgletal. Første kvartal kunne opsummeres som værende positivt overraskende, og virksomhederne ventedes at opleve positiv, men aftagende indtjeningsvækst.

I april fik markederne fornyet medvind grundet generelt positive konjunkturer og tillidsindikatorer som til dels holdt ved indtil juni, hvor det amerikanske realkreditmarked atter kom i fokus, da to hedge fonde administreret af inve-steringsbanken Bear Stearns kom i vanskeligheder efter markante tab på inve-steringer i det såkaldte sub prime-segment. Det sendte risikopræmierne i vej-ret i slutningen af måneden og aktiekurserne ned. De seneste nøgletal fra eu-rozonen har ligeledes givet anledning til at øge markedets forventning om, at toppen af konjunkturcyklusen er rykket nærmere.

Afdelingens investeringsprofil baserer sig overvejende på aktieudvælgelse med beslutningsstøtte i fundamentalanalyse. Afkastet har i halvåret været negativ mærket af en markedsudvikling, der i høj grad har tilgodeset mere spekulative tendenser, som selvsagt ikke finder vej til porteføljen. Investe-ringstilen følges et langt stykke af vejen, men af hensyn til den samlede risi-kostyring har bl.a. Vestas måtte købes til porteføljen - til trods for en uændret skeptisk vurdering.

Ved halvårets slutning er afdelingens afkast mindre end det anvendte bench-mark. Det forventes, at der i den resterende del af året vil kunne ske en reduktion af dette forhold, idet vi stadig forventer et positivt afkast for året som helhed.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Rusland

### Investeringsprofil

Afdeling Rusland investerer i depotbeviser (f.eks. ADRs) på russiske aktier, børsnoterede russiske aktier, russiske aktier, der er genstand for regelmæssig handel på et reguleret marked, som er tilgængeligt for offentligheden, samt i likvide midler i accessorisk omfang. Afdelingens målsætning er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til RTS ABN AMRO (DKK).

En stor del af analysearbejdet består i at vurdere makrofaktorens påvirkning af forskellige sektorer og brancher i Rusland, fordi det russiske marked i høj grad påvirkes af landets politiske og økonomiske udvikling. Parallelt med makroanalysen foretages løbende selskabsanalyser, med det formål at afdække undervurderede selskaber indenfor de enkelte brancher.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner (%)

Selskab	Andel
Sberbank GDR	9,3
Gazprom Oao ADR	8,4
Lukoil Spons. ADR	7,8
Mobile Telesystems ADR	4,8
Unified Energy Systems GDR	4,7

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	Andel
Energi	34,7
Materialer	15,3
Forbrugsgoder	0,5
Konsumtvarer	7,6
Finans	9,3
Telekommunikation	23,4
Forsyningsvirksomhed	4,7
Øvrige incl. likv.midler	4,5

Afdeling Rusland gav et halvårligt afkast på -0,54%, mens benchmark gav et afkast på -6,72%.

I 2006 kendte de russiske aktiekurser stort set kun én vej. Den udvikling er foreløbig blevet noget anderledes i 2007. Halvåret har været særdeles volatilt, hvilket ikke mindst kan tilskrives udviklingen i olieprisen, der har vandret mellem 50-70 USD pr. tønde som de to yderpunkter.

En anden medvirkende faktor til det svage russiske aktiemarked kan bl.a. tilskrives mange nye børsintroduktioner af russiske selskaber på børserne i Moskva og London, hvilket drænedede markedet for likviditet og medførte salg i de etablerede selskaber. I maj alene blev der udstedt aktier til en værdi af USD 11 mia. inden for følgende brancher: Bank, ejendom, restaurant og detailhandel. Den største børsintroduktion var Ruslands næststørste statsejede bank VTB, som beløb sig til hele USD 8 mia. Det politiske nyhedsflow var også med til at trække markedet i nedadgående retning, da det skabte negativ stemning hos investorerne. Medierne var fokuseret på Ruslands forværrede forhold til EU/USA, hvilket lagde en dæmper på markedet.

Den volatile oliepris har bl.a. været medvirkende til, at afdelingen har reduceret en historisk overvægt i olie- og gassektoren til undervægtet i forhold til indekset. Selvom oliesektoren er lavt værdiansat i forhold til markedet, er stemningen fortsat negativ blandt investorerne, hvilket motiverer vores undervægt i denne sektor. Vægtningen i telekom-sektoren er ligeledes reduceret, men dog fortsat overvægtet. Disse omlægninger har således givet plads til yderligere vægtning i stålsektoren, hvor det forventes at de russiske stålselskaber vil nyde godt af den store investeringsaktivitet i Rusland i øjeblikket, og samtidig er forventningerne, at de høje internationale stålpriser vil holde i en lang periode fremover.

Det russiske aktiemarked har i 2007 været et af de svageste markeder i verden. Dette kan skyldes investorernes negative syn på den dominerende olie-sektor og forventningerne til øget politisk risiko. Forventningerne om øget politisk uro skal ses i relation til det kommende valg i Rusland. Under forudsætning af at valgkampagnen udvikler sig roligt, vil dette også føre til en opgradering af det russiske marked, da investorerne kræver en mindre risikopræmie.

Grundet overgang til et vægtet benchmark, der afspejler afdelingens lovbestemte spredningskrav er det nu muligt at sammenligne afdelingens afkast i forhold til benchmark. For resten af året forventes det, at porteføljen vil give et afkast over benchmark.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Norden

### Investeringsprofil

Afdeling Norden investerer i nordiske børsnoterede aktier med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast i forhold til VINX Benchmark Cap Index i DKK.

Afdelingen investerer i kvalitetsselskaber, der kan levere salgs-, indtjenings- samt cashflow vækst, hvor det fremtidige potenti-ale ikke er fuldt inddiskonteret i den aktuelle aktiekurs. Investeringerne er baseret på fundamental in-house industri- og selskabs-analyse. Porteføljens investeringer er genstand for kontinuerlig aktiv overvågning. Porteføljesammensætningen har et bottom-up udgangspunkt, dog under løbende påvirkning af makroøkonomiske forventninger, der har en afgørende indflydelse på den valgte sektorsammensætning. Porteføljesammen-sætningen sker under hensyntagen til en kontrolleret risikostyring, således at meraf-kast-potentialet står mål med porteføljens risiko.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner (%)

Selskab	Andel
Nokia OYJ	9,0
ABB Ltd. (SEK)	4,7
Neste Oil	4,3
Outokumpu Oyj	4,1
Nordea AB 0,39632 EUR	4,1

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	Andel
Energi	7,5
Materialer	6,4
Industri	28,7
Forbrugsgoder	10,3
Konsumentvarer	2,7
Sundhedspleje	6,8
Finans	13,5
Informationsteknologi	20,6
Telekommunikation	0,7
Øvrige incl. likv.midler	2,8

Afdeling Norden gav et halvårligt afkast på 11,10%, mens benchmark gav et afkast på 14,66%.

Året startede med en strøm af positive resultater. I første kvartal var f.eks. det finske aktiemarked et af de bedst performende markeder global set med en stigning på 8,7%. Stærkt efterfulgt af det svenske, som i samme periode steg med 7%, hvor Large cap selskaberne ovenikøbet klarede sig bedre end small cap selskaberne med en forskel på mere end 2%. Det norske aktiemarked udviste også stigninger over 5%, mens det danske aktiemarked fik nye kræfter i marts og steg med 3% og sluttede med en samlet stigning på 5,7% alene i første kvartal.

Den stærke performance fortsatte endnu en måned, men førte derefter til en korrektion, da investorer valgte at tage profit og usikkerheden blev øget. På trods af dette har de nordiske markeder passeret halvåret med et acceptabelt resultat. Således er afkastene positive i modsætning til det globale marked, hvor halvåret sluttede negativ efter forårets markante korrektioner. Ligesom tidligere dækker udviklingen blandt de nordiske lande over en stor spredning, hvor Finland, Norge og Sverige klarede sig bedst, mens Danmark haltede bagefter primært grundet et kraftigt fald i AP Møller Maersk.

Afdelingens defensive porteføljesammensætning klarede sig fint igennem de faldende kurser, hvor der samtidigt blev foretaget flere ændringer i porteføljen i juni. Således blev der foretaget gevinsthjemtagning og fuldstændig frasalg i nogle sektorer for at kunne øge vægtningen i andre. Vi øgede bl.a. vores positioner i Affecto, Comptel, Sampo, Excel, og Sanoma er ny i porteføljen. Porteføljen er dermed sammensat endnu mere diversificeret end tidligere på året.

Fremadrettet venter vi på resultaterne for andet kvartal, men det er tvivlsomt om afdelingen til trods for den ændrede positionering formår, at indhente den samlede difference til benchmark. Det er vores forventning, at det positive momentum kan udbygges således, at den resterende del af året kan bidrage til en reduktion af afdelingens tab til benchmark.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Global

### Investeringsprofil

Afdeling Global investerer i globale børsnoterede aktier med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast i forhold til Morgan Stanley Capital International World Equity Index I DKK.

Afdelingen investerer hovedsageligt i relativt store selskaber med lav risiko med fokus på vækstorienterede selskaber, hvor indtjeningspotentialer endnu ikke er indregnet i den aktuelle kurs. Selskaber med lang troværdig ledelse, god indstilling til sine aktionærer, høj og stabil indtjeningsvækst samt en åben informationspolitik har således høj prioritet i porteføljen. Der fokuseres på vækstorienterede selskaber, hvor indtjeningspotentialer endnu ikke er indregnet i den aktuelle kurs.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner (%)

Selskab	Andel
Exxon Mobil Corp.	2,9
Cisco Systems Inc.	2,7
Mizuho Financial Group Inc	2,3
Eni S.p.a.	2,1
Toyota Motor Corp (7203)	2,1

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	Andel
Energi	7,6
Materialer	6,6
Industri	9,7
Forbrugsgoder	14,1
Konsumentvarer	9,4
Sundhedspleje	8,6
Finans	25,9
Informationsteknologi	13,5
Telekommunikation	3,6
Øvrige incl. likv.midler	1,0

Afdeling Global gav et halvårligt afkast på 2,88%, mens benchmark gav et afkast på 6,41%.

Første kvartal på de globale aktiemarkeder viste kun beskedne stigninger grundet den megen volatilitet, der fulgte af det store frasalg i februar og marts, før markederne rettede sig igen i slutningen af kvartalet. Volatiliteten var dog mere et udtryk for bekymring for det amerikanske sub-prime realkreditmarked snarere end frasalget i det kinesiske aktiemarked.

I andet kvartal klarede aktiemarkeder sig rigtig godt i april-maj og var præget af spekulation om fusioner og overtagelser kombineret med betydelig styrke i det cykliske segment. Bekymringen for en opbremsning i det amerikanske boligmarked blev skubbet i baggrunden, da væksten i Europa og andre steder var stærk, særligt i Kina. Den stærke vækst startede en kraftig rentestigning på obligationer i juni, hvilket førte til en lille tilbagegang for aktiemarkederne, da risikoen for stigende renter igen blev en del af dagsordenen.

Afdelingen har, i tråd med den overordnede porteføljestrategi, været positioneret i large cap, kvalitetsselskaber, hvilket primært kan tilskrives, at dette segment er attraktivt prisfastsat. Markederne er meget likvide, og vi mener, at det har ført til, at risikoen inden for small cap selskaber, cykliske investeringer bliver undervurderet. Vi mener derfor, at værdiansættelserne inden for disse områder er for høje, hvilket fører til mere attraktive værdiansættelser inden for large cap og kvalitetsselskaber. Vi må dog konstatere, at det overvejende har været small cap og mid cap selskaberne, der klarer sig bedst i første halvår.

Vi er dog fortsat af den opfattelse, at man skal være forsigtig mht. udsigterne for konjunkturfølsomme selskaber på dette sene tidspunkt i den økonomiske cyklus. Sammenholdt med værdiansættelserne mener vi, at porteføljen fortsat skal være defensivt positioneret i forhold til benchmark. Porteføljen er således fortsat fokuseret på investeringer i high quality vækstaktier – selskaber, der via deres stærke konkurrencemæssige position i velstrukturerede industrier, skaber både ægte internt drevet profit-drivere, men også nogen beskyttelse i den næste cykliske nedgang.

Vi forventer derfor, at afdelingens positionering vil kunne bidrage til en forbedring af det relative afkast for resten af året, hvorved der vil kunne ske en eliminering af differencen til benchmark.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Europa

### Investeringsprofil

Afdeling Europa investerer i europæiske børsnoterede aktier med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast, der ligger inden for et nærmere defineret interval i forhold til afkastet på S&P/Citigroup High Income Europe Net TR (unhedged) i DKK. Der investeres hovedsageligt i selskaber med høje, stabile og stigende udlodninger. Dette sker med det formål at sammensætte en portefølje med en forholdsvis defensiv karakter, hvilket yderligere underbygges via risikospredning med en fordeling af midlerne på både small, mid og large cap. Der investeres fortrinsvis i selskaber fra udviklede markeder, men indtil 20% af afdelingens aktiver kan investeres i emerging markets. Der udøves aktiv management, hvorfor porteføljen ikke sammensættes som benchmark. Porteføljens risiko i forhold til sammenligningsgrundlaget måles og kontrolleres løbende.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner (%)

Selskab	Andel
Total	5,3
HSBC (GBP)	5,1
BP PLC	4,3
Unicredito Italiano	4,1
BNP Paribas	4,0

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	Andel
Energi	20,8
Industri	2,7
Forbrugsgoder	8,2
Konsumentvarer	4,2
Sundhedspleje	3,7
Finans	45,2
Telekommunikation	7,6
Forsyning	6,9
Øvrige incl. likv.midler	0,7

Afdeling Europa gav et halvårligt afkast på 7,44%, mens benchmark gav et afkast på 9,64%.

De europæiske aktiemarkeder var præget af meget volatilitet i starten af 2007. Januar og det meste af februar viste en pæn opadgående kurve på aktiekurserne, men blev brudt af rystelserne i bl.a. det kinesiske aktiemarked samt frygt for svaghestegn i den amerikanske økonomi.

Den stærke euro påvirker regionens konkurrencemæssige position, og det omdanner ligeledes tab til profit booket af virksomhedernes amerikanske affilierede selskaber. Selvom de europæiske virksomheders indtjening har været elastisk indtil videre, forventer vi ikke et fald i forhold til andre markeder på grund af euroens styrke. En anden negativ faktor for det europæiske aktiemarked er, at den europæiske centralbank er mere aggressiv end den amerikanske centralbank.

Det positive er, at mens indtjeningen er faldende, så er værdiansættelsen af europæiske selskaber relativ attraktiv, og den økonomiske vækst er fortsat stærk, og overtagelses- og fusionsaktiviteterne er høje. De overordnede udsigter er således fortsat gode for det europæiske aktiemarked, men usikkerhed og volatilitet er faktorer, som spiller en stadig større rolle. Volatiliteten og korrektionerne, som vi har set på det seneste, vil derfor have indflydelse på afdelingens performance. Vi er fortsat overbeviste om, at vores investeringsstrategi og allokering i flere alpha papirer vil give større stabilitet i fondens performance.

I foråret justerede afdelingen strategien til fokusering på selskaber, som efter vor opfattelse, kan øge deres udbytte i det kommende år. Et selskabs finansielle robusthed og især gælds niveau og rentedækningsgrad vil blive stadig vigtigere faktorer fremover, eftersom vi har oplevet rentestigninger i de seneste to år. I andet kvartal gav det sig bl.a. udslag i at hjemtage gevinst i selskaber med høje udbytter i den industrielle sektor, som er en sektor med høj værdiansættelse.

Vores positionering er en smule defensivt grundet miljøet med stigende renter. Vi fokuserer fortsat på selskaber med lav værdiansættelse, men hvor udbyttet og indtjeningen er høj eller stigende. Vi forventer derfor, at afdelingen i den resterende del af året kan genvinde differencen til benchmark således, at afdelingen kan slutte bedre end benchmark.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Small Cap Europa

### Midlernes placering

Afdeling Small Cap Europa investerer primært i mindre og mellemstore vesteuropæiske selskaber, der på investeringstidspunktet har en markedsværdi fra 100 mio. op til 2 mia. Euro. Afdelingens benchmark, der er Morgan Stanley Capital International Europe Small Companies Price Index i DKK.

Investeringsstrategien er baseret på stock picking, der bygger på fundamental analyse af selskaberne med særlig fokus på virksomhedernes finansielle styrke, konkurrencemæssige position, rentabilitet, vækstpotentiale og ledelseskvalitet.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner (%)

Selskab	Andel
Petrofac.Ltd - W/I	2,4
Tornos SA-Reg.	2,0
SGL Carbon AG	1,9
Forthnet SA	1,8
CIVCA PLC	1,8

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	Andel
Energi	8,1
Materialer	9,9
Industri	26,9
Forbrugsgoder	15
Konsumentvarer	3,6
Sundhedspleje	8,7
Finans	11,7
Informationsteknologi	14,7
Telekommunikation	1,4
Øvrige incl. likv.midler	0,0

Afdeling Small Cap Europa gav et halvårligt afkast på 10,44, mens benchmark gav et afkast på 10,60%.

Siden juni 2006 havde de europæiske small cap selskaber slået indeksene, hvorfor det i starten af året så ud til at denne trend kunne underbygge vor antagelse om, at året kunne blive endnu ét i rækken, hvor small cap selskaberne klarer sig bedre end det overordnede marked.

Således lå februar længe til at blive den syvende måned i træk med positiv afkast for europæiske small cap selskaber, men på de sidste to handelsdage faldt aktiekurserne. Efter flere måneder med stabile stigninger var det blevet tid til hjemtagning af gevinster. Vi mener, at der var flere årsager til faldet i aktiekurserne. Bl.a. at de regnskaber, som allerede er blevet præsenteret, har været på linje med eller over markedets forventninger, og der var ikke store overraskelser imellem. Det lykkedes dog, at vende den nedadgående tendens i løbet af marts og således lå størstedelen af den indtjening, som small cap selskaberne rapporterede i marts også højere end markedets forventninger. Dette var også nødvendigt for at understøtte de nuværende værdiansættelsesniveauer. Med godt gang i den europæiske økonomi var der således stadig interessante muligheder i small cap segmentet.

Resten af halvåret forblev markederne fortsat volatile og ekstremt følsomme overfor negative nyhedsflow som sidst set ved frasalget af spanske ejendoms- og bankbeholdninger som følge af frygten for, at de sidste otte års stigning i ejendomspriserne er ved at være forbi. Globalt set aftog volatiliteten, og investorenes tillid var opadgående. Tendensen har dog bevæget sig i retning af, at large cap selskaberne klarer sig bedre end small cap. Afdelingens evne til at skabe performance kan dog for størstedelens vedkommende tilskrives aktieudvælgelse.

Afdelingens overordnede strategi med fokus på investeringer med stærke individuelle katalysatorer er fortsat intakt. Porteføljestrategien har fortsat fokus på selskaber med stærke nyhedsflow, hvorfor det forventes at afdelingen kan indhente tabet til benchmark på halvåret således, at året kan afsluttes med et afkast, der overstiger benchmark.

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Emerging Markets Obligationer

### Midlernes placering

Afdeling Emerging Markets Obligationer investerer hovedsageligt i likvide statsobligationer udstedt i USD og EUR, der er noteret på regulerede markeder i en stat, der er medlem af den Europæiske Union eller noteret på regulerede markeder, der er medlemmer af WFE (World Federation of Exchanges). Hovedparten af landene har en kredit rating svarende til under BBB (Standard Poors). Målsætningen er at skabe et merafkast i forhold til investering i det generelle marked for emerging markets obligationer. Som benchmark anvendes JP Morgan EMBI Global Composite Index. Med fokus på landerisiko vurderes den makroøkonomiske situation, landets finansielle status og udvikling samt politiske risici. Det analytiske grundlag er baseret på en kombineret top-down og bottom-up med det formål at fastlægge den mest attraktive afkast/risiko profil. I top-down analysen er vurderingen af de makroøkonomiske faktorer central. Der fokuseres på den politiske situation, vækst, inflation, renteniveau, arbejdsløshed samt valutakurs. Med udgangspunkt i top-down analysen udvælges de enkelte obligationer via en kvalitativ bottom-up analyse. Her indgår bl.a. obligationernes rente, varighed, likviditet, relativ værdi i forhold til andre emerging markets obligationer og aktivklasser.

### Afdelingens fem største beholdningspositioner (%)

Selskab	Andel
2,25% Bundesschatzanw 14/09/07	9,8
8,5% Indonesia 12/10/35	8,7
5,5% France OAT 25/10/07	8,7
9,5% Philippines 02/02/30	8,3
8,28% Rep. of Argent 31.12.33	7,3

### Landeallokering i afdelingen (%)

Sektor	Andel
Tyskland	9,8
Brasilien	3,9
Frankrig	8,7
Philippinerne	8,3
Venezuela	6,8
Rusland	4,1
Argentina	7,3
Uruguay	4,5
Peru	4,3
Polen	1,8
Qatar	3,4
Mexico	3,2
Indonesien	8,7
Ukraine	3,4
Øvrige incl. likv.midler	21,8

Afdeling Emerging Markets Obligationer gav et halvårligt afkast på -1,56%, mens benchmark gav et afkast på -0,02%.

Året startede roligt, men korrektionen på aktiemarkederne i slutningen af februar medførte ligeledes uro på emerging markets og afdelingens underperformance kan således delvist henføres hertil. Ligeledes har landespecifikke nyheder i Venezuela og Argentina (beregning af forbrugerprisindeks) haft stor negativ indflydelse på afdelingen, og det på trods af afdelingens store frasalg i disse positioner i starten af andet kvartal. Eksponering i Venezuela blev således berørt i maj efter præsident Chavezs meddelelse om, at man ville træde ud af Den Internationale Valutafond. Chavez syntes ikke klar over, at en endelig udtræden af fonden ville føre til teknisk default på visse venezuelanske obligationer. Meddelelsen betød, at kurserne på venezuelanske obligationer blev hårdt ramt – ihvertifælde på kort sigt. Vi har valgt at bevare optimismen, idet vi forventer et comeback for obligationerne fra det nuværende meget lave niveau.

Væksten i emerging markets landene er dog overvejende positiv. Et tilkøb til afdelingen i mexicanske Peso har været med til delvist at udligne tabene på Venezuela og Argentina. Således viste Mexico positiv performance i andet kvartal med den nye skattereform i fokus. Reformprocessen går som planlagt, og det vil sandsynligvis føre til betydelige langvarige fordele for økonomien, hvis skatteændringerne bliver implementeret og virker som forventet. Derudover er afdelingen fortsat overvægtet i Indonesien og Filippinerne, som klarede sig meget bedre i det nuværende miljø.

Ekstern USD-denomineret emerging markets gæld har generelt klaret sig dårligere end emerging markets gæld i lokal valuta i andet kvartal pga. rentevolatiliteten i USA og bekymring for sub-prime markedet. Den svage performance i USD-denomineret emerging markets gæld var hovedsageligt drevet af de latinamerikanske lande.

Til trods for reducerede positioner i Argentina og Venezuela er afdelingen stadig overvægtet i Venezuela, Indonesien, Argentina og Filippinerne. Strategien er stadig en fokusering på, hvor de økonomiske og finanspolitiske udsigter er positive, og hvor gældspriserne er attraktive.

Efter en omstrukturering af porteføljen i andet kvartal, så landeeksponeringer er reduceret og dermed kommet tættere på benchmark ser vi mulighed for, at reducere den tabte performance, idet vi dog stadig forventer at slutte året med et afkast under benchmark.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest

### Afdeling Danske Obligationer

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>1.1.-30.06.07</b>	<b>1.1.-30.06.06</b>
Renter og udbytter	8.548	11.857
Kursgevinster og -tab	-10.105	-28.665
Administrationsomkostninger	-1.238	-2.029
<b>Resultat før skat</b>	<b>-2.795</b>	<b>-18.837</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-2.795</b>	<b>-18.837</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	6.377	23.226
Obligationer	290.264	678.077
Andre aktiver	54.935	9.084
<b>Aktiver i alt</b>	<b>351.576</b>	<b>710.387</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	324.319	656.310
Anden gæld	27.257	54.077
<b>Passiver i alt</b>	<b>351.576</b>	<b>710.387</b>
<b>Note</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	290.264	678.077

### Hoved- og nøgletal

<b>Nøgletal for halvåret</b>	<b>1. halvår 2007</b>	<b>1. halvår 2006</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-2.795	-18.837
Medlemmernes formue (t.kr.)	324.319	656.310
Cirkulerende kapital (t.kr.)	330.080	664.280
Indre værdi	98,25	98,80
Afkast (pct.)	-0,84	-2,95
Benchmarkafkast (pct.)	-1,53	-2,70
Omkostningspct.	0,34	0,32
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	0,38	
Standardafvigelse	2,63	

\*) Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest Afdeling Danmark

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>1.1.-30.06.07</b>	<b>1.1.-30.06.06</b>
Renter og udbytter	18.821	37.931
Kursgevinster og -tab	10.065	78.271
Administrationsomkostninger	-8.555	-8.955
<b>Resultat før skat</b>	<b>20.331</b>	<b>107.247</b>
Skat	281	0
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>20.050</b>	<b>107.247</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	49.666	27.269
Kapitalandele	1.047.781	1.150.413
Andre aktiver	1.930	4.274
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.099.377</b>	<b>1.181.956</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	1.081.971	1.172.386
Anden gæld	17.406	9.570
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.099.377</b>	<b>1.181.956</b>
<b>Note</b>		
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske udstedere	994.878	1.076.802
Unoterede kapitalandele fra danske udstedere	52.903	73.611
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>1.047.781</b>	<b>1.150.413</b>

### Hoved- og nøgletal

<b>Nøgletal for halvåret</b>	<b>1. halvår 2007</b>	<b>1. halvår 2006</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	20.050	107.247
Medlemmernes formue (t.kr.)	1.081.971	1.172.386
Cirkulerende kapital (t.kr.)	348.804	377.629
Indre værdi	310,19	310,46
Afkast (pct.)	1,75	7,42
Benchmarkafkast (pct.)	13,21	0,00
Omkostningspct.	0,68	0,68
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	1,41	
Standardafvigelse	15,61	

\*) Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest

### Afdeling Global

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>1.1.-30.06.07</b>	<b>1.1.-30.06.06</b>
Renter og udbytter	613	1.028
Kursgevinster og -tab	1.098	-5.806
Administrationsomkostninger	-358	-750
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.353</b>	<b>-5.528</b>
Skat	115	96
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>1.238</b>	<b>-5.624</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	345	1.553
Kapitalandele	32.579	96.427
Andre aktiver	137	4.175
<b>Aktiver i alt</b>	<b>33.061</b>	<b>102.155</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	32.944	101.937
Anden gæld	117	218
<b>Passiver i alt</b>	<b>33.061</b>	<b>102.155</b>
<b>Note</b>		
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra udenlandske udstedere	32.579	96.427

### Hoved- og nøgletal

<b>Nøgletal for halvåret</b>	<b>1. halvår 2007</b>	<b>1. halvår 2006</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	1.238	-5.624
Medlemmernes formue (t.kr.)	32.944	101.937
Cirkulerende kapital (t.kr.)	32.486	107.397
Indre værdi	101,41	94,92
Afkast (pct.)	2,88	-5,87
Benchmarkafkast (pct.)	6,41	-3,11
Omkostningspct.	0,91	0,76
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	-0,13	
Standardafvigelse	12,81	

\*) Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest

### Afdeling Rusland

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

	1.1.-30.06.07	1.1.-30.06.06
<b>Resultatopgørelse</b>		
Renter og udbytter	5.498	2.123
Kursgevinster og -tab	-3.622	130.113
Administrationsomkostninger	-10.583	-10.770
<b>Resultat før skat</b>	<b>-8.707</b>	<b>121.466</b>
Skat	912	306
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-9.619</b>	<b>121.160</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	32.994	23.779
Kapitalandele	751.949	800.392
Andre aktiver	13.491	7.481
<b>Aktiver i alt</b>	<b>798.434</b>	<b>831.652</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	785.364	830.104
Anden gæld	13.070	1.548
<b>Passiver i alt</b>	<b>798.434</b>	<b>831.652</b>
<b>Note</b>		
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra udenlandske udstedere	751.949	800.392

### Hoved- og nøgletal

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
<b>Nøgletal for halvåret</b>		
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-9.619	121.160
Medlemmernes formue (t.kr.)	785.364	830.104
Cirkulerende kapital (t.kr.)	429.861	546.432
Indre værdi	182,70	151,91
Afkast (pct.)	-0,54	17,96
Benchmarkafkast (pct.)	-6,72	36,21
Omkostningspct.	1,20	1,20
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	1,09	
Standardafvigelse	24,37	

\*) Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest

### Afdeling Europa

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>1.1.-30.06.07</b>	<b>1.1.-30.06.06</b>
Renter og udbytter	5.212	3.572
Kursgevinster og -tab	11.352	7.652
Administrationsomkostninger	-1.473	-1.180
<b>Resultat før skat</b>	<b>15.091</b>	<b>10.044</b>
Skat	874	211
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>14.217</b>	<b>9.833</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	840	2.259
Kapitalandele	220.202	139.260
Andre aktiver	1.951	5.020
<b>Aktiver i alt</b>	<b>222.993</b>	<b>146.539</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	222.024	146.195
Anden gæld	969	344
<b>Passiver i alt</b>	<b>222.993</b>	<b>146.539</b>
<b>Note</b>		
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske udstedere	2.770	735
Noterede aktier fra udenlandske udstedere	217.432	138.525
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>220.202</b>	<b>139.260</b>

### Hoved- og nøgletal

<b>Nøgletal for halvåret</b>	<b>1. halvår 2007</b>	<b>1. halvår 2006</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	14.217	9.833
Medlemmernes formue (t.kr.)	222.024	146.195
Cirkulerende kapital (t.kr.)	203.072	154.870
Indre værdi	109,33	94,40
Afkast (pct.)	7,44	5,51
Benchmarkafkast (pct.)	9,64	2,92
Omkostningspct.	0,72	0,75
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	0,22	
Standardafvigelse	15,31	

\*) Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest

### Afdeling Norden

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>1.1.-30.06.07</b>	<b>1.1.-30.06.06</b>
Renter og udbytter	2.488	2.501
Kursgevinster og -tab	9.518	4.792
Administrationsomkostninger	-714	-786
<b>Resultat før skat</b>	<b>11.292</b>	<b>6.507</b>
Skat	389	323
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>10.903</b>	<b>6.184</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	15.614	1.055
Kapitalandele	107.846	97.241
Andre aktiver	6.321	1.622
<b>Aktiver i alt</b>	<b>129.781</b>	<b>99.918</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	110.798	99.759
Anden gæld	18.983	159
<b>Passiver i alt</b>	<b>129.781</b>	<b>99.918</b>
<b>Note</b>		
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske udstedere	12.683	13.049
Noterede aktier fra udenlandske udstedere	95.163	84.192
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>107.846</b>	<b>97.241</b>

### Hoved- og nøgletal

<b>Nøgletal for halvåret</b>	<b>1. halvår 2007</b>	<b>1. halvår 2006</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	10.903	6.184
Medlemmernes formue (t.kr.)	110.798	99.759
Cirkulerende kapital (t.kr.)	87.904	99.711
Indre værdi	126,04	100,05
Afkast (pct.)	11,10	6,97
Benchmarkafkast (pct.)	14,66	8,12
Omkostningspct.	0,76	0,75
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	0,78	
Standardafvigelse	17,56	

\*) Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest

### Afdeling High Yield Obligationer

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>1.1.-30.06.07</b>	<b>1.1.-30.06.06</b>
Renter og udbytter	17.921	21.852
Kursgevinster og -tab	-6.393	-19.407
Administrationsomkostninger	-2.468	-3.218
Aktiviteter under afvikling	11	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>9.071</b>	<b>-773</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>9.071</b>	<b>-773</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	13.638	49.306
Obligationer	415.988	505.983
Afledte finansielle instrumenter	245	0
Andre aktiver	7.507	14.837
<b>Aktiver i alt</b>	<b>437.378</b>	<b>570.126</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	432.785	556.329
Afledte finansielle instrumenter	198	3.746
Anden gæld	4.395	10.051
<b>Passiver i alt</b>	<b>437.378</b>	<b>570.126</b>
<b>Note</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.752	3.051
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	414.236	502.932
<b>Obligationer i alt</b>	<b>415.988</b>	<b>505.983</b>

### Hoved- og nøgletal

<b>Nøgletal for halvåret</b>	<b>1. halvår 2007</b>	<b>1. halvår 2006</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	9.071	-773
Medlemmernes formue (t.kr.)	432.785	556.329
Cirkulerende kapital (t.kr.)	473.536	599.019
Indre værdi	91,39	92,87
Afkast (pct.)	1,71	-0,64
Benchmarkafkast (pct.)	1,99	1,48
Omkostningspct.	0,53	0,51
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	1,30	
Standardafvigelse	4,09	

\*) Er beregnet på 60 mdrs. udvikling.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest

### Afdeling Small Cap Europa

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>1.1.-30.06.07</b>	<b>1.1.-30.06.06</b>
Renter og udbytter	4.331	4.593
Kursgevinster og -tab	41.583	13.901
Administrationsomkostninger	-3.342	-3.231
<b>Resultat før skat</b>	<b>42.572</b>	<b>15.263</b>
Skat	549	497
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>42.023</b>	<b>14.766</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	44.892	23.476
Kapitalandele	349.772	343.000
Andre aktiver	72.616	3.036
<b>Aktiver i alt</b>	<b>467.280</b>	<b>369.512</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	345.624	367.351
Anden gæld	121.656	2.161
<b>Passiver i alt</b>	<b>467.280</b>	<b>369.512</b>
<b>Note</b>		
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske udstedere	19.643	13.636
Noterede aktier fra udenlandske udstedere	330.129	329.364
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>349.772</b>	<b>343.000</b>

### Hoved- og nøgletal

<b>Nøgletal for halvåret</b>	<b>1. halvår 2007</b>	<b>1. halvår 2006</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	42.023	14.766
Medlemmernes formue (t.kr.)	345.624	367.351
Cirkulerende kapital (t.kr.)	231.998	260.549
Indre værdi	148,98	140,99
Afkast (pct.)	10,44	3,03
Benchmarkafkast (pct.)	10,60	8,52
Omkostningspct.	0,79	0,80
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	1,75	
Standardafvigelse	12,48	

\*) Er beregnet på 48 mdrs. udvikling.

# Halvårsrapport 2007

## Investeringsforeningen ABN AMRO Invest

### Afdeling Emerging Markets Obligationer

Resultatopgørelse og balance i 1.000 kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>1.1.-30.06.07</b>	<b>1.1.-30.06.06</b>
Renter og udbytter	2.753	2.705
Kursgevinster og -tab	-4.082	-2.540
Administrationsomkostninger	-589	-568
<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.918</b>	<b>-403</b>
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-1.918</b>	<b>-403</b>
<b>Aktiver</b>	<b>30.06.07</b>	<b>30.06.06</b>
Likvide midler	23.113	21.896
Obligationer	88.887	81.185
Afledte finansielle instrumenter	2.144	0
Andre aktiver	1.852	3.321
<b>Aktiver i alt</b>	<b>115.996</b>	<b>106.402</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	115.692	105.678
Afledte finansielle instrumenter	177	578
Anden gæld	127	146
<b>Passiver i alt</b>	<b>115.996</b>	<b>106.402</b>
<b>Note</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	88.887	81.185

### Hoved- og nøgletal

<b>Nøgletal for halvåret</b>	<b>1. halvår 2007</b>	<b>1. halvår 2006</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	-1.918	-403
Medlemmernes formue (t.kr.)	115.692	105.678
Cirkulerende kapital (t.kr.)	110.139	103.839
Indre værdi	105,04	101,77
Afkast (pct.)	-1,56	-0,63
Benchmarkafkast (pct.)	-0,02	-1,66
Omkostningspct.	0,53	0,53
<b>Nøgletal for risiko*)</b>		
Sharpe ratio	0,73	
Standardafvigelse	5,45	

\*) Er beregnet på 36 mdrs. udvikling.

Ved henvendelse til foreningens administrationsselskab kan en specifikation af afdelingens værdipapirer udleveres.