

Investeringsforeningen

ValueInvest

Danmark



Årsrapport for 2006

Om foreningen

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

c/o BI Management A/S

Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø

Telefon 77 30 90 00
Fax 33 14 40 36
E-mail: kontakt@valueinvest.dk
www.valueinvest.dk

Bestyrelse

Poul H. Lauritsen, formand
Jens Harck, næstformand
Ole Richter-Mikkelsen
Ole Steffensen

Administrationsselskab

BI Management A/S
Finn Moefelt, direktør

Investeringsrådgiver

Linde Partners Asset Management S.A.,
Luxembourg

Revision

PricewaterhouseCoopers

CVR-nr.

Inv.ValueInvest Danmark 20 93 10 43

FT-nr.

Inv.ValueInvest Danmark 11106

Fondskoder

ValueInvest Blue Chip V. DK001024922-6
ValueInvest Global DK001024639-6
ValueInvest Global
Akkumulerende DK006003299-8
ValueInvest Japan DK001024647-9

Depotselskab

Spar Nord Bank A/S

Brancheforening

InvesteringsForeningsRådet

Produktion

CT Grafisk A/S

Køb og salg af beviser

Den mest enkle måde at købe andele på i en af foreningens afdelinger er gennem Deres eget pengeinstitut.

Ved navnenotering opnår De fordelene ved, at ValueInvest løbende kan fremsende information om foreningen. Ligeledes vil De modtage indbydelse til den årlige generalforsamling.

Besøg også vores hjemmeside på www.valueinvest.dk, hvor der ligger en vejledning

i, hvordan der kan investeres i ValueInvest. Det er desuden muligt at se månedsrapporter, årsrapport m.m. samt at få flere oplysninger om foreningen.

Foreningens beviser kan indløses til indre værdi fratrukket indfrielsesomkostninger, men kan normalt sælges gennem Deres pengeinstitut til en højere pris.

Følg desuden vores kurser på hjemmesiden, hvor de opdateres dagligt inden kl. 10.

Når De henvender Dem i banken, oplys følgende:

- Foreningens navn
- Deres kontonummer
- Fondskode på afdelingen
- Deres depotnummer
- Beløb De ønsker at investere
- Husk navnenotering

Indhold

Om foreningen	2
Ledelsesberetning for 2006	4
Resultater og året der gik	4
Forventninger til 2007	5
Bestyrelse og direktion	6
Ledelsespåtegning	7
Revisionspåtegning	8
Anvendt regnskabspraksis	9
ValueInvest Blue Chip Value	12
Kommentarer og forventninger	12
Regnskab	13
Værdipapirbeholdning	16
ValueInvest Global	18
Kommentarer og forventninger	18
Regnskab	19
Værdipapirbeholdning	22
ValueInvest Global Akkumulerede	25
Kommentarer og forventninger	25
Regnskab	26
Værdipapirbeholdning	29
ValueInvest Japan	31
Kommentarer og forventninger	31
Regnskab	32
Værdipapirbeholdning	34
Hvad er valueinvestering	36
Hvem er ValueInvest	37
Til notater	38

Foreningens ordinære generalforsamling afholdes
den 25. april 2007 kl. 16.00 på Hotel Marriott i København.

Ledelsesberetning for 2006

Nærværende beretning er dækkende for alle afdelinger i foreningen. For specifik beretning henvises til afdelingens beretning på de følgende sider.

Resultater og året der gik

Året 2006 gav investorerne i ValueInvest Global og ValueInvest Blue Chip Value et afkast inden for foreningens langsigtede forventning, der ligger mellem 10-15% p.a. Der kunne således lægges henholdsvis 14,3% og 14,7% til formuen mod MSCI Verdens 7,5%. Derimod måtte investorerne i ValueInvest Japan sande, at det flotte afkast i 2005 på 25,2% blev afløst et lille negativt afkast på 1,0% for 2006 imod MSCI Japans ligeledes negative afkast på 4,9%.

Efter 8 år er en investering på 100 kr. i ValueInvest Global blevet til 242,04 kr., hvilket svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 11,7%. Investerede man for 8 år siden i det generelle aktiemarked målt ved MSCI Verden er de 100 kr. blevet til 128,62 kr. Det svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 3,2%. Altså et årligt merafkast i ValueInvest Global på 8,5%. I ValueInvest Japan er de 100 kr. på 8 år blevet til 182,98 kr. mod 136,8 kr. for MSCI Japan, og i ValueInvest Blue Chip Value, der blev etableret et år senere, er der på 7 år opnået en værditilvækst fra 100 kr. op til 188,66 kr. mod MSCI Verdens negative kursudvikling i samme periode. Her er 100 kr. reduceret til 88,86 kr.

Foreningens nye afdeling ValueInvest Global Akkumulerende blev lanceret i 2006. Frem til årsskiftet har investorerne fået et afkast på 1,1% mod MSCI Verdens 0,8% i samme periode

Som i de foregående år var der også i 2006 en stor tilgang af nye medlemmer. Foreningens formue steg således med 57% til 4.788 mio. kr. Størstedelen af denne formuevækst kommer fra nye indskud. Vi takker for denne tillid og byder de mange nye medlemmer i foreningen velkommen

og herunder også en velkomst til dem, der indskød midler i den nye afdeling ValueInvest Global Akkumulerende.

Markedsudvikling

Stigende renter i USA og Europa skabte i maj og juni usikkerhed på verdens finansmarkeder. Man frygtede, at rentestigningerne ville få likviditeskilden til at tørre ud og dermed få investorerne til at kræve højere afkast. Indtil videre ser det ud til, at frygten var ubegrundet – set på overfladen. På trods af centralbankernes rentestigninger, der skal opsuge likviditet og derved medvirke til at mindske risikoen for inflation, er stigningen i pengemængden fortsat ganske høj. Kilden er med andre ord langt fra tørlagt. Som følge heraf rejste aktiemarkedene sig hen over efteråret som Fugl Phønix af asken, og nye aktieindeksrekorder er sat bl.a. i USA og Danmark. Optimismen på markederne er tilbage.

Det tyske aktiemarked har været et af de bedste markeder i 2006, men samtidig også meget volatilt. DAX- indekset og MDAX- indekset er steget henholdsvis 23% og 28% målt over hele året, men med store udsving i maj og juni. En af de helt store vindere blev Schering AG, der blev udsat for overtagelsesforsøg fra tyske Merck og Bayer. Schering AG var største position i både ValueInvest Global og ValueInvest Blue Chip Value ved budkampens start.

Det samlede afkast for MSCI Verden er fortsat negativt for de første 7 år i dette årtusinde. Der er 88,86 kr. tilbage af 100 kr. investeret den 31.12.1999. Til sammenligning var det risikofrie afkast målt ved MSCI's 7-10 årige obligationsindeks 27,4% i disse 7 år, hvilket svarer til 3,1% p.a. Hvis dette årlige afkast fortsætter årtiet ud, har obligationerne givet et afkast på 39,5%. For blot at nå op på samme afkast skal aktiemarkedet stige med 57% de næste 3 år. Det svarer til et årligt afkast på 16,2%. Til sammenligning har MSCI

Verden de tre foregående gode år givet årlige afkast på 12,6%. Vi er altså på vej mod slutningen af et årti, hvor afkastet på aktiemarkedet med stor sandsynlighed vil blive mindre end afkastet på obligationer. Forklaringen er naturligvis, at MSCI Verden indledte dette årti med at tabe 44,6% af sin værdi på tre år. Det medfører, at selv efterfølgende meget gode afkast bliver anvendt til at re-etablere kapitalen fremfor at lægge til den. I den samme syvårige periode har ValueInvest Global givet et afkast på 87,5%, hvilket svarer til et årligt afkast på 9,4% efter alle omkostninger til administration og forvaltning af afdelingen.

Lovgivning

Investeringsforeningerne oplevede undtagelsesvis et roligt år på lovgivningsområdet i kølvandet af de pr. årsskiftet 2005/06 gennemførte ændringer af aktieavancebeskatningsreglerne. De nye regler indeholdt en række forenklinger og måtte betegnes som et skridt i den rigtige retning. Det er på den baggrund med beklagelse, at medlemmerne må imødesee, at der allerede med virkning fra det kommende årsskifte vil ske en skærpelse af beskatningsprocenten for udbytter og aktieavancer over et vist niveau. Skærpelsen, som er annonceret i begyndelsen af 2007, skal ses i sammenhæng med, at skattesatsen for danske aktieselskaber reduceres, men får beklageligvis også virkning for avancer, der hidrører fra salg af udenlandske aktier samt udbytter fra disse.

Ny officiel handelsplads for investeringsbeviser

Da de nye aktieavancebeskatningsregler betød, at det ikke længere havde skattemæssig betydning, om investeringsbeviser var børsnoteret eller ej, stod foreningerne og Københavns Fondsbørs ved indgangen til 2006 over for en ny situation. Interessen for at bevare og samtidig udbygge den unikke danske

Ledelsesberetning for 2006 (fortsat)

tradition med at handle investeringsbeviser på en autoriseret markedsplads viste sig imidlertid så stærk, at der med virkning fra den 26. februar 2007 kunne etableres en særskilt markedsplads for investeringsbeviser på OMX Københavns Fondsbørs med et langt større antal tilmeldte foreninger end i det hidtidige regi. Markedspladsen vil arbejde efter samme anerkendte principper for prisdannelse, tilgængelighed og gennemsigtighed, som det kendes fra det traditionelle system. I overensstemmelse med tilkendegivelserne på foreningens generalforsamling har bestyrelsen foranlediget handelen med foreningens beviser overført til den nye markedsplads.

På trods af rentestigninger i USA, Europa og Japan er pengemængden fortsat meget stor, hvilket er med til at understøtte aktiemarkedet. Der er også fortsat meget stor aktivitet inden for fusioner og virksomhedsovertagelser. Private equity-fondene har oplevet at måtte betale højere multipler for at købe virksomhederne af børsen eller de oprindelige ejere. På virksomhedsobligationer er inddiskonteret den laveste risikopræmie (merrente) i meget lang tid, dvs. den sikkerhedsmargin, som kapitalmarkedet kræver for at købe et aktiv, er for nedadgående. Dette sker samtidig med, at vækstforventningerne også er aftagende. Det er en cocktail, der kan føre til højere volatilitet på aktiemarkedet i 2007.

Udlodning for 2006

Der udloddes udbytte for regnskabsåret 2006 i afdeling Global samt afdeling Blue Chip Value.

Forventninger til 2007

Efter syv år med et samlet negativt afkast fra de generelle aktiemarkeder kan vi konkludere, at det generelle aktiemarked ud fra foreningens prisfastsættelsesmodel er prisfastsat lidt over Fair Value. Dette dækker dog over nogle regionale forskelle, hvor USA er prisfastsat en del over Fair Value specielt set i lyset af de aftagende vækstforventninger, mens Europa og Japan er mere attraktivt prisfastsat. IMF forventer aftagende økonomisk vækst i 2007 bl.a. som følge af en afkøling af det amerikanske boligmarked. Det kan derfor ikke udelukkes, at virksomhedernes indtjeningsvækst også vil aftage i det kommende år. Dette understøtter ikke, at aktiemarkedet kan levere det forømtalte afkast på 57% de næste tre år, hvorfor det også er svært at tro, at aktiemarkedet kan levere et afkast, der er højere, endsige på højde med, obligationsafkastet målt over den første 10års periode i dette århundrede.

Bestyrelse & direktion

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmer i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark:

Bestyrelse

Poul H. Lauritsen, formand (73 år)

Bestyrelsesformand for:

Gabriel Holding A/S, Dantax A/S, Raskier A/S, Gabol A/S, Poul Sørensens Holding A/S, Tamaco Nyborg A/S, Tamaco International, A/S, Tamaco Food A/S, Impital A/S, Defco A/S, Mozami A/S, 2 Krogh A/S, BKI Kaffe A/S, Svend Mathiesen A/S, Tamaco Retail A/S, Tamaco Fangel A/S, Euromeat Aktieselskab, Aalborg Kaffeimport A/S, Gabriel A/S, One Marketing A/S, Tamaco A/S, Tamaco Holding A/S, Stentor A/S, Tamaco Trading A/S.

Medlem af bestyrelsen for:

Poul Rasmussen Holding A/S, Poul Rasmussen Bilcenter Århus A/S, Stanesø A/S, Arc Quality Foods A/S, Dantax Radio A/S.

Direktør for:

Stanesø A/S

Jens Harck, næstformand (52 år)

Ole Richter-Mikkelsen (62 år)

Bestyrelsesformand for:

Scan Aprima af 4.12.2000 A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Richter International A/S, Richter A/S, Aalborg Træindustri af 1992 A/S.

Direktør for:

Richter A/S, Scan Aprima af 4.12.2000 A/S, Richter International A/S

Ole Steffensen (42 år)

Bestyrelsesformand for:

Self Storage Lagerhotel A/S, Dit Pulterkammer A/S, Dit Pulterkammer Århus Nord A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Boliginvestor - Aarhus A/S, ASX 1235 A/S, Egedal Maskinfabrik A/S, Stouby A/S

Direktør for:

Olav W. Hansen A/S

Bestyrelsens valgperiode er reguleret ifølge foreningens vedtægter på følgende måde: Medlemmerne vælges for 2 år ad gangen. Ved første valg vælges 2 medlemmer for 1 år og resten for 2 år. Genvalg kan finde sted. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 73 år. Aldersgrænsen på 73 år kan hæves med to år ad gangen af generalforsamlingen efter indstilling fra bestyrelsen.

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Direktion

BI Management A/S

Finn Moefelt

Direktør

Næstformand for:

Investeringselskabet af 3/3-2000 A/S

Direktør for:

BI Holding A/S

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark (4 afdelinger).

Årsrapporten for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger og andre kollektive investeringsordninger m.v. og gældende bekendtgørelse, Københavns Fondsbørs' regnskabskrav samt foreningens vedtægter. Vi anser den valgte regnskabspraksis for

hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af årsrapporten retvisende. Årsrapporten giver derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af foreningens aktiviteter og pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 13. marts 2007.

Bestyrelse

Poul H. Lauritsen
Formand

Jens Harck
Næstformand

Ole Richter-Mikkelsen

Ole Steffensen

Direktion

BI Management A/S

Finn Moefelt
Direktør

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006, side 2 - 37, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i over-

ensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

København, den 13. marts 2007

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret
Revisionsaktieselskab

Mikael Sørensen
Statsautoriseret revisor

Michael E. Jacobsen
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark (4 afdelinger) er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om Investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., bekendtgørelser fra Finanstilsynet samt de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsaflægning.

Anvendt regnskabspraksis er i forhold årsrapporten for 2005 tilpasset ikrafttrædelsen af Bekendtgørelse om finansielle årsrapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Ikke refunderbar udbytteskat og renteskat præsenteres som en særskilt regnskabspost i resultatopgørelsen benævnt "Skat". Tidligere blev ikke refunderbar udbytteskat og renteskat modregnet under henholdsvis udbytter og renter.

Handelsomkostninger vises som en særskilt post under kursgevinster- og tab. Tidligere blev handelsomkostningerne indregnet som en del af de enkelte aktivers og passivers kursgevinster – og tab. Årets resultat påvirkes positivt med et beløb svarende til den del af de samlede bruttohandelsomkostninger, som forlods er opkrævet til dækning af handelsudgifter forårsaget af emission og indløsning. Denne del af handelsomkostningerne indregnes fra og med 2006 under nettoemissionsindtægter i posten "Medlemmernes formue". Den beløbsmæssige virkning fremgår af en ny note til handelsomkostninger under resultatopgørelsen.

Mellemværende vedrørende uafviklede handler indregnes i balancen efter brutto-princippet under henholdsvis "Andre aktiver" og "Anden gæld". Tidligere blev uafviklede handler indregnet i balancen som en nettopost under enten "Andre aktiver" eller "Anden gæld".

Sammenligningstal, nøgletal samt regnskabsposters benævnelse er korrigeret i overensstemmelse med ovenstående tilpasninger af anvendt regnskabspraksis. Ud over den positive påvirkning af periodens resultat omtalt i afsnittet vedrørende handelsomkostninger, har tilpasningerne ikke påvirket periodens resultat eller medlemmernes formue.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingerne, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når afdelingerne som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingerne, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved børskurs samt valutakurs på balancedagen forstås GMT 1600.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinster og –tab.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af indestående hos foreningens bankforbindelse.

Aktieudbytter med fradrag af udbytteskat indtægtsføres på tidspunktet for udbyttes vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og –tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og –tab på valutakonti og kapitalandele.

Realiserede kursgevinster og –tab på kapitalandele opgøres som forskellen mellem salgsværdien fratrukket handelsomkostninger og kursværdien primo eller anskaffelsesværdien tillagt handelsomkostninger, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og –tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsesværdien tillagt handelsomkostninger, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede anslåede omkostninger til kurstage, kursspreads, afviklingsomkostninger m.v., ved handel med værdipapirer i forbindelse med porteføljepleje.

Handelsomkostninger afledt af køb og salg af værdipapirer i forbindelse emission og indløsning af beviser afholdes særskilt af de ind- eller udtrædende medlemmer, som tillæg eller fradrag til bevisernes indre værdi, hvorfor disse indregnes emissionsstillæg eller indløsningsfradrag under formuen.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til foreningen,

Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

er fordelt i overensstemmelse med managementaftale med BI Management A/S, beregnet som en procentdel af den månedligt opgjorte formue.

Udlodningsregulering

Udlodningsregulering, fra årets emissioner og indløsninger, indgår i foreningens resultat til udlodning og beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

Reguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, medens reguleringen vedrørende årets indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

Udlodning

Investeringsforeningen foretager hvert år en udlodning i overensstemmelse med foreningens vedtægter, der opfylder de i ligningslovens § 16 C anførte krav til minimumsudlodning.

Foreningen skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udbyttet.

Minimumsudlodningen opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter og udbytter
- Realiserede nettokursgevinster på valutakonti
- Realiserede nettokursgevinster på aktier ejet i mindre end 3 år
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af foreningens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste kvarte procent eller til 0, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre en 1. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særskilt post under medlemmernes formue.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssige opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fradrages foreningens formue.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valutakurs indregnes til balancedagens valutakurs.

Kapitalandele

Aktier indregnes til noterede børss- og valutakurser på balancedagen.

I værdipapirspecifikationer er den faktiske kursværdi af de enkelte beholdninger angivet. Børs- og valutakurser er alene oplyst med 2 decimaler.

Andre aktiver

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af nettoværdien af provenuet ved køb og salg af værdipapirer samt emissioner og indløsninger, som er foretaget før balancedagen og hvor afregning foretages efter balancedagen. Er nettoværdien negativ optages den som et passiv under anden gæld.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurs.

Nøgletal

Årsrapporten indeholder en række nøgletal. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelser om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber, retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet og Københavns Fondsbørs

Indre værdi pr. andel

Medlemmernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til medlemmer i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Afkast i procent

Beregnes som:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} \right) \times 100$$

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således:

Udlodning X indre værdi ultimo året/indre værdi efter udlodning

Handelsomkostninger, i kroner og procent

Handelsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlig opgjorte formue.

Totalomkostninger i procent

Summen af administrationsomkostninger og handelsomkostninger i procent af afdelingens månedlige gennemsnitlig opgjorte formue.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Supplerende nøgletal

Kurtage i procent

Årets omkostninger til kurtage i procent af den gennemsnitlige månedlige opgjorte formue.

Værdipapiromsætning

Værdipapiromsætning, brutto er opgjort som det samlede provenu ved køb og salg af værdipapirer fratrukket handelsomkostninger.

Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Værdipapiromsætning, netto er opgjørt som værdipapirsomsætningen, brutto eksklusiv handel i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden afspejler, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Den beregnes som værdipapiromsætningen opgjørt til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue, opgjørt efter samme principper som ved beregning af omkostningsprocenten.

Anvendelsen af netttotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

Benchmark

En forenings afkast sammenlignes oftest med afkastet på et anerkendt sammenligningsindeks (benchmark).

Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for sandsynligheden for, at en enkelt periodes afkast ligger i nærheden af det gennemsnitlige afkast, der er opgjørt for perioderne. Hvis det gennemsnitlige afkast f.eks. har været 10 % årligt, og standardafvigelsen er 3%, har afkastet været mellem 7 og 13% i 2 ud af 3 perioder (sandsynligheden for, at resultatet ligger inden for 1 standardafvigelse er 2/3).

Standardafvigelsen beregnes så vidt muligt på basis af 5 års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

Sharpe Ratio

Sharpe ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen). Sharpe ratio måler således et risikojusteret merafkast. Jo

højere Sharpe ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt.

Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med standardafvigelsen på merafkastet.

Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af 5 års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

ValueInvest Blue Chip Value

Afdelingens afkast i 2006

I andet halvår leverede ValueInvest Blue Chip Value et afkast på 10,3%. For første gang siden 2001 har afdelingen dermed leveret et helårsafkast, der er højere end Global afdelingen. Samlet set leverede ValueInvest Blue Chip Value i 2006 et afkast på 14,7% mod verdensindeksets 7,5%. Vi anser det opnåede afkast på 14,7% som værende særdeles tilfredsstillende ikke mindst set i lyset af de tre foregående års ligeledes høje afkast.

ValueInvest Blue Chip Value er bl.a. blevet begunstiget af, at det tyske selskab Schering AG var den største position i afdelingen inden, at budkrigen om selskabet mellem Merck KgaA og Bayer AG startede i begyndelsen af marts.

Akkumuleret set har ValueInvest Blue Chip Value de seneste 7 år givet et positivt afkast på 88,7%. Det generelle aktiemarked målt ved MSCI Verden i DKK har i samme periode givet et negativt afkast på 11,1%. Omregnet til årligt afkast har ValueInvest Blue Chip Value givet 9,5% mod MSCI Verdens negative 1,7%.

Det årlige merafkast i ValueInvest Blue Chip Value er opnået med en væsentlig lavere risiko end for MSCI Verden. Målt på standardafvigelsen er risikoen i afdelingen 19% lavere end for det generelle aktiemarked målt ved MSCI Verden.

Ved en opdeling af MSCI Verden developed markets i Small Caps og Large Caps

har afkastene fra og med 1999 favoriseret Small Cap-aktierne. Med andre ord har vi indtil 2006 oplevet et markant merafkast fra Small Cap aktier i forhold til Large Caps. Dette har i høj grad kunnet ses i foreningens screeninger, der har vist, at Small Cap aktierne er prisfastsat en del højere end Large Caps. I 2006 er afkastudviklingen imidlertid vendt. For første gang siden 1998 giver Large Cap-aktierne et bedre afkast end Small Caps. Det generelle aktiemarked er som helhed prisfastsat til 116% af Fair Value. Dykker man ned i screeningerne og igen deler markedet op mellem Small Caps og Large Caps, viser de, at Small Cap-aktierne er prisfastsat til 125% af Fair Value imod Large Caps, der er prisfastsat til 115% af Fair Value. Markedet som helhed er altså prisfastsat højere end Fair Value, og Small Cap aktierne er specielt dyre.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

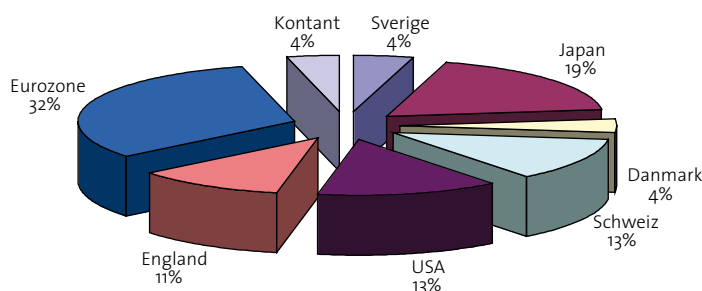
Forventninger til 2007

Ultimo 2006 er ValueInvest Blue Chip Value prisfastsat til 63% af Fair Value og består af store primært indtjeningsstabile virksomheder med lav gældsætning. Vi anser det derfor fortsat realistisk, at afdelingen kan levere et afkast på mellem 10-15% målt over 3-5-årige perioder.

10 største poster

Koninklijke Ahold NV	4,1%
BASF	4,1%
Delhaize Group	4,0%
Casino Guichard Perrachon SA	4,0%
Glaxosmithkline Plc	3,9%
Nestle SA	3,9%
Novo Nordisk B	3,8%
Adidas-Salomon AG	3,8%
Pfizer	3,4%
Constellation Brands Inc	3,4%

Landefordeling



Årsrapport

ValueInvest Blue Chip Value

Resultatopgørelse

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renter og udbytter		
¹ Renteindtægter	825	294
² Udbytter	20.256	7.661
Renter og udbytter i alt	21.081	7.955
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	88.736	62.376
Øvrige aktiver/passiver	-52	-11
³ Handelsomkostninger	245	101
Kursgevinster og -tab i alt	88.439	62.264
Indtægter i alt	109.520	70.219
⁴ Administrationsomkostninger	15.588	7.955
Resultat før skat	93.932	62.264
⁵ Skat	1.966	960
Årets nettoresultat	91.966	61.304
Formuebevægelser		
Udlodningsreguleringer	12.591	-282
Overført udlodning fra sidste år	1.039	0
Til disposition	105.596	61.022
⁶ Til rådighed for udlodning	33.534	1.039
Foreslået udlodning	33.290	0
Overført til udlodning næste år	244	1.039
Overført til formuen	72.062	59.983

Balance pr. 31. December

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	51.181	10.039
Indestående i andre pengeinstitutter	0	37
Likvide midler i alt	51.181	10.076
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	41.498	14.322
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.010.513	447.948
Kapitalandele i alt	1.052.011	462.270
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	695	315
Mellemværende vedr. handelsafvikling	55	3.236
Andre aktiver i alt	750	3.551
Aktiver i alt	1.103.942	475.897
Passiver		
⁸ Medlemmernes formue	1.096.225	474.133
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7.717	1.764
Anden gæld i alt	7.717	1.764
Passiver i alt	1.103.942	475.897

Årsrapport

ValueInvest Blue Chip Value

Noter

				2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Likvide midler				825	294	
Renteindtægter i alt				825	294	
2 Udbytter						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				294	86	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				19.962	7.575	
Udbytter i alt				20.256	7.661	
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				3.342	1.192	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-3.097	-1.091	
Handelsomkostninger i alt				245	101	
4 Administrationsomkostninger						
				2006	2005	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	I alt	Afdelings- direkte	Afdelings- direkte	I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	60	60	0	83	83
Revisionshonorar	0	54	54	0	28	28
Markedsføringsomkostninger	5.446	110	5.556	3.852	129	3.981
Gebyrer til depotselskab	828	6	834	459	0	459
Andre omk. i forb. med formueplejen	8.170	0	8.170	2.817	0	2.817
Øvrige omkostninger	12	162	174	63	153	216
Fast administrationshonorar	740	0	740	371	0	371
Administrationsomkostninger i alt	15.196	392	15.588	7.562	393	7.955
5 Skat						
Ikke refunderbar udbytteskat				1.966	960	
Skat i alt				1.966	960	
6 Til rådighed for udlodning						
Renter og udbytter				21.081	7.955	
Ikke refunderbar udbytteskat				1.966	960	
Kursgevinster til udlodning				16.377	2.281	
Administrationsomkostninger				15.588	7.955	
Udlodningsreguleringer				12.591	-282	
Overført fra sidste år				1.039	0	
Til rådighed for udlodning i alt				33.534	1.039	
7 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter				95,4%	97,9%	
Øvrige finansielle instrumenter				4,6%	2,1%	

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside www.valueinvest.dk eller ved at rette henvendelse til BI Management A/S.

Geografisk fordeling er angivet i forbindelse med afdelingens ledelsesberetning på side 12.

	2006		2005	
	Cirkulerende andele	Formueværdi	Cirkulerende andele	Formueværdi
8 Medlemmernes formue				
Formue primo	347.801	474.133	226.531	262.815
Emissioner i året	364.540	546.328	141.010	174.312
Indløsnings i året	11.500	16.202	19.740	24.298
Udlodningsregulering		-12.591		282
Overført udlodning fra sidste år		-1.039		0
Overført udlodning til næste år		244		1.039
Foreslået udlodning		33.290		0
Overført fra resultatopgørelsen		72.062		59.983
Formue ultimo	700.841	1.096.225	347.801	474.133

Hoved- og nøgletal

ValueInvest Blue Chip Value

	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter (t.kr.)	21.081	7.955	3.873	1.724	2.007
Kursgevinster og -tab (t.kr.)	88.439	62.264	22.184	11.247	-14.819
Administrationsomkostninger (t.kr.)	15.588	7.955	4.773	2.282	2.181
Årets nettoresultat (t.kr.)	91.966	61.304	20.870	10.510	-15.249
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	1.096.225	474.133	262.815	112.794	62.475
Medlemmernes gennemsnitlige formue (t.kr.)	744.247	370.805	188.271	67.232	66.619
Cirkulerende andele (t.kr.)	7.008	3.478	2.265	1.108	704
Indre værdi	156,42	136,34	116,04	101,82	88,79
Udlodning (%)	4,75	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent	2,09	2,15	2,54	3,39	3,27
Omkostningsprocent jfr. vedtægterne	1,42	1,68	1,82	2,02	2,83
Årets afkast (%)	14,74	17,50	13,97	14,68	-19,67
Afkast, akkumuleret 7 år (%)	88,66				
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	557.707	181.751	152.133	71.113	52.379
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	53.359	36.116	26.499	34.025	25.329
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	611.066	217.867	178.632	105.138	77.708
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	74.447	19.255	42.881	37.202	48.205
Omsætningshastighed	0,05	0,03	0,11	0,28	0,37
Handelsomkostninger (kr.)	245	101	0	220	460
Handelsomkostninger (%)	0,03	0,03	0,00	0,33	0,69
Totale omkostninger (%)	2,13	2,17	2,54	3,72	3,96
Skattemæssig ultimokurs	161,10				
Standardafvigelse 5 år (%)	11,67				
Sharpe Ratio 5 år	0,32				
MSCI World:					
Årets afkast (%)	7,48				
Afkast, akkumuleret 7 år (%)	-11,14				
Standardafvigelse 5 år (%)	14,38				
Sharpe Ratio 5 år	-0,13				

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Blue Chip Value

		2006				2005	
		Stk.	Valuta-kurs	Børskurs	Markedsværdi	Stk.	Markedsværdi
Noterede aktier fra danske selskaber							
Novo Nordisk B	Danmark	88.200	1,00	470,5	41.498.100	40.400	14.321.800
Noterede aktier fra danske selskaber i alt					41.498.100		14.321.800
Noterede aktier fra udenlandske selskaber							
Mayr-Melnhof Karton AG	Østrig	1.600	7,45	142	1.693.718	1.600	1.408.178
Østrig Total					1.693.718		1.408.178
UCB SA Belgien	Belgien					27.500	8.138.790
Delhaize Group	Belgien	93.600	7,45	63,15	44.063.793	27.900	11.486.792
Belgien Total					44.063.793		19.625.582
George Weston Ltd	Canada	60.500	4,86	75,6	22.218.913	0	0
Canada Total					22.218.913		0
Pernod-Ricard	Frankrig	16.400	7,45	174	21.272.855	9.200	10.114.415
Casino Guichard Perrachon SA	Frankrig	82.600	7,45	70,4	43.349.629	37.600	15.774.872
Frankrig Total					64.622.483		25.889.287
Gerry Weber International AG	Tyskland				0	13.439	1.562.675
Schering AG RES - KØBSTILBUD	Tyskland				0	45.400	19.165.835
Celesio AG	Tyskland				0	20.800	11.272.343
Krones AG	Tyskland				0	2.700	1.725.838
Hugo Boss AG	Tyskland				0	17.000	3.867.268
Suedzucker AG	Tyskland	77.580	7,45	18,37	10.624.087	77.580	11.474.346
Celesio AG (ny)	Tyskland	52.200	7,45	40,48	15.752.289	0	0
Henkel KGaA Pref	Tyskland	26.100	7,45	111,6	21.713.877	26.100	16.546.834
Adidas-Salomon AG	Tyskland	147.000	7,45	37,71	41.324.399	12.900	15.394.485
BASF	Tyskland	80.500	7,45	74,04	44.431.908	0	0
Tyskland Total					133.846.560		81.009.624
Associated British Foods Plc	England	54.700	11,06	8,255	4.995.789	54.700	4.981.971
Scottish & Newcastle Plc	England	168.700	11,06	5,595	10.442.750	168.700	8.909.429
Diageo Plc	England	122.600	11,06	10,025	13.597.984	106.300	9.721.989
Compass Group Plc	England	790.500	11,06	2,9	25.362.938	790.500	18.921.798
Cadbury Schweppes Plc	England	420.800	11,06	5,465	25.442.840	234.600	13.994.186
Glaxosmithkline Plc	England	287.200	11,06	13,44	42.705.459	111.100	17.716.902
England Total					122.547.759		74.246.275
Kerry Group Plc	Irland	170.800	7,45	18,93	24.103.003	0	0
Irland Total					24.103.003		0
Bridgestone Corp.	Japan	22.000	0,05	2655	2.771.276	0	0
Lawson Inc, Japan	Japan	17.000	0,05	4260	3.435.984	0	0
Asahi Kasei	Japan	130.000	0,05	779	4.804.779	130.000	5.557.908
Eisai Co.	Japan	17.000	0,05	6540	5.274.962	17.000	4.508.367
Kao Corp	Japan	37.000	0,05	3210	5.635.071	37.000	6.264.031

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Blue Chip Value

		2006				2005	
		Stk.	Valuta-kurs	Børskurs	Markedsværdi	Stk.	Markedsværdi
Kikkoman	Japan	99.000	0,05	1437	6.749.702	69.000	4.232.721
Sankyo Co Ltd/Gunma	Japan	27.000	0,05	6590	8.441.931	0	0
Daiichi Sankyo Co Ltd	Japan	55.000	0,05	3720	9.707.296	55.000	6.703.617
Seven & I Holdings Co Ltd	Japan	61.200	0,05	3700	10.743.500	49.200	13.311.334
Ono Pharmaceutical Co Ltd	Japan	37.000	0,05	6280	11.024.375	0	0
Kyocera Corp	Japan	21.000	0,05	11220	11.179.047	0	0
Asahi Breweries Ltd	Japan	131.000	0,05	1905	11.840.196	73.000	5.627.931
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	Japan	102.000	0,05	2455	11.880.762	0	0
Astellas Pharma Inc	Japan	48.000	0,05	5410	12.320.579	38.000	9.364.973
Ajinomoto	Japan	173.000	0,05	1573	12.911.225	137.000	8.859.168
Kirin Brewery Co Ltd	Japan	157.000	0,05	1871	13.936.896	95.000	6.998.281
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	Japan	37.000	0,05	7970	13.991.126	37.000	12.428.948
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Japan	40.000	0,05	8170	15.505.104	25.000	8.545.270
Sega Sammy Hldg	Japan	105.000	0,05	3210	15.991.417	0	0
Konica Minolta Holdings Inc.	Japan	205.000	0,05	1680	16.340.140	120.000	7.721.281
	Japan Total				204.485.366		100.123.830
Koninklijke Wessanen NV 30-05-06	Holland	124.400	7,45	10,25	9.505.543	0	0
Heineken NV (EUR)	Holland	96.075	7,45	36,03	25.805.206	53.175	10.621.199
Koninklijke Ahold NV	Holland	742.600	7,45	8,06	44.619.291	0	0
	Holland Total				79.930.039		10.621.199
Husqvarna AB-B shs	Sverige	71.700	0,83	107	6.337.866	0	0
Electrolux AB	Sverige	178.800	0,83	137	20.236.165	71.700	11.764.137
Assa Abloy AB,local	Sverige	174.600	0,83	149	21.491.693	174.600	17.341.038
	Sverige Total				48.065.724		29.105.175
Ciba Specialty Chemicals AG, local	Schweiz	43.100	4,63	81,05	16.177.374	29.200	11.908.139
Swatch Group AG	Schweiz	93.100	4,63	54,5	23.497.622	93.100	17.755.337
Roche Holdings	Schweiz	24.000	4,63	218,5	24.285.129	12.700	12.021.895
Clariant AG	Schweiz	392.700	4,63	18,25	33.189.560	124.600	11.567.543
Nestle SA	Schweiz	21.200	4,63	433	42.511.016	7.300	13.764.408
	Schweiz Total				139.660.699		67.017.322
Albertsons Inc.	USA				0	28.500	3.847.692
Kraft Foods Inc	USA	11.500	5,65	35,7	2.320.880	11.500	2.048.529
HJ Heinz Co	USA	24.200	5,65	45,01	6.157.594	0	0
Kellogg Co	USA	23.000	5,65	50,06	6.508.866	23.000	6.285.938
Conagra Foods Inc	USA	99.500	5,65	27	15.187.053	99.500	12.759.938
Merck & Co.	USA	84.900	5,65	43,6	20.925.741	69.400	13.959.847
Constellation Brands Inc	USA	224.200	5,65	29,02	36.780.674	0	0
Pfizer	USA	255.400	5,65	25,9	37.394.465	0	0
	USA Total				125.275.274		38.901.944
Noterede aktier fra udenlandske aktier i alt					1.010.513.331		447.948.417

ValueInvest Global

Afdelingens afkast i 2006

ValueInvest Global leverede i første halvår 2006 et afkast på 3,6% mod verdensindeksets negative 1,6%. Afdelingen var præget af et godt 1. kvartal og et mere volatilt og negativt 2. kvartal. Efter halvårsskiftet fandt optimismen sin vej tilbage til markedet med kursstigninger til følge. Andet halvår gav således investorerne i ValueInvest Global et afkast på 10,4% mod verdensindeksets 9,2%. For året som helhed har investorerne i Global afdelingen opnået et afkast på 14,3% mod verdensindeksets 7,5%. Vi anser det opnåede afkast på 14,3% som værende særdeles tilfredsstillende ikke mindst set i lyset af de tre foregående års ligeledes høje afkast.

Akkumuleret set har ValueInvest Global de seneste 8 år givet et positivt afkast på 142,0%. Det generelle aktiemarked målt ved MSCI Verden i DKK har i den samme periode givet et positivt afkast på 28,6%. Omregnet til årligt afkast har ValueInvest Global givet 11,7% mod MSCI Verdens 3,2%.

Det årlige afkast på 11,7% for ValueInvest Global er opnået med en væsentligt lavere risiko end for det generelle aktiemarked. Målt på standard afvigelsen over denne 8-års periode er risikoen i Global afdelingen 21% mindre end for det generelle aktiemarked.

Årsrapporten for ValueInvest Global viser, at kapitalandelens samlede nettogæld er lav og kan indfries med 2,1 års primær indtjening. Det porteføljevægtede selskab har en risikoprofil svarende til et B selskab – den næstmest indtjeningsstabile risikokategori i foreningens investeringsproces. Lav gældsætning er ikke en kvalitet, der værdiansættes højt i øjeblikket, hvor pengemængden er ganske rigelig endnu. Men skulle rentestigningerne fra Den amerikanske Nationalbank (FED), Den Europæiske Centralbank (ECB) og BoJ på et tidspunkt resultere i en lavere stignings-takt i pengemængden, er det ikke nogen ulempe at eje andele i virksomheder, der finansielt er herre i eget hus.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

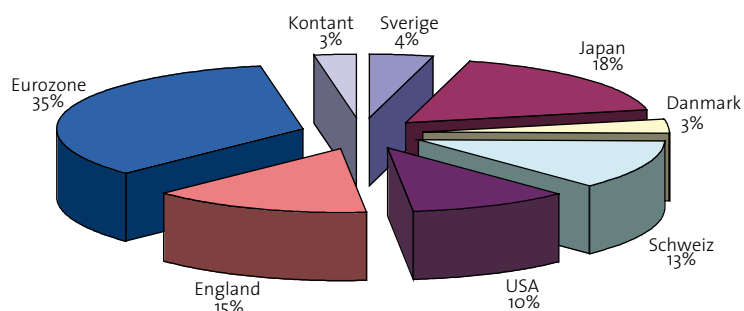
Forventninger til 2007

Med et kursstigningspotentiale ultimo 2006 på 58% for ValueInvest Global er det fortsat foreningens ambition at kunne levere gennemsnitlige årlige afkast på 10-15%. De seneste 8 år har det årlige afkast været 11,7%.

10 største poster

Delhaize Group	4,3%
Glaxosmithkline Plc	4,2%
BASF	4,1%
Casino Guichard Perrachon SA	4,0%
Nestle SA	3,9%
Adidas-Salomon AG	3,5%
Compass Group Plc	3,3%
Novo Nordisk B	3,0%
Henkel KGaA Pref	2,8%
Koninklijke Ahold NV	2,7%

Landfordeling



Årsrapport

ValueInvest Global

Resultatopgørelse

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renter og udbytter		
¹ Renteindtægter	1.354	641
² Udbytter	47.115	14.039
Renter og udbytter i alt	48.469	14.680
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	198.275	142.189
Øvrige aktiver/passiver	-105	-30
³ Handelsomkostninger	2.102	0
Kursgevinster og -tab i alt	196.068	142.159
Indtægter i alt	244.537	156.839
⁴ Administrationsomkostninger	33.864	15.789
Resultat før skat	210.673	141.050
⁵ Skat	5.190	1.900
Årets nettoresultat	205.483	139.150
Formuebevægelser		
Udlodningsreguleringer	16.286	2.927
Overført udlodning fra sidste år	2.929	527
Til disposition	224.698	142.604
⁶ Til rådighed for udlodning	93.250	2.929
Foreslået udlodning	91.590	0
Overført til udlodning næste år	1.660	2.929
Overført til formuen	131.448	139.675

Balance pr. 31. December

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	54.993	37.401
Indestående i andre pengeinstitutter	0	88
⁷ Likvide midler i alt	54.993	37.489
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	69.353	46.141
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.902.164	1.117.808
⁷ Kapitalandele i alt	1.971.517	1.163.949
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.220	684
Mellemværende vedr. handelsafvikling	288	30.179
Andre aktiver i alt	1.508	30.863
Aktiver i alt	2.028.018	1.232.301
Passiver		
⁸ Medlemmernes formue	2.019.548	1.222.323
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	8.470	6.382
Mellemværende vedr. handelsafvikl.	0	3.596
Anden gæld i alt	8.470	9.978
Passiver i alt	2.028.018	1.232.301

Årsrapport

ValueInvest Global

Noter

				2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Likvide midler				1.354	641	
Renteindtægter i alt				1.354	641	
2 Udbytter						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				891	164	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				46.224	13.875	
Udbytter i alt				47.115	14.039	
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				6.871	4.681	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-4.769	-4.681	
Handelsomkostninger i alt				2.102	0	
4 Administrationsomkostninger	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	I alt	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	134	134	0	148	148
Revisionshonorar	0	85	85	0	67	67
Kontorhold m.v.	0	1	1	0	0	0
Markedsføringsomkostninger	12.083	280	12.363	5.261	233	5.494
Gebyrer til depotselskab	1.767	15	1.782	962	0	962
Andre omk. i forb. med formueplejen	17.792	0	17.792	8.066	0	8.066
Øvrige omkostninger	12	386	398	71	252	323
Fast administrationshonorar	1.309	0	1.309	729	0	729
Administrationsomkostninger i alt	32.963	901	33.864	15.089	700	15.789
5 Skat						
Ikke refunderbar udbytteskat				5.190	1.900	
Skat i alt				5.190	1.900	
6 Til rådighed for udlodning						
Renter og udbytter				48.469	14.680	
Ikke refunderbar udbytteskat				5.190	1.900	
Kursgevinster til udlodning				64.620	2.484	
Administrationsomkostninger				33.864	15.789	
Udlodningsreguleringer				16.286	2.927	
Overført fra sidste år				2.929	527	
Til rådighed for udlodning i alt				93.250	2.929	
7 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter				97,3%	96,9%	
Øvrige finansielle instrumenter				2,7%	3,1%	
<p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside www.valueinvest.dk eller ved at rette henvendelse til BI Management A/S. Geografisk fordeling er angivet i forbindelse med afdelingens ledelsesberetning på side 18.</p>						
8 Medlemmernes formue				2006	2005	
Formue primo	Cirkulerende andele	Formueværdi		Cirkulerende andele	Formueværdi	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	768.385	1.222.323		292.455	386.206	
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		0			3.656	
Emissioner i året		0			-930	
Indløsninger i året	383.257	658.159		490.930	723.566	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	41.453	66.417		15.000	22.176	
Udlodningsregulering		0			163	
Overført udlodning fra sidste år		-16.286			-2.927	
Overført udlodning til næste år		-2.929			-527	
Foreslået udlodning		1.660			2.929	
Overført fra resultatopgørelsen		91.590			0	
		131.448			139.675	
Formue ultimo	1.110.189	2.019.548		768.385	1.222.323	

Hoved- og nøgletal

ValueInvest Global

	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter (t.kr.)	48.469	14.680	6.789	3.906	3.598
Kursgevinster og -tab (t.kr.)	196.068	142.159	37.418	22.283	-20.373
Administrationsomkostninger (t.kr.)	33.864	15.789	7.406	4.092	3.864
Årets nettoresultat (t.kr.)	205.483	139.150	35.950	21.579	-21.115
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	2.019.548	1.222.323	386.206	179.240	131.942
Medlemmernes gennemsnitlige formue (t.kr.)	1.623.484	732.696	299.290	134.244	117.829
Cirkulerende andele (t.kr.)	11.102	7.834	2.925	1.570	1.341
Indre værdi	181,91	159,08	132,06	114,15	98,43
Udlodning (%)	8,25	0,00	1,25	0,00	0,00
Omkostningsprocent	2,09	2,15	2,47	3,05	3,28
Omkostningsprocent jfr. vedtægterne	1,68	1,29	1,92	2,28	2,92
Årets afkast (%)	14,35	21,57	15,69	15,97	-16,79
Afkast, akkumuleret 7 år (%)	87,54				
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	840.032	687.419	218.056	87.441	102.413
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	223.868	37.394	50.790	60.031	49.938
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.063.900	724.813	268.846	147.472	152.351
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	315.724	26.103	101.591	88.734	98.557
Omsætningshastighed	0,10	0,02	0,17	0,33	0,42
Handelsomkostninger (kr.)	2.102	0	211	725	828
Handelsomkostninger (%)	0,13	0,00	0,07	0,54	0,70
Totale omkostninger (%)	2,22	2,15	2,55	3,59	3,98
Skattemæssig ultimokurs	187,26				
Standardafvigelse 5 år (%)	10,05				
Sharpe Ratio 5 år	0,57				
MSCI World:					
Årets afkast (%)	7,48				
Afkast, akkumuleret 7 år (%)	-11,14				
Standardafvigelse 5 år (%)	14,38				
Sharpe Ratio 5 år	-0,13				

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Global

		2006				2005	
		Stk.	Valuta-kurs	Børskurs	Markedsværdi	Stk.	Markedsværdi
Noterede aktier fra danske selskaber							
Royal Unibrew A/S	Danmark	11.700	1,00	740	8.658.000	11.700	6.224.400
Novo Nordisk B	Danmark	129.000	1,00	470,5	60.694.500	112.600	39.916.700
Noterede aktier fra danske selskaber i alt					69.352.500		46.141.100
Noterede aktier fra udenlandske aktier							
Andritz AG	Østrig				0	15.200	10.526.427
Mayr-Melnhof Karton AG	Østrig	2.900	7,45	142	3.069.863	2.900	2.552.322
Østrig Total					3.069.863		13.078.749
LSG Laundry Systems Group	Belgien				0	85.607	4.948.419
UCB SA Belgien	Belgien				0	57.500	17.017.469
Delhaize Group	Belgien	182.600	7,45	63,15	85.962.058	83.500	34.378.033
Belgien Total					85.962.058		56.343.921
George Weston Ltd	Canada	43.600	4,86	75,6	16.012.307	0	0
Canada Total					16.012.307		0
Fromageries Bel Vache qui Rit	Frankrig	2.645	7,45	163	3.214.001	2.645	2.761.908
Bongrain sa	Frankrig	43.400	7,45	74,95	24.249.012	43.400	16.023.242
Remy Cointreau	Frankrig	71.700	7,45	49	26.190.749	71.700	21.391.174
Pernod-Ricard	Frankrig	28.800	7,45	174	37.357.208	23.100	25.395.977
Casino Guichard Perrachon SA	Frankrig	152.000	7,45	70,4	79.771.714	90.600	38.010.728
Frankrig Total					170.782.682		103.583.029
Douglas Holding AG	Tyskland				0	11.400	2.763.400
Gerry Weber International AG	Tyskland				0	97.307	11.314.768
Schering AG RES - KØBSTILBUD	Tyskland				0	95.200	40.189.152
Celesio AG	Tyskland				0	52.500	28.451.827
Krones AG	Tyskland				0	4.500	2.876.397
Hugo Boss AG	Tyskland				0	28.000	6.369.617
Suedzucker AG	Tyskland	149.838	7,45	18,37	20.519.359	149.838	22.161.551
Celesio AG (ny)	Tyskland	145.600	7,45	40,48	43.937.420	0	0
Henkel KGaA Pref	Tyskland	68.100	7,45	111,6	56.655.748	68.100	43.173.922
Adidas-Salomon AG	Tyskland	249.500	7,45	37,71	70.139.030	28.300	33.772.397
BASF	Tyskland	149.200	7,45	74,04	82.350.816	0	0
Tyskland Total					273.602.374		191.073.031
Tate & Lyle Plc	England				0	189.400	11.575.514
Associated British Foods Plc	England	47.400	11,06	8,255	4.329.075	47.400	4.317.101
Britvic PLC	England	340.000	11,06	2,94	11.059.257	0	0
Scottish & Newcastle Plc	England	188.500	11,06	5,595	11.668.395	188.500	9.955.112
Dairy Crest Group Plc	England	238.200	11,06	6,79	17.894.156	157.600	9.358.268
Cadbury Schweppes Plc	England	485.300	11,06	5,465	29.342.705	485.300	28.948.757
Diageo Plc	England	340.200	11,06	10,025	37.732.743	237.000	21.675.553
Compass Group Plc	England	2.074.400	11,06	2,9	66.556.456	1.671.000	39.997.880
Glaxosmithkline Plc	England	570.900	11,06	13,44	84.890.481	132.900	21.193.306

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Global

		2006				2005	
		Stk.	Valuta-kurs	Børskurs	Markedsværdi	Stk.	Markedsværdi
	England Total				263.473.267		147.021.491
Tommy Hilfiger Corp	Hong Kong				0	194.967	20.021.871
	Hong Kong Total				0		20.021.871
Glanbia Plc	Irland	287.300	7,45	2,96	6.339.573	287.300	5.142.832
Kerry Group Plc	Irland	170.000	7,45	18,93	23.990.108	0	0
	Irland Total				30.329.681		5.142.832
Davide Campari-Milano SpA	Italien	369.260	7,45	7,517	20.692.335	369.260	17.180.393
	Italien Total				20.692.335		17.180.393
Nintendo	Japan				0	15.000	11.451.734
Belluna Co Ltd	Japan				0	16.000	4.371.750
Kirin Beverage Corp	Japan				0	37.000	4.747.581
Yakult Honsha Co Ltd	Japan				0	19.000	2.493.933
FR Holdings Co Ltd	Japan				0	18.000	11.119.031
Aderans	Japan	13.000	0,05	2955	1.822.609	13.000	2.465.538
QP Corp/Japan	Japan	60.000	0,05	1029	2.929.269	60.000	3.378.462
Kobayashi Pharmaceutical Co Ltd	Japan	14.000	0,05	4440	2.949.196	14.000	2.647.694
Kao Corp	Japan	22.000	0,05	3210	3.350.583	22.000	3.724.559
Nissin Food Products Co Ltd	Japan	20.000	0,05	4410	4.184.670	20.000	3.653.840
Kyocera Corp	Japan	8.000	0,05	11220	4.258.685	0	0
Kose Corp	Japan	31.900	0,05	3600	5.448.611	29.000	7.333.396
Circle K Sunkus Co. Ltd..	Japan	61.000	0,05	2115	6.121.147	61.000	9.804.291
Eisai Co.	Japan	20.000	0,05	6540	6.205.837	20.000	5.303.961
ITO EN Ltd.	Japan	36.000	0,05	3640	6.217.224	18.000	6.808.357
Sankyo Co Ltd/Gunma	Japan	20.000	0,05	6590	6.253.282	20.000	7.318.395
Kikkoman	Japan	92.000	0,05	1437	6.272.450	92.000	5.643.629
Secom Co	Japan	24.000	0,05	6170	7.025.691	24.000	7.933.440
Family Mart	Japan	47.000	0,05	3240	7.224.961	47.000	10.046.988
Citizen Watch	Japan	180.000	0,05	911	7.780.070	180.000	9.450.694
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	Japan	27.000	0,05	7970	10.209.741	27.000	9.069.773
Seven & I Holdings Co Ltd	Japan	60.000	0,05	3700	10.532.843	40.000	10.822.223
Daiichi Sankyo Co Ltd	Japan	63.000	0,05	3720	11.119.266	38.000	4.631.590
Tanabe Seiyaku Co Ltd	Japan	161.000	0,05	1555	11.878.152	102.000	6.262.531
Lawson Inc, japan	Japan	59.000	0,05	4260	11.924.886	22.000	5.728.278
Bridgestone Corp.	Japan	100.000	0,05	2655	12.596.710	0	0
Ono Pharmaceutical Co Ltd	Japan	47.000	0,05	6280	14.003.936	11.000	3.141.124
Ajinomoto	Japan	189.000	0,05	1573	14.105.327	102.000	6.595.877
Asahi Kasei	Japan	399.000	0,05	779	14.746.976	294.000	12.569.423
Kirin Brewery Co Ltd	Japan	177.000	0,05	1871	15.712.297	89.000	6.556.285
Astellas Pharma Inc	Japan	78.500	0,05	5410	20.149.281	60.500	14.910.023
Konica Minolta Holdings Inc.	Japan	256.000	0,05	1680	20.405.248	166.000	10.681.106
Asahi Breweries Ltd	Japan	296.000	0,05	1905	26.753.420	148.000	11.410.052

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Global

		2006				2005	
		Stk.	Valuta-kurs	Børskurs	Markedsværdi	Stk.	Markedsværdi
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	Japan	235.000	0,05	2455	27.372.343	0	0
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Japan	73.000	0,05	8170	28.296.814	28.000	9.570.703
Sega Sammy Hldg	Japan	197.000	0,05	3210	30.002.945	0	0
	Japan Total				357.854.467		231.646.258
Koninklijke Wessanen NV	Holland				0	384.640	36.750.144
CSM	Holland	59.300	7,45	29,17	12.895.073	59.300	10.186.010
Koninklijke Wessanen NV 30-05-06	Holland	504.040	7,45	10,25	38.514.259	0	0
Heineken NV (EUR)	Holland	151.088	7,45	36,03	40.581.389	127.388	25.444.537
Koninklijke Ahold NV	Holland	899.600	7,45	8,06	54.052.671	0	0
	Holland Total				146.043.392		72.380.691
Husqvarna AB-B shs	Sverige	160.500	0,83	107	14.187.274	0	0
Assa Abloy AB,local	Sverige	230.700	0,83	149	28.397.100	230.700	22.912.815
Electrolux AB	Sverige	359.400	0,83	137	40.676.050	104.900	17.211.408
	Sverige Total				83.260.423		40.124.223
Kaba Holding AG	Schweiz	6.600	4,63	369	11.278.414	0	0
Ciba Specialty Chemicals AG, local	Schweiz	80.900	4,63	81,05	30.365.418	69.200	28.220.658
Clariant AG	Schweiz	480.600	4,63	18,25	40.618.545	270.000	25.066.105
Swatch Group AG	Schweiz	190.400	4,63	54,5	48.055.286	190.400	36.311.667
Roche Holdings	Schweiz	49.100	4,63	218,5	49.683.326	15.600	14.767.052
Nestle SA	Schweiz	38.900	4,63	433	78.003.703	21.200	39.973.348
	Schweiz Total				258.004.692		144.338.829
Albertsons Inc.	USA				0	35.300	4.765.737
Kellogg Co	USA	40.000	5,65	50,06	11.319.767	71.664	19.585.891
Kraft Foods Inc	USA	73.100	5,65	35,7	14.752.726	73.100	13.021.522
Merck & Co.	USA	102.800	5,65	43,6	25.337.646	84.100	16.916.760
Conagra Foods Inc	USA	168.300	5,65	27	25.688.252	168.300	21.582.890
HJ Heinz Co	USA	117.400	5,65	45,01	29.871.964	0	0
Constellation Brands Inc	USA	244.900	5,65	29,02	40.176.570	0	0
Pfizer	USA	313.700	5,65	25,9	45.930.477	0	0
	USA Total				193.077.402		75.872.800
Noterede aktier fra udenlandske aktier i alt					1.902.164.943		1.117.808.109

ValueInvest Global Akkumulerende

Afdelingens afkast i 2006

ValueInvest Global Akkumulerende blev lanceret i november 2006, og derfor er helårsafkastet kun baseret på knap 1 ½ måned. Siden etableringen har afdelingen givet et positivt afkast på 1,1%, hvilket er marginalt højere end MSCI Verden, der målt i danske kroner er steget med 0,8%. Sammenholdes afkastet med ValueInvest Global (udbytteudloddende) for samme periode, så har denne afdeling klaret sig bedre med et afkast på 1,92%. Afvigelsen er et resultat af en forskellig porteføljesammensætning, og det faktum, at midlerne i afdelingen er placeret i aktier over et kortere tidsrum, spiller også ind.

Udvælgelse og investering i aktier i ValueInvest Global Akkumulerende er baseret på den samme investeringsproces, der anvendes for ValueInvest Global afdeling. Ved etablering af ValueInvest Global Akkumulerende var det et krav, at afdelingen som et minimum skulle modsvare 75% af den aktuelle porteføljesammensætning i den udbytteudloddende afdeling. Årsagen, til at porteføljerne ikke er fuldstændige identiske, er, at der primært kun kan investeres i aktier, der opfylder bestemte krav om rabat i forhold til den beregnede Fair Value. I takt med at aktierne stiger i værdi, vil den maksimale købskurs i nogle

tilfælde blive overskredet, hvorfor der principielt ikke længere kan købes i aktien, også selvom der stadig er et solidt afkastpotentiale.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

Forventninger til 2007

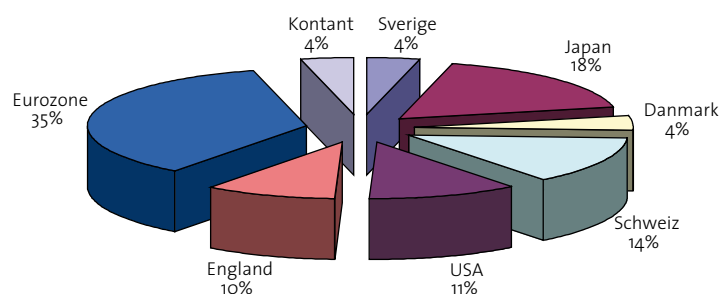
Med en samlet risikopræmie på 45% samt en vækstfaktor på 8,8% vil der ved opnåelse af Fair Value for samtlige selskaber være et afkastpotentiale på 62%. Som for ValueInvest Global (udbyttebetalende) er det således foreningens ambition for den akkumulerede afdeling at kunne levere gennemsnitlige årlige afkast i størrelsesorden 10–15 % over 3-5 årige perioder.

Også fremover må det forventes, at der vil forekomme afkastforskelle mellem ValueInvest Global (udbyttebetalende) og ValueInvest Global Akkumulerende p.g.a. forskelligartede porteføljesammensætninger.

10 største poster

BASF	4,2%
Delhaize Group	4,0%
Nestle SA	4,0%
Glaxosmithkline Plc	4,0%
Casino Guichard Perrachon SA	4,0%
Novo Nordisk B	3,7%
Adidas-Salomon AG	3,5%
Koninklijke Ahold NV	3,4%
Henkel KGaA Pref	3,1%
Constellation Brands Inc	2,7%

Landefordeling



Årsrapport

ValueInvest Global Akkumulerende

Resultatopgørelse

	2006* (t.kr.)
Renter og udbytter	
1 Renteindtægter	41
2 Udbytter	77
Renter og udbytter i alt	118
Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	2.223
3 Handelsomkostninger	32
Kursgevinster og -tab i alt	2.191
Indtægter i alt	
	2.309
4 Administrationsomkostninger	354
Resultat før skat	1.955
5 Skat	8
Årets nettoresultat	1.947

*Regnskabsperioden omfatter 1 ½ måned

Balance pr. 31. December

	2006* (t.kr.)
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	4.612
6 Likvide midler i alt	4.612
Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	4.753
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	105.455
6 Kapitalandele i alt	110.208
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	47
Mellemværende vedr. handelsafvikl.	17
Andre aktiver i alt	64
Aktiver i alt	114.884
Passiver	
7 Medlemmernes formue	114.148
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	453
Mellemværende vedr. handelsafvikl.	283
Anden gæld i alt	736
Passiver i alt	114.884

Årsrapport

ValueInvest Global Akkumulerende

Noter

			2006 (t.kr.)
1 Renteindtægter			
Likvide midler			41
Renteindtægter i alt			41
2 Udbytter			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			77
Udbytter i alt			77
3 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			702
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-670
Handelsomkostninger i alt			32
4 Administrationsomkostninger	Afdelings-	Andel af	
	direkte	fællesomk.	I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	2	0	2
Revisionshonorar	5	0	5
Gebyrer til depotselskab	74	0	74
Andre omk. i forb. med formueplejen	225	0	225
Fast administrationshonorar	48	0	48
Administrationsomkostninger i alt	354	0	354
5 Skat			
Ikke refunderbar udbytteskat			8
Skat i alt			8
6 Finansielle Instrumenter			
Børsnoterede finansielle instrumenter			96,0%
Øvrige finansielle instrumenter			4,0%

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside www.valueinvest.dk eller ved at rette henvendelse til BI Management A/S.

Geografisk fordeling er angivet i forbindelse med afdelingens ledelsesberetning på side 25.

	2006	
	Cirkulerende andele	Formueværdi
7 Medlemmernes formue		
Formue primo	0	0
Emissioner i året	112.201	112.201
Periodens resultat		1.947
Formue ultimo	112.201	114.148

Hoved- og nøgletal

ValueInvest Global Akkumulerende

	2006*
Renter og udbytter (t.kr.)	118
Kursgevinster og -tab (t.kr.)	2.191
Administrationsomkostninger (t.kr.)	354
Årets nettoresultat (t.kr.)	1.947
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	114.148
Medlemmernes gennemsnitlige formue (t.kr.)	74.616
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.122
Indre værdi	101,74
Omkostningsprocent	0,47
Omkostningsprocent jfr. vedtægterne	0,31
Årets afkast (%)	1,06
Afkast, akkumuleret (%)	1,06
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	108.687
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	0
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	108.687
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	-826
Omsætningshastighed	0,01
Handelsomkostninger (kr.)	702
Handelsomkostninger (%)	0,94
Totale omkostninger (%)	1,42
Skattemæssig ultimokurs	104,30
Standardafvigelse (%)	-
Sharpe Ratio	-
MSCI World	
Afkast, akkumuleret (%)	0,79
Standardafvigelse (%)	-
Sharpe Ratio	-

*Regnskabsperioden omfatter 1 ½ måned

Værdipapirbeholdning ValueInvest Global Akkumulerende

		2006			
		Stk.	Valuta-kurs	Børskurs	Markedsværdi
Noterede aktier fra danske selskaber					
Royal Unibrew A/S	Danmark	700	1,00	740	518.000
Novo Nordisk B	Danmark	9.000	1,00	470,5	4.234.500
Noterede aktier fra danske selskaber i alt					4.752.500
Noterede aktier fra udenlandske aktier					
Mayr-Melnhof Karton AG	Østrig	200	7,45	142	211.715
Østrig Total					211.715
Delhaize Group	Belgien	9.800	7,45	63,15	4.613.517
Belgien Total					4.613.517
George Weston Ltd	Canada	5.600	4,86	75,6	2.056.627
Canada Total					2.056.627
Bongrain sa	Frankrig	117	7,45	74,95	65.372
Fromageries Bel Vache qui Rit	Frankrig	200	7,45	163	243.025
Remy Cointreau	Frankrig	4.500	7,45	49	1.643.771
Pernod-Ricard	Frankrig	1.800	7,45	174	2.334.826
Casino Guichard Perrachon SA	Frankrig	8.600	7,45	70,4	4.513.400
Frankrig Total					8.800.392
Suedzucker AG	Tyskland	9.500	7,45	18,37	1.300.965
Celesio AG (ny)	Tyskland	9.000	7,45	40,48	2.715.912
Henkel KGaA Pref	Tyskland	4.200	7,45	111,6	3.494.187
Adidas-Salomon AG	Tyskland	14.300	7,45	37,71	4.019.993
BASF	Tyskland	8.700	7,45	74,04	4.801.958
Tyskland Total					16.333.014
Britvic PLC	England	21.400	11,06	2,94	696.083
Cadbury Schweppes Plc	England	30.200	11,06	5,465	1.825.983
Diageo Plc	England	21.100	11,06	10,025	2.340.273
Glaxosmithkline Plc	England	30.800	11,06	13,44	4.579.833
England Total					9.442.172
Kerry Group Plc	Irland	11.700	7,45	18,93	1.651.084
Irland Total					1.651.084
Davide Campari-Milano SpA	Italien	22.900	7,45	7,517	1.283.254
Italien Total					1.283.254
Aderans	Japan	1.000	0,05	2955	140.201
Kao Corp	Japan	1.000	0,05	3210	152.299
QP Corp/Japan	Japan	4.000	0,05	1029	195.285
Nissin Food Products Co Ltd	Japan	1.000	0,05	4410	209.234
Kobayashi Pharmaceutical Co Ltd	Japan	1.000	0,05	4440	210.657
Secom Co	Japan	1.000	0,05	6170	292.737
Eisai Co.	Japan	1.000	0,05	6540	310.292
Sankyo Co Ltd/Gunma	Japan	1.000	0,05	6590	312.664
Kose Corp	Japan	2.000	0,05	3600	341.606
ITO EN Ltd.	Japan	2.000	0,05	3640	345.401

Værdipapirbeholdning ValueInvest Global Akkumulerende

		2006			
		Stk.	Valuta-kurs	Børskurs	Markedsværdi
Circle K Sunkus Co. Ltd.	Japan	4.000	0,05	2115	401.387
Kikkoman	Japan	6.000	0,05	1437	409.073
Family Mart	Japan	3.000	0,05	3240	461.168
Citizen Watch	Japan	11.000	0,05	911	475.449
Seven & I Holdings Co Ltd	Japan	4.000	0,05	3700	702.190
Daiichi Sankyo Co Ltd	Japan	4.000	0,05	3720	705.985
Tanabe Seiyaku Co Ltd	Japan	10.000	0,05	1555	737.773
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	Japan	2.000	0,05	7970	756.277
Lawson Inc, japan	Japan	4.000	0,05	4260	808.467
Ajinomoto	Japan	12.000	0,05	1573	895.576
Asahi Kasei	Japan	25.000	0,05	779	923.996
Kirin Brewery Co Ltd	Japan	11.000	0,05	1871	976.470
Ono Pharmaceutical Co Ltd	Japan	4.000	0,05	6280	1.191.824
Konica Minolta Holdings Inc.	Japan	16.000	0,05	1680	1.275.328
Astellas Pharma Inc	Japan	5.000	0,05	5410	1.283.394
Sega Sammy Hldg	Japan	9.000	0,05	3210	1.370.693
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	Japan	12.000	0,05	2455	1.397.737
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Japan	4.000	0,05	8170	1.550.510
Asahi Breweries Ltd	Japan	18.000	0,05	1905	1.626.897
	Japan Total				20.460.569
CSM	Holland	3.700	7,45	29,17	804.583
Heineken NV (EUR)	Holland	9.400	7,45	36,03	2.524.787
Koninklijke Wessanen NV 30-05-06	Holland	35.200	7,45	10,25	2.689.671
Koninklijke Ahold NV	Holland	65.200	7,45	8,06	3.917.557
	Holland Total				9.936.598
Assa Abloy AB,local	Sverige	14.400	0,83	149	1.772.511
Electrolux AB	Sverige	22.400	0,83	137	2.535.180
	Sverige Total				4.307.690
Kaba Holding AG	Schweiz	500	4,63	369	854.425
Ciba Specialty Chemicals AG, local	Schweiz	5.000	4,63	81,05	1.876.726
Clariant AG	Schweiz	27.100	4,63	18,25	2.290.392
Swatch Group AG	Schweiz	11.900	4,63	54,5	3.003.455
Roche Holdings	Schweiz	3.000	4,63	218,5	3.035.641
Nestle SA	Schweiz	2.300	4,63	433	4.612.044
	Schweiz Total				15.672.684
Kellogg Co	USA	2.500	5,65	50,06	707.486
Kraft Foods Inc	USA	4.600	5,65	35,7	928.352
Merck & Co.	USA	6.400	5,65	43,6	1.577.441
HJ Heinz Co	USA	7.300	5,65	45,01	1.857.456
Pfizer	USA	17.400	5,65	25,9	2.547.626
Constellation Brands Inc	USA	18.700	5,65	29,02	3.067.790
	USA Total				10.686.151
Noterede aktier fra udenlandske aktier i alt					105.455.467

ValueInvest Japan

Afdelingens afkast i 2006

Efter et meget højt afkast for 2005 måtte investorerne i ValueInvest Japan konstatere, at afkastet for 2006 blev svagt negativt. For året som helhed var afkastet negativt med 1,0% mod MSCI Japans ligeledes negative 4,9%. Den japanske Yen havde stor indvirkning på afkastet målt i danske kroner, idet Yennen faldt med 12 % over for danske kroner. Afdelingens kapitalandele viste således et positivt afkast, der dog ikke kunne opveje valutakurstabet. Et negativt afkast er ikke tilfredsstillende for afdelingen, men set i lyset af det høje afkast for 2005 er afkastet for 2006 dog til at leve med.

Det japanske aktiemarked fortsatte i 2006 med at udvise store udsving i afkastet. Målt over den seneste 8-års periode har udsvingene i afkastet målt ved standardafvigelsen for det japanske aktiemarked generelt været 20,5% mod ValueInvest Japans 17,6%. Udsvingene for Japan afdelingen har dermed været 14% lavere end for det generelle marked.

ValueInvest Japan har med et årligt afkast på 7,8% i de seneste 8 år givet investorerne cirka det dobbelte afkast i forhold til markedets 4,0% p.a. Investorerne i ValueInvest Japan har dermed opnået et højere afkast og samtidig påtaget sig en lavere risiko end ved investering i det generelle japanske aktiemarked.

I forbindelse med halvårsrapporteringen for 2006 udtrykte vi vores bekymring om, hvorvidt det japanske aktiemarked var klar til "take off" i 2. halvår af 2006. Der blev ikke noget "take off", og toget holder så at sige stadig ved perronen. Valutakursudviklingen betød, at den lille stigning, der rent faktisk kunne konstateres i Nikkei 225 målt i japanske yen, blev vendt til minus ved omregning til danske kroner. Ved indgangen til 2007 viser vores screeninger, at det japanske aktiemarked er prisfastsat til 90% af Fair Value. I 2006 fjernede vi vores 10% landediscount på Japan, hvilket har begunstiget værdiansættelsen af de japanske aktier. En endnu mere gunstig prisfastsættelse findes i ValueInvest Japan, der ved udgangen af 2006 handlede til 52% af Fair Value og dermed har et kursstigningspotentiale på 94% ved opnåelse af Fair Value.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

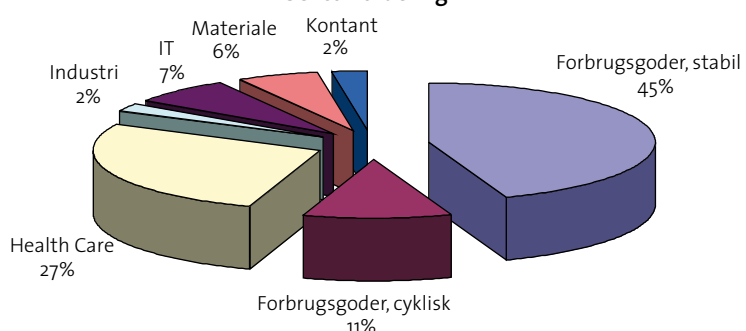
Forventninger til 2007

Det er derfor fortsat foreningens ambition at kunne levere gennemsnitlige årlige afkast på 10-15% over 3-5-årige perioder.

10 største poster

Ono Pharmaceutical Co Ltd	4,1%
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	4,1%
Tanabe Seiyaku Co Ltd	4,0%
Nissin Food Products Co Ltd	4,0%
Ajinomoto	4,0%
Astellas Pharma Inc	4,0%
Asahi Breweries Ltd	3,9%
Daiichi Sankyo Co Ltd	3,9%
Eisai Co.	3,8%
Kirin Brewery Co Ltd	3,8%

Sektorfordeling



Årsrapport

ValueInvest Japan

Resultatopgørelse

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renter og udbytter		
¹ Renteindtægter	517	437
² Udbytter	20.624	5.610
Renter og udbytter i alt	21.141	6.047
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-5.705	158.117
Valutakonti	-5.630	0
Øvrige aktiver/passiver	173	-612
³ Handelsomkostninger	1.441	558
Kursgevinster og -tab i alt	-12.603	156.947
Indtægter i alt	8.538	162.994
⁴ Administrationsomkostninger	33.303	12.002
Resultat før skat	-24.765	150.992
⁵ Skat	1.444	393
Årets nettoresultat	-26.209	150.599
Formuebevægelser		
Udlodningsreguleringer	-2.335	-6.434
Til disposition	-28.544	144.165
⁶ Til rådighed for udlodning	9.340	0
Overført til udlodning næste år	9.340	0
Overført til formuen	-37.884	144.165

Balance pr. 31. December

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	38.804	103.573
Indestående i andre pengeinstitutter	13	13
Likvide midler i alt	38.817	103.586
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.514.598	1.284.167
Kapitalandele i alt	1.514.598	1.284.167
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.207	717
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	13.605
Andre aktiver i alt	1.207	14.322
Aktiver i alt	1.554.622	1.402.075
Passiver		
⁸ Medlemmernes formue	1.550.313	1.347.181
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.309	9.446
Mellemværende vedr. handelsafvikl.	0	45.448
Anden gæld i alt	4.309	54.894
Passiver i alt	1.554.622	1.402.075

Årsrapport

ValueInvest Japan

Noter

				2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Likvide midler				517	437	
Renteindtægter i alt				517	437	
2 Udbytter						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				20.624	5.610	
Udbytter i alt				20.624	5.610	
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				5.359	6.974	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-3.918	-6.416	
Handelsomkostninger i alt				1.441	558	
4 Administrationsomkostninger	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	I alt	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	134	134	0	99	99
Revisionshonorar	0	65	65	0	63	63
Kontorhold m.v.	0	1	1	0	0	0
Markedsføringsomkostninger	7.366	255	7.621	2.549	153	2.702
Gebyrer til depotselskab	1.649	30	1.679	753	0	753
Andre omk. i forb. med formueplejen	22.097	0	22.097	7.609	0	7.609
Øvrige omkostninger	12	389	401	59	159	218
Fast administrationshonorar	1.305	0	1.305	558	0	558
Administrationsomkostninger i alt	32.429	874	33.303	11.528	474	12.002
5 Skat						
Ikke refunderbar udbytteskat				1.444	393	
Skat i alt				1.444	393	
6 Til rådighed for udlodning						
Renter og udbytter				21.141	6.047	
Ikke refunderbar udbytteskat				1.444	393	
Kursgevinster til udlodning				25.281	-447	
Administrationsomkostninger				33.303	12.002	
Udlodningsreguleringer				-2.335	-6.434	
Negativt rådighedsbeløb overført til formuen				0	13.229	
Til rådighed for udlodning i alt				9.340	0	
7 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter				97,5%	92,5%	
Øvrige finansielle instrumenter				2,5%	7,5%	

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside www.valueinvest.dk eller ved at rette henvendelse til BI Management A/S.

Sektorfordeling er angivet i forbindelse med afdelingens ledelsesberetning på side 31.

	2006		2005	
	Cirkulerende andele	Formueværdi	Cirkulerende andele	Formueværdi
8 Medlemmernes formue				
Formue primo	906.676	1.347.181	176.487	209.434
Emissioner i året	273.090	414.068	730.189	987.148
Indløsnings i året	125.700	184.727		0
Udlodningsregulering		2.335		6.434
Overført udlodning til næste år		9.340		0
Overført fra resultatopgørelsen		-37.884		144.165
Formue ultimo	1.054.066	1.550.313	906.676	1.347.181

Hoved- og nøgletal

ValueInvest Japan

	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter (t.kr.)	21.141	6.047	2.428	1.207	1.278
Kursgevinster og -tab (t.kr.)	-12.603	156.947	20.403	5.744	-6.001
Administrationsomkostninger (t.kr.)	33.303	12.002	4.298	2.049	1.835
Årets nettoresultat (t.kr.)	-26.209	150.599	18.382	4.784	-6.744
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	1.550.313	1.347.181	209.434	94.188	48.922
Medlemmernes gennemsnitlige formue (t.kr.)	1.606.704	559.101	167.701	61.102	44.479
Cirkulerende andele (t.kr.)	10.541	9.067	1.765	941	538
Indre værdi	147,07	148,58	118,67	100,08	91,00
Udlodning (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent	2,07	2,15	2,56	3,36	3,37
Omkostningsprocent jfr. vedtægterne	1,86	0,89	2,05	2,17	3,15
Årets afkast (%)	-1,02	25,21	18,58	9,98	-12,39
Afkast, akkumuleret 7 år (%)	33,71				
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	535.647	1.006.986	131.041	61.740	14.172
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	294.152	72.979	42.723	17.795	16.985
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	829.799	1.079.965	173.764	79.535	31.157
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	215.952	145.346	84.908	31.191	21.294
Omsætningshastighed	0,07	0,13	0,25	0,26	0,20
Handelsomkostninger (kr.)	1.441	558	167	248	916
Handelsomkostninger (%)	0,09	0,10	0,10	0,41	1,68
Totale omkostninger (%)	2,16	2,25	2,66	3,76	5,05
Skattemæssig ultimokurs	149,81				
Standardafvigelse 5 år (%)	12,05				
Sharpe Ratio 5 år	0,47				
MSCI Japan 5 år:					
Årets afkast (%)	-4,89				
Afkast, akkumuleret 7 år (%)	-26,89				
Standardafvigelse 5 år (%)	18,48				
Sharpe Ratio 5 år	0,18				

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Japan

		2006				2005	
		Stk.	Valuta-kurs	Børskurs	Markedsværdi	Stk.	Markedsværdi
Noterede aktier fra udenlandske aktier							
FR Holdings Co Ltd	Japan				0	18.000	11.119.030
Nintendo	Japan				0	49.400	37.714.375
Citizen Watch	Japan				0	105.000	5.512.905
Kirin Beverage Corp	Japan				0	287.000	36.825.829
Yakult Honsha Co Ltd	Japan				0	64.000	8.400.616
Koito Manufacturing Co Ltd	Japan	105.000	0,05	1793	8.932.278	105.000	10.193.248
QP Corp/Japan	Japan	185.000	0,05	1029	9.031.913	185.000	10.416.926
Kose Corp	Japan	152.730	0,05	3600	26.086.720	155.300	39.271.598
Belluna Co Ltd	Japan	315.600	0,05	1768	26.473.531	142.800	39.017.863
Sega Sammy Hldg	Japan	199.000	0,05	3210	30.307.543	0	0
Aderans	Japan	225.000	0,05	2955	31.545.152	204.000	38.689.984
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	Japan	91.000	0,05	7970	34.410.607	68.000	22.842.391
Secom Co	Japan	120.000	0,05	6170	35.128.454	81.000	26.775.358
Seven & I Holdings Co Ltd	Japan	210.000	0,05	3700	36.864.949	169.000	45.723.893
Circle K Sunkus Co. Ltd..	Japan	386.000	0,05	2115	38.733.817	244.000	39.217.165
ITO EN Ltd.	Japan	234.000	0,05	3640	40.411.955	117.000	44.254.321
Kao Corp	Japan	285.000	0,05	3210	43.405.275	258.000	43.678.920
Sankyo Co Ltd/Gunma	Japan	152.000	0,05	6590	47.524.945	129.000	47.203.644
Bridgestone Corp.	Japan	406.000	0,05	2655	51.142.644	0	0
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	Japan	447.000	0,05	2455	52.065.692	0	0
Family Mart	Japan	346.000	0,05	3240	53.188.009	254.000	54.296.484
Kikkoman	Japan	785.000	0,05	1437	53.520.363	728.000	44.658.279
Asahi Kasei	Japan	1.497.000	0,05	779	55.328.880	1.284.000	54.895.031
Konica Minolta Holdings Inc.	Japan	698.000	0,05	1680	55.636.183	768.000	49.416.200
Kobayashi Pharmaceutical Co Ltd	Japan	268.000	0,05	4440	56.456.037	212.000	40.093.658
Lawson Inc, japan	Japan	281.000	0,05	4260	56.794.796	181.000	47.128.103
Kyocera Corp	Japan	107.000	0,05	11220	56.959.905	114.000	52.525.285
Kirin Brewery Co Ltd	Japan	660.000	0,05	1871	58.588.226	584.000	43.021.014
Eisai Co.	Japan	189.000	0,05	6540	58.645.160	175.000	46.409.658
Daiichi Sankyo Co Ltd	Japan	345.000	0,05	3720	60.891.217	283.000	34.493.158
Asahi Breweries Ltd	Japan	675.000	0,05	1905	61.008.644	561.000	43.250.263
Astellas Pharma Inc	Japan	240.000	0,05	5410	61.602.896	204.000	50.275.118
Ajinomoto	Japan	830.000	0,05	1573	61.944.027	674.000	43.584.500
Nissin Food Products Co Ltd	Japan	297.000	0,05	4410	62.142.348	231.000	42.201.847
Tanabe Seiyaku Co Ltd	Japan	843.000	0,05	1555	62.194.301	679.000	41.688.811
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Japan	164.000	0,05	8170	63.570.924	142.000	48.537.135
Ono Pharmaceutical Co Ltd	Japan	215.000	0,05	6280	64.060.559	143.000	40.834.605
Noterede aktier fra udenlandske aktier i alt					1.514.597.948		1.284.167.198

Hvad er Valueinvestering?

Valueinvestering med ValueInvest Danmark

Benjamin Graham er kendt som fader til tankegangen om valueinvestering. Det var hans overbevisning, at de enkelte aktiers prissætning på børsene, målt over kortere perioder, afspejler den aktuelle popularitet, mens prissætningen over længere perioder bestemmes af selskabets reelle værdi – "fair value".

Valueinvestering er et bredt defineret "koncept", hvor valueinvestorer har en forskelligartet indgangsvinkel til at beregne den reelle værdi af en virksomhed.

Kendetegnende for alle valueinvestorer er, at der investeres i virksomhedernes reelle værdier frem for vækstinvestorenes metodik, som i langt højere grad bygger på en estimering af en virksomheds fremtidige indtjening. Det er ensbetydende med, at ValueInvest Danmark som valueinvestor

tillægger eventuel fremtidig vækst mindre værdi end andre investorer.

Investering i virksomheder, hvor den fremtidige indtjening udgør en væsentlig del af den beregnede nutidsværdi af selskabet, er spekulativ og dermed forbundet med stor risiko. Det er på ingen måde ensbetydende med, at ValueInvest Danmark ikke ønsker at investere i selskaber med vækst, tværtimod. Forskellen er blot, at ValueInvest Danmark ikke vil betale ret meget for væksten, men derimod koncentrerer sig om at beregne værdien af det, der kan ses nu og i den allernærmeste fremtid, typisk et par år frem.

Idet aktiemarkedet af natur er irrationelt, på kort sigt, med overvældende optimisme eller massiv pessimisme, fluktuerer aktier-

nes priser meget mere, end den reelle værdi for selskaberne tilsiger. Denne irrationelle adfærd kan materialisere sig i urealistisk høje prissætninger eller trække priserne ned til noget, der ligner en foræring.

ValueInvest Danmarks tilgang til markedet er køb af kvalitetsvirksomheder "out of favour" prisfastsat væsentlig under den reelle værdi og siden hen sælge dem, når de igen prissættes til den reelle værdi.

Denne tilgang til aktieinvestering giver mulighed for levering af solid langsigtet performance med en væsentlig lavere risikoprofil end ved investering ud fra det generelle aktiemarkeds sammensætning.

Stærke/svage sider

Der er ingen måder at investere i aktier på, der ikke har en svag side.

I tider med store stigninger på aktiemarkedet giver valueaktier ofte et lavere afkast end vækstaktier. Kunsten er at forudse, hvornår der kommer store stigninger.

Det er vores opfattelse, at man kun får succes med sine aktieinvesteringer, hvis man har en tidshorisont på over 3-5 år og

samtidig tager stilling til, hvilke typer af aktier man på lang sigt vil have i sin portefølje.

At skifte mellem vækstaktier og valueaktier på de rigtige tidspunkter er lige så svært som at vurdere, hvornår en aktie har nået top og bund.

Det har vist sig, at valueaktier over tid giver et betydeligt bedre afkast end vækst-

aktier. Da vækstaktier typisk har store gældsposter til at finansiere væksten, er de sårbare, hvis væksten udebliver.

Er man tålmodig, er der næppe tvivl om, at valueaktier giver et bedre langsigtet afkast.

Aktieudvælgelse

Det er en krævende proces at finde de rigtige aktier.

Via vore informationssystemer søges aktier, der handles under indre værdi. Ud af de flere hundrede selskaber, der fremkommer efter en sådan markeds-screening, bestilles regnskaber på de selskaber, som er interessante.

Efter en nøje gennemgang af regnskaberne beregnes, hvad handelsværdien af selskabet bør være. Hvis kvaliteten af selskabet er i orden, og prisen er lav nok, påbegyndes køb af aktier i selskabet.

Det er vanskeligt at vurdere, hvornår en aktie har nået top og bund. Vi starter med at købe 25% af det antal aktier,

vi gerne vil have. Hvis aktien falder, øges beholdningen på lavere og lavere priser, så vi opnår en bedre gennemsnitspris.

Hvis aktien stiger, og vi kun har fået en del af det, vi målsatte, glæder vi os over det og finder en ny aktie at investere i.

Hvem er ValueInvest

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark blev stiftet d. 16. april 1998 som en dansk, medlemsejet investeringsforening under tilsyn af Finanstilsynet.

Gennem fire afdelinger - ValueInvest Blue Chip Value, ValueInvest Global, ValueInvest Global Akkumulerende og ValueInvest Japan, der alle er noterede på Københavns Fondsbørn - investerer ValueInvest udelukkende i selskaber, der er noteret på internationalt anerkendte børser. ValueInvest er medlem af InvesteringsForeningsRådet (IFR), der beregner afkast og sammenligner disse for danske investeringsforeninger, se www.ifr.dk.

ValueInvest Danmark samarbejder med Spar Nord Bank A/S som depotbank og med BI Management A/S som administrationselskab og direktion.

Investeringsproces

ValueInvest Danmark er anderledes i den forstand, at foreningen vælger at koncentrere sig om investeringer, der er baseret på virksomheder, hvor aktieværdien er lavere end den reelle værdi - "fair value".

ValueInvest Danmarks mål er at tilbyde langsigtede og stabile afkast med lav risiko for permanente tab.

Grundlaget for en investeringsbeslutning er en nøje vurdering af:

1. Virksomhedens værdier med stor vægt lagt på balancen.
2. Nuværende indtjening.
3. Ledelsens egen forventning til fremtiden.
4. Historiske resultater.

Porteføljerådgivning

ValueInvest Danmark har en porteføljerådgivningsaftale med Linde Partners Asset Management S.A., der er hjemmehørende i Luxembourg og under tilsyn af det luxembourgske finanstilsyn CSSF.

Siden ValueInvest Danmark blev grundlagt i april 1998 har foreningen mangedoblet sin formue fra 50 mio. kr. til ca. 4,7 mia. kr. pr. ultimo 2006.

Information og handel

Investeringsbeviserne kan erhverves gennem alle danske pengeinstitutter, og indre værdi m.v. kan følges dagligt på www.valueinvest.dk. Ved navne-notering af beviserne via eget pengeinstitut tilsendes automatisk løbende information fra foreningen samt indkaldelse til generalforsamlinger.

Til notater

Til notater

PRAKTISKE FORHOLD

ValueInvest har sine fire afdelinger noteret dagligt på Københavns Fondsbørs. Når De henvender Dem i Deres pengeinstitut for at investere i foreningens beviser, har De brug for flg. oplysninger:

Fondskoder:

- ValueInvest Blue Chip Value
DK001024922-6
- ValueInvest Global
DK001024639-6
- ValueInvest Global
Akkumulerende
DK 006003299-8
- ValueInvest Japan
DK001024647-9

Husk navnenotering

Administration

BI Management A/S
Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø.
Telefon: 7730 9000
Telefax: 7730 9100
kontakt@valueinvest.dk
www.valueinvest.dk

Rådgivning og service

Linde Partners Asset
Management S.A.
134, Route d'Arlon
L-8008 Strassen
Luxembourg
Telefon: 3314 4025
info@lindepartners.com
www.lindepartners.com

SAMARBEJDSPARTNERE

Alm. Brand Bank	Middelfart Sparekasse
Amagerbanken	Nordfyns Bank
Bonusbanken	Ringkøbing Landbobank
Djurslands Bank	Skjern Bank
Dexia Bank Denmark	Skælskør Bank
DiBa	Spar Nord Bank
EBH Bank	Sparbank Vest
E-Trade	Sparekassen Hvetbo
Finansbanken	Sparekassen i Skals
Forstædernes Bank	Sparekassen Kronjylland
Frøs Herreds Sparekasse	Sparekassen Østjylland
Hadsten Bank	Spar Trelleborg
Kreditbanken	Sydbank
Lollands Bank	Totalbanken
Lån & Spar Bank	Tønder Bank
Max Bank	Vestfyns Bank
Morsø Bank	Østjyds Bank

INFORMATION

Via Deres eget pengeinstitut kan De blive investor i ValueInvest. De kan naturligvis investere for frie midler, men derudover også for Deres

- Ratepension
- Kapitalpension
- Selvpension

Med foreningens akkumulerende afdeling er det muligt, også for selvstændige erhvervsdrivende, der benytter virksomhedsordningen, at investere gennem

ValueInvest Danmark. Ved at lade Deres investeringsbeviser navnenotere modtager De automatisk halvårsrapportering og andet skriftligt materiale, der udsendes til investorerne samt indkaldelse til generalforsamlinger. På vor hjemmeside www.valueinvest.dk kan De dagligt fra kl. 10.00 følge foreningens indre værdi m.m. Her er det desuden muligt at se bl.a. halvårsrapporter, årsrapporter og månedlige beholdningsoversigter.