

Årsrapporten er fremlagt  
og godkendt på foreningens  
ordinære generalforsamling  
den 26. april 2007

---

(dirigent)

## **Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST**

CVR-nr. 66 35 50 12

**Årsrapport 2006**

---

## Indholdsfortegnelse

	<b>Side</b>
<b>Foreningsoplysninger</b> . . . . .	1
<b>Forord</b> . . . . .	3
<b>Ledelsesberetning for 2006</b>	
Udbytterne . . . . .	4
Foreningsforhold . . . . .	5
De økonomiske omgivelser i 2006 . . . . .	7
Fund Governance og etik . . . . .	11
Afdelingernes resultat, herunder hoved- og nøgletal for de seneste 5 år . . . . .	14
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning . . . . .	34
De uafhængige revisorers påtegning . . . . .	35
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december 2006</b>	
Anvendt regnskabspraksis . . . . .	36
<b><i>Afdeling KORTE OBLIGATIONER</i></b>	
Resultatopgørelse . . . . .	39
Balance . . . . .	40
Noter. . . . .	41
<b><i>Afdeling OBLIGATIONER</i></b>	
Resultatopgørelse . . . . .	44
Balance . . . . .	45
Noter. . . . .	46
<b><i>Afdeling LANGE OBLIGATIONER</i></b>	
Resultatopgørelse . . . . .	49
Balance . . . . .	50
Noter. . . . .	51
<b><i>Afdeling DANMARK</i></b>	
Resultatopgørelse . . . . .	54
Balance . . . . .	55
Noter. . . . .	56
<b><i>Afdeling EUROPA</i></b>	
Resultatopgørelse . . . . .	59
Balance . . . . .	60
Noter. . . . .	61

---

## Indholdsfortegnelse

	<b>Side</b>
<b><i>Afdeling VERDEN</i></b>	
Resultatopgørelse. . . . .	64
Balance . . . . .	65
Noter. . . . .	66
<b><i>Afdeling TEKNOLOGI</i></b>	
Resultatopgørelse. . . . .	69
Balance . . . . .	70
Noter. . . . .	71
<b><i>Afdeling NORDAMERIKA</i></b>	
Resultatopgørelse. . . . .	74
Balance . . . . .	75
Noter. . . . .	76
<b><i>Afdeling DANSKE AKTIER PENSION</i></b>	
Resultatopgørelse. . . . .	79
Balance . . . . .	80
Noter. . . . .	81
<b><i>Fællesnote</i></b>	
Nærtstående parter . . . . .	83
Revisionshonorar . . . . .	83
Fremførbare kurstab på aktier. . . . .	83
Fordeling af udlodning. . . . .	84
Bestyrelsens andre hverv. . . . .	85

## Foreningsoplysninger

### Selskabet

Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST  
Falkoner Allé 53, 3.  
2000 Frederiksberg

Telefon: 38 14 66 00

Telefax: 38 14 66 09

Hjemmeside: [www.lsri.dk](http://www.lsri.dk)

E-mail: [email@invest-administration.dk](mailto:email@invest-administration.dk)

CVR-nr.: 66 35 50 12

Registrerings-  
nummer i

Finanstilsynet: 11.011

Stiftet: 2. juni 1971

Hjemsted: Frederiksberg

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

### Bestyrelse

Professor, lic.jur. Nis Jul Clausen (formand)      Formand Anker Christoffersen  
Thorsgade 17      Tunet 31  
5000 Odense C      3450 Allerød

Sekretariatschef, cand.polit.      Autoriseret el-installatør  
Bodil Rosenbeck      Leif Ravnsbjerg Møller  
Rødstensvej 9      Sønderdalen 36  
2900 Hellerup      2870 Dyssegård

Fhv. fagforeningsformand  
Kirsten Stallknecht  
Tunet 31  
3450 Allerød

### Administrations- selskab

Invest Administration A/S  
Falkoner Allé 53, 3.  
2000 Frederiksberg

Telefon: 38 14 66 00

Telefax: 38 14 66 09

**Revisorer**

Grant Thornton  
Statsautoriseret  
Revisionsaktieselskab  
Stockholmsgade 45  
2100 København Ø

KPMG C. Jespersen  
Statsautoriseret  
Revisionsinteressentskab  
Borups Allé 177  
Postboks 250  
2000 Frederiksberg

**Depotselskab og  
navnenoterings-  
sted**

Lån & Spar Bank A/S  
Højbro Plads 9-11  
Postboks 2117  
1014 København K

Telefon: 33 78 20 00

Telefax: 33 78 20 02

**Generalforsamling**

Ordinær generalforsamling afholdes 26. april 2007, kl. 17:00, på SAS  
Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København S

## Forord

Foreningens bestyrelse har i dag godkendt årsrapporten for 2006 i den form, hvori den vil blive forelagt til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 26. april 2007.

2006 har været et spændende år. Året startede med positive aktiemarkeder, der gav mange en god tro på endnu et godt år for aktierne. De positive markeder vendte kortvarigt i forsommeren, da markederne vurderede, at der lå en øget risiko for økonomisk lav vækst i USA. Eftersommeren blev varm, også på de finansielle markeder med stigende aktiekurser, så året alt i alt sluttede positivt. På obligationssiden betød årets rentestigninger, at der kom mindre afkast end i 2005.

I Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST har man mulighed for på en enkelt måde at sprede sig på obligationer og aktier i en form, der harmonerer med ens økonomi og risikolyst.

For Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST har vi i 2006 foretaget to væsentlige ændringer. For det første blev Afdeling DANSKE OBLIGATIONER, den tidligere Afdeling AKKUMULERENDE, fusioneret med Afdeling OBLIGATIONER. For det andet skiftede vi rådgiver på de fire afdelinger med udenlandske aktier. Den tidligere rådgiver kunne ikke leve op til vores krav om afkast og moderat omsætningshastighed.

På bestyrelsens vegne

Nis Jul Clausen  
(formand)

## Ledelsesberetning for 2006

Det regnskabsmæssige resultat for alle afdelingerne blev under ét på 95 mio.kr. mod 199 mio.kr. i 2005. Obligationsafdelingerne og afdelingerne, der investerer i danske aktier, bidrog positivt til resultatet, mens regnskabsresultaterne for afdelingerne, der investerer i udenlandske aktier, var mere blandet. Afdeling DANMARK opnåede det højeste afkast i året på godt 30%, mens Afdeling TEKNOLOGI opnåede et afkast på -6,4%.

De positive afkast i obligationsafdelingerne var tilfredsstillende i lyset af, at renterne på det danske obligationsmarked over året steg med mellem  $\frac{1}{4}$  og  $\frac{1}{2}$ %. Resultatet skyldtes blandt andet en forsigtig strategi samt renteindtjening på porteføljerne.

Set over året som helhed steg det danske aktieindeks med 31,3%, og det globale aktieindeks med 7,3% målt i danske kroner. I det lys var det tilfredsstillende, at Afdeling DANMARK opnåede et afkast på 30,3%. Afdeling DANSKE AKTIER PENSION opnåede et positivt absolut afkast på knap 21%, men klarede sig relativt dårligere i forhold til indekset.

Blandt afdelingerne med udenlandske aktier opnåede Afdeling EUROPA det bedste afkast på 15,2%, mens Afdeling VERDEN fik et afkast på -1,7%, hvilket var utilfredsstillende sammenlignet med udviklingen i det globale aktieindeks.

### Afdelingerne

Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST tilbyder obligationsafdelinger, der investerer i korte og lange obligationer, samt såvel danske som udenlandske aktieafdelinger. De ni afdelingers generelle profil er vist i nedenstående skema.

Afdeling	Type	Stiftet	Investerer fortrinsvis i	Risikoprofil
KORTE OBLIGATIONER	Udloddende	2001	Korte danske obligationer	Lav
OBLIGATIONER	Udloddende	1991	Danske obligationer	Lav
LANGE OBLIGATIONER	Udloddende	2003	Lange danske obligationer	Mellem
DANMARK	Udloddende	1989	Danske aktier	Mellem
EUROPA	Udloddende	1985	Europæiske aktier	Mellem
VERDEN	Udloddende	1986	Globale aktier	Mellem
TEKNOLOGI	Udloddende	2000	Globale teknologi aktier	Høj
NORDAMERIKA	Udloddende	2002	Nordamerikanske aktier	Høj
DANSKE AKTIER PENSION	Udloddende *)	2002	Danske Aktier	Mellem

\*) Med summarisk udlodningsopgørelse. Resultatet opgøres efter et skattemæssigt lagerprincip og afdelingen udbetaler ikke kontant udbytte. Afdelingen henvender sig fortrinsvis til investorer, der beskattes efter pensionsafkastbeskatningsloven.

### Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2006 i alt udbetales udbytter til medlemmerne på 47,1 mio.kr. mod 47,0 mio.kr. for 2005.

Udbytter og afkast for de enkelte afdelinger fremgår af skemaet nedenfor. Afkastene på de enkelte afdelinger kan bestå af en kursændring på beviserne samt af et udbytte, der er udbetalt i løbet af året. Skattepligten påhviler den enkelte investor idet udloddende og summarisk udloddende afdelinger ikke betaler skat. Afkastene er beregnet inklusiv eventuelle udbytter, der er udbetalt til medlemmerne i løbet af 2006. Udlodningen sker på grundlag af vedtægternes § 5. Regnskabet bag udbytterne og afkastene er yderligere beskrevet i senere afsnit af årsrapporten.

Afdeling	Afkast i 2006 (%)	Forslag til udbytter for 2006 (kr. pr. andel)
KORTE OBLIGATIONER	1,92	2,25
OBLIGATIONER	1,03	2,75
LANGE OBLIGATIONER	0,76	3,50
DANMARK	30,29	26,25
EUROPA	15,24	1,50
VERDEN	-1,71	1,00
NORDAMERIKA	-3,60	1,00
TEKNOLOGI	-6,43	-
DANSKE AKTIER PENSION	20,48	-

### Foreningsforhold

Foreningens samlede formue steg i 2006 til 1.700 mio.kr.

Den 1. januar 2006 trådte den nye aktieavancebeskatningslov i kraft, der blandt andet betød, at de aktiebaserede afdelinger ikke længere havde behov for at være børsnoterede af skattemæssige grunde. På foranledning af de danske investeringsforeninger undersøgte InvesteringsForeningsRådet (IFR) mulighederne for at etablere en fælles markedsplads for alle investeringsforeningernes afdelinger, hvor der kunne være gennemsigtige handelsvilkår og nem handelsadgang for mange danskere, der sparer op i forening.

I juni blev der indgået aftale med OMX Københavns Fondsbørs, og der er siden blevet iværksat en trinvis overgang. Alle afdelinger af LÅN & SPAR RATIONEL INVEST er tilgængelige på det nye børsmarked fra den 26. februar 2007 samtidig med de øvrige foreninger på markedet.

I april besluttede generalforsamlingen en fusion mellem Afdeling DANSKE OBLIGATIONER og Afdeling OBLIGATIONER med den sidstnævnte som fortsættende afdeling. Fusions processen blev iværksat, og efter opnået godkendelse fra Finanstilsynet blev den konkret gennemført i november. De berørte medlemmer fik blandt andet information om det faktiske bytteforhold fra Værdipapircentralen. Fusionen var begrundet i ønsket om at realisere de omkostningsbesparelser, der kan opnås ved at sammenlægge to afdelinger med samme investeringsstrategi.



Henover sommeren var det vurderingen, at den hidtidige rådgiver på foreningens udenlandske aktieafdelinger, Baring Asset Management Limited, ikke kunne leve op til forventningerne. Bestyrelsen besluttede at iværksætte et skift af investeringsrådgiver. Valget faldt på Lån & Spar Bank A/S som ny porteføljerådgiver med Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S som underrådgiver for bankens porteføljerådgivning til afdelingerne. Rådgivningen om investeringerne i afdelingerne blev overtaget pr. 1. november 2006. Det er forventningen, at den nye rådgiverstruktur kan løfte resultaterne for afdelingerne.

Med ændringen understreges en investeringsfilosofi, hvor der lægges mere vægt på større aktieselskaber og langsigtede investeringer, og dermed mere begrænset omsætning af afdelings portefølje. Samtidig er der opnået en reduktion på op imod 1/3 af de tidligere honorarsatser for rådgivningen.

I sidste kvartal af året genaktiverede foreningen udgivelse af kvartalsrapporter. Rapporterne fremgår af foreningens hjemmeside, og kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

I årsrapporten for 2005 blev omtalt, at Finanstilsynet havde konstateret at foreningen ikke i 2005 til tiden havde offentliggjort nye prospekter i overensstemmelse med ikrafttræden af den nye lov om investeringsforeninger, specialforeninger og andre kollektive investeringsordninger den 1. januar 2004, samt at administrationsselskabet havde foretaget en række organisatoriske forbedringer til sikring mod sådanne situationers opståen i fremtiden. I forlængelse af Finanstilsynets gennemgang foretog tilsynet et opfølgende møde i december 2006 samt afrapportering til ledelsen og revision i januar 2007. Finanstilsynet orienterede i den forbindelse om, at tilsynet herefter vil følge tilsynets ordinære praksis for kontrol og besøg.

### Året i hovedoverskrifter

- Foreningens samlede formue er i årets løb steget fra 1.663 mio.kr. til 1.700 mio.kr.
- De af bestyrelsen indstillede forslag til udbytter vil give en udlodning på 47,1 mio.kr. for alle afdelinger under ét.
- Afdeling DANSKE OBLIGATIONER fusionerede i november med Afdeling OBLIGATIONER.
- I afdelingerne med udenlandske aktier er foretaget udskiftning af investeringsrådgiver til fremover at være Lån & Spar Bank A/S med Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S som underrådgiver.

### Supplerende information om bestyrelsen

Af foreningens vedtægter fremgår af § 18 blandt andet, at "Bestyrelsen skal bestå af mindst 3 medlemmer" (uddrag af stk. 2) samt at "bestyrelsen vælges for en periode af 2 år. Genvalg kan finde sted. Ethvert medlem af bestyrelsen afdvares senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år." (uddrag af stk. 4).

Generalforsamlingen i 2006 imødekom bestyrelsens forslag om at reducere antallet af bestyrelsesmedlemmer fra 7 til 5 personer. Anker Christoffersen, Leif R. Møller og Kirsten

Stallknecht blev genvalgt. Torben Moltke-Leth og Svend Emil Nielsen havde meddelt ønske om at udtræde af bestyrelsen efter at have varetaget erhvervet i en længere årrække.

Bestyrelsesmedlemmernes alder, valg periodes udløb samt tidspunkt for indtræden i bestyrelsen er vist i skemaet nedenfor.

	Alder	Nuværende valg periode udløber	Indtrådt i bestyrelsen
Nis Jul Clausen (formand)	53	2007	2001
Anker Christoffersen	67	2008	1996
Bodil Rosenbeck	59	2007	2005
Leif Ravnsbjerg Møller	64	2008	1971
Kirsten Stallknecht	69	2008	2002

De enkelte bestyrelsesmedlemmers andre hverv fremgår af "Fællesnote" på side 85.

Bestyrelsen afholdt 7 møder i løbet af 2006.

### De økonomiske omgivelser i 2006

Verdensøkonomien viste sig atter fra sin positive side med økonomisk fremgang i såvel øst som vest. Energien til den økonomiske vækst kom igen først og fremmest fra USA og Asien, men også Europa kom op i gear i løbet af året.

De gode økonomiske takter skyldtes ikke mindst, at den betydningsfulde kinesiske økonomi voksede i løbet af året med en vækstrate på ca. 10% i forhold til året før. Samtidig fortsatte forbruget på et højt niveau i USA, selvom boligmarkedet viste svækkelse. Europa nød godt af denne udvikling, som medførte øget eksport og gradvis også en højere indenlandsk aktivitet.

Dansk økonomi viste fortsat styrke i 2006. Væksten var bredt funderet i såvel eksport som i den indenlandske efterspørgsel. Tiltagende boliginvesteringer og vækst i boligpriserne i starten af året gav sammen med den høje beskæftigelse et stigende privatforbrug. Boliginvesteringerne lå i starten af året 12% højere end i det forudgående kvartal. Det indenlandske opsving svækkede periodevis Danmarks overskud overfor udlandet, men overskuddet blev fastholdt ikke mindst grundet stigende værdi af olieeksporten.

I årsrapporten for 2005 var det forventet, at år 2006 ikke ville byde på markante renteændringer, men at det ikke kunne udelukkes, at der ville være en svag tendens til rentestigning. Det kom i store træk til at holde stik.

Den økonomiske vækst omsatte sig i højere internationale renter. Specielt i første halvdel af året, hvor de lange renter steg med op mod ¾% point bredt over de toneangivende markeder. Den økonomiske vækst og olieprisstigninger skabte en inflationstrussel. Oliepriserne

blev skubbet op af såvel den økonomiske vækst som af usikkerhed om olieleverancer fra Iran og Nigeria i starten af året og senere af øget uro i Mellemøsten.

Det medvirkede til at den amerikanske centralbank (FED) øgede sine styrende renter med ½% point. FED gav dog samtidig et signal om, at der kunne være mulighed for, at de 16 renteforhøjelser, der var gennemført over de seneste år, kunne være bragt til ophør. Renten på en amerikansk 10-årig statsobligation lå i maj på godt 5%. De europæiske omkring 1% point lavere.

De økonomiske forhold med stigende renter ændrede forventningerne til aktiemarkedene, som internationalt fik et knæk i maj, der fjernede de opnåede kursstigninger siden årsskiftet. Det danske OMX Totalindeks faldt med ca. 15% fra medio maj til medio juni.

Ved halvårsskiftet blev inflationstruslen afløst af usikkerhed for en eventuel negativ økonomisk spiral, som kunne bremse det sunde økonomiske vækstbillede, der tegnede sig ved årets begyndelse. Der var tegn på, at højkonjunktoren i USA var blevet svækket af faldende huspriser og færre boliginvesteringer. FED tilkendegav, at den lagde vægt på, at rentepolitikken ikke må udløse en recession, trods et potentielt større inflationspres.

I anden halvdel af 2006 faldt de lange renter grundet udsigt til en aftagende økonomisk vækst og faldende oliepriser, og dermed mindre frygt for inflation. Det amerikanske privatforbrug og erhvervsinvesteringer fortsatte imidlertid med at overraske markedet positivt. Endvidere blev eksporten hjulpet på vej af en svækkelse i USD tidlige på året. Det gav grundlag for enkelte rentestigninger fra FED.

Europa blev positivt påvirket af opsvinget i USA og Asien, med stigende eksport specielt i de økonomisk mest betydningsfulde europæiske lande. Det var med til at styrke erhvervstilliden, og underbygge en fortsat økonomisk fremgang med stigende indenlandsk aktivitet. Den europæiske centralbanks (ECB) forhøjede sin styrende rente med ¼% point i starten og tilsvarende 2 gange i midten af året og én gang sidst på året. Rentestigningerne har dæmpet den økonomiske vækst, men har ikke ført til en opbremsning. Frem mod slutningen af året var der fortsat pæn aktivitet i mange europæiske økonomier.

### Kort om markederne i 2006

#### *Aktiemarkederne*

Det globale aktieindeks opgjort i danske kroner inkl. udbytter steg godt 7%. Amerikanske aktier steg målt i danske kroner med 3,5%. Det japanske indeks faldt målt i danske kroner med godt 5% primært grundet svækkelse af YEN. Det europæiske indeks klarede sig relativt bedst med en stigning på knap 20% målt i danske kroner. Der kunne også konstateres meget høje afkast på en række udviklingslandes markeder, blandt andet Kina. Det danske aktieindeks udviklede sig væsentligt bedre end de fleste andre europæiske lande. Eksempelvis steg OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytter med godt 31%. Indekset har vist en gennemsnitlig stigning på ca. 35% hvert år i de seneste tre år.

#### *Obligationsmarkederne*

Det globale obligationsindeks opgjort i danske kroner faldt med godt 5% i 2006. Valutakursudviklingen på USD og YEN har medvirket til faldet. Det brede danske og europæiske obligationsindeks endte omtrent uforandret i forhold til niveauet primo året. For året som helhed gav de korte danske obligationer et afkast på 1,4% målt ved J-P Morgan indekset for 1-3 årige obligationer.

#### *Valutamarkederne*

Den danske krone endte i samme kurs i forhold til EUR som ved årets indledning. USD og YEN faldt med henholdsvis godt 10 og 9% overfor danske kroner i 2006.

Danmarks Nationalbank gennemførte en række mindre rentestigninger i løbet af året. Det skete primært i konsekvens af renteændringerne fra ECB. I starten af året ændrede Nationalbanken dog renten ensidigt som reaktion på valutaudstrømning fra investorers køb af udenlandske værdipapirer, der svækkede den danske kronens værdi over for andre valutaer. Den korte markedsrente steg i 2006 med godt 1 ¼%. Den lange obligationsrente steg med godt 0,6%.

Siden midten af sommeren steg såvel de danske og europæiske som de amerikanske aktiemarkeder. Centralbankernes overvejende tilbageholdenhed med yderligere rentestigninger, faldende lange renter samt fortsat indtjeningsvækst i selskaberne, var væsentlige årsager hertil. Forventningerne i årsrapporten for 2005 om, at aktiemarkederne ville kunne fastholde niveauet - og for europæiske aktiers vedkommende mulighed for yderligere stigninger, mens det danske aktiemarked ikke forventedes at gentage de forudgåendes års stigninger, kom i store træk til at holde stik.

Danmark formåede at fortsætte med et overskud på betalingsbalancen, blandt andet som følge af at olieeksporten har nydt godt af det høje oliepris niveau. Selvom handelsbalancen er blevet svækket ligger den fortsat på et solidt niveau. De gode økonomiske forhold var medvirkende til, at det danske aktiemarked, målt ved OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte, opnåede et afkast på godt 31%.

### Forventninger til 2007

Foreningen vil i 2007 øge fokuseringen på markedsføring af foreningen samt videregivelse af information især på foreningens hjemmeside. Der vil endvidere blive lagt vægt på, at der

opnås et bedre relativt afkast samt en lavere omsætningshastighed på specielt de udenlandske aktieafdelinger.

Foreningens resultater i 2007 vil være påvirket af den økonomiske udvikling. Der er tegn på at den danske økonomi vil opleve vækst i 2007 om end på et lavere niveau end i 2006. Den indenlandske efterspørgsel understøttes af øgede formuer samt en høj beskæftigelse. Samtidig giver de udenlandske konjunkturer grund til at tro, at eksporten fortsat kan udvikle sig positivt.

Danmark er i dag et af de eneste lande i EU, der både har overskud på det offentlige budget og på betalingsbalancen. Dette har medført faldende behov for statslig lånoptagelse, som sammen med tillid til den danske krone kan understøtte en fortsat lav rente.

Løn- og prisudviklingen er en væsentlig joker i den fremtidige økonomiske udvikling i Danmark. Kombinationen af et stramt arbejdsmarked og gode konjunkturer, der kan fastholde en beskæftigelse, er et positivt udgangspunkt, men kan resultere i at lønningerne tager fart. Det kan påvirke virksomhedernes indtjening negativt. Omvendt er der mulighed for, at den aktuelt lave inflation fortsætter, og lægger en dæmper på lønstigningstakten.

Presset for væsentligt højere renter på kapitalmarkedet synes aftagende efter stramninger af pengepolitikken i såvel USA som Europa i 2006, der sammen med svækkelse af ejendomspriserne gradvist ventes at afdæmpe privatforbruget. En moderat vækst og begrænsede rentestigninger giver forventning om at aktiemarkederne kan udvikle sig positivt, om end for flere lande, herunder Danmark, noget mere afdæmpet end i 2006.

Det er normalt sådan, at den korte markedsrente er lavere end den lange markedsrente, og dermed, at kurven mellem den korte og lange rente er stigende. Danmark, og flere andre lande har i 2006 oplevet en stadig fladere - til tider faldende - rentekurve. En stabil inflation på et relativt lavt niveau har reduceret investorernes krav til størrelsen af den risikopræmie, der er ved at placere i langt frem for kort løbende obligationer. En vedvarende lav inflation er derfor afgørende for stabiliteten. Inflationen lå i 2006 på ca. 2%.

Det moderat positive billede af årets fremtidsudsigter kan dog blive påvirket i negativ retning af usikkerhedsfaktorer fra omverdenen af både politisk og økonomisk karakter. Det gælder eksempelvis usikkerhed om oliepriser og væksten i USA. En kraftigere reaktion på svækkelsen i boligmarkedet i USA end der hidtil har tegnet sig kan bremse den internationale vækst, herunder den europæiske eksport og reducere virksomhedernes indtjening. Øget inflation, f.eks. afledt af højere energipriser, kan ændre de pengepolitiske forudsætninger og udløse højere renter.

De økonomiske ubalancer mellem USA og resten af verden, og hér ikke mindst i forhold til Kina, gør de finansielle markeder mere følsomme over for uforudsete ændringer, f.eks. forhold i Mellemøsten. Situationen skaber også fortsat risiko for USD udviklingen, hvor yderli-

gere fald vil reducere den europæiske konkurrenceevne. Samtidig søger de kinesiske myndigheder at styre den økonomiske vækst fri af flaskehalse i flere dele af økonomien. Ud over øgede risici kan det betyde, at de to drivende områder for vækst i 2006 - nemlig USA og Asien - vil bidrage mindre til væksten i 2007.

### **Fund Governance**

Fund Governance er et sæt anbefalinger fra InvesteringsForeningsRådet angående investeringsforeningers ledelse, drift og markedsføring. Når der er tale om anbefalinger og ikke regler, skyldes det, at særlige forhold kan gøre sig gældende for den enkelte forening. Det har derfor været et bærende princip for anbefalingerne, at det er frivilligt om den enkelte forening vil følge anbefalingerne, men dog ud fra et følg-eller-forklar princip.

Anbefalingerne omfatter 14 emner, heriblandt: generalforsamling og medlemsforhold, ledelse af foreningen, handel med investeringsbeviser og underliggende papirer, risikostyring og oplysninger til investorerne.

Bestyrelsen i Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST har på møder behandlet anbefalingerne og konstateret, at man på langt de fleste områder levede op til anbefalingerne. På enkelte områder har eller vil man tilpasse sig til anbefalingerne, herunder niveauet for oplysninger til investorerne. Der er ingen af anbefalingerne, som man positivt har valgt ikke at følge.

Anbefalingerne i Fund Governance vil løbende blive vurderet, således at nye forretningsområder eller procedurer tilrettelægges, så de imødekommer anbefalingerne. På tilsvarende vis vil foreningen vurdere nye anbefalinger, hvis sådanne måtte komme til.

### **Etik**

Udgangspunktet for foreningens investeringer er, at de tilpasser sig love, etik og moral i de lande og på de markeder, hvor selskaber, der investeres i, virker. Det indgår derfor som en integreret del af foreningens investeringspolitik at vurdere de etiske temaer, der knytter sig til enhver investering, herunder ikke mindst aktieinvesteringer.

Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST køber ikke aktier i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse. Endvidere anskaffes ikke aktier i virksomheder i lande, som er genstand for handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark.

### **Risikofaktorer**

I forbindelse med Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST's varetagelse af de modtagne midler, er der både forretningsmæssige og finansielle risici, som de enkelte afdelinger kan påvirkes af.

De finansielle risici styres ud fra lovgivningens krav om risikospredning, herunder adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter og de enkelte afdelingers investeringspolitikker.

Beslutninger om investeringer er baseret på egne og rådgivers forventninger til fremtiden, og dermed forbundet med usikkerhed. Der er etableret interne kontrolprocedurer, der såvel løbende som periodisk følger op på konsekvensen af de valgte beslutninger.

Forretningsmæssige risici styres ud fra fokus på sikkerhed og kvalitet. Foreningen, investeringsforvaltningsselskabet og depotselskabet er underlagt kontrol af Finanstilsynet samt lovpligtig revision fra generalforsamlingsvalgte revisorer.

Der er etableret kontrolprocedurer og forretningsgange, der skal reducere risici for fejl i drift, herunder procedurer og beredskabsplaner for it-driften.

Der er fra ledelsens side løbende opmærksomhed på at sikre, at de nødvendige ressourcer til enhver tid er til rådighed i form af kompetencer og værktøjer.

Den daglige drift varetages af investeringsforvaltningsselskabet Invest Administration A/S. Selskabet har foretaget en omorganisering, som blandt andet har betydet, at direktionen og hovedparten af de nuværende medarbejdere er blevet ansat i løbet af 2006. Direktionen og de enkelte medarbejdere har forud for ansættelsen været beskæftiget inden for samme eller nært beslægtede områder i forhold til deres nuværende beskæftigelse.

### **Skattemæssige forhold vedrørende udlodning**

Alle afdelinger i foreningen er udloddende, idet Afdeling DANSKE AKTIER PENSION som den eneste afdeling beskattes efter summarisk udlodning, jf. omtale nedenfor.

I almindeligt udloddende afdelinger indgår renter og udbytter samt realiserede skattemæssige kursgevinster/-tab med fradrag af omkostninger i udlodningen, der udbetales kontant efter generalforsamlingens godkendelse.

For Afdeling DANSKE AKTIER PENSION sker den summariske udlodning ved, at der beregnes udlodning efter lagerprincippet, hvilket medfører, at der sker løbende beskatning af renter og udbytter samt realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab med fradrag af omkostninger. Ved summarisk udlodning vil der normalt ikke ske kontant udlodning, men beskatning af investorerne vil alligevel blive foretaget.

Summarisk udlodning vil for frie midler medføre, at investor likviditetsmæssigt vil blive belastet i modsætning til den almindelige udlodning, idet en udlodning, der ikke udbetales kontant, også beskattes (Afdeling DANSKE AKTIER PENSION er ikke velegnet til investering af frie midler).

Afkast fra pensionsmidler beskattes uanset udlodningsformen med 15%, der trækkes i pensionsmidlerne og således ikke her og nu belaster investor likviditetsmæssigt.

Investorerne vil fra depotbanken modtage oplysninger om beløb til beskatning fordelt på indkomstarter.

**Forslag til nye skatteregler**

Der foreligger p.t. lovforslag på skatteområdet, der blandt andet indeholder ændret beskatning af aktieindkomst.

Der henvises eksempelvis til Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskabs hjemmeside, [www.grantthornton.dk](http://www.grantthornton.dk), hvor der løbende sker opdatering af udviklingen omkring lovforslaget.



## Afdelingernes resultat

### *Afdeling KORTE OBLIGATIONER*

Afdelingen gav i 2006 et afkast på 1,92%. Den indre værdi faldt fra 102,11 ultimo 2005 til 100,52 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 102,24 til 100,70 over perioden. Afdelingens formue øgedes fra 311 mio.kr. til 334 mio.kr. blandt andet som følge af nettoemissioner til en værdi af 27 mio.kr.

Bestyrelsen foreslår, at der for 2006 udloddes 2,25% i udbytte, svarende til kr. 2,25 pr. andel af kr. 100. For 2005 blev udloddet 3,50% i udbytte.

Afdelingens investeringspolitik skal sikre en høj kursmæssig stabilitet, også i tilfælde af stigende renteniveau. Dette opnås ved at afdelingen fokuserer på at holde porteføljens varighed på op til 4 år. I gennem året har afdelingen ligget med en varighed omkring 1 år. De stigende renter på det danske obligationsmarked påvirkede derfor kun i mindre grad afdelingen i løbet af året.

I efteråret blev afdelingen overflyttet fra OMX Københavns Fondsbørs' Xtramarked til notering på OMX som led i overgang til OMX's nye delmarked for investeringsbeviser i februar 2007. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

### *Forventninger*

Forudsat at den økonomiske vækst vil holde sig på et moderat niveau forventes mindre rentestigninger i Danmarks Nationalbanks styrende renter i løbet af 2007 afledt af tilsvarende forventninger til Den Europæiske Centralbanks renter. Med det aktuelle meget begrænsede spænd mellem de korte og lange renter vil afdelingen i det nuværende rentebillede ikke foretage markante ændringer i porteføljens varighed.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling KORTE OBLIGATIONER

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	3,1	5,9	6,3	5,3	6,2
Aktiver	92,6	225,2	277,6	311,7	334,6
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	92,5	224,9	277,3	311,4	334,2
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	880,0	2.155,0	2.680,0	3.050,0	3.325,0
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	105,12	104,37	103,46	102,11	100,52
Skattemæssig kurs	105,38	104,74	103,60	102,24	100,70
Udlodning pr. andel, kr.	4,25	3,50	3,25	3,50	2,25
Årets afkast i %	5,55	3,41	2,53	1,86	1,92
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-	-	-	-	0,36
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	-	-	-	-	0,98
Omkostningsprocent	0,71	0,56	0,56	0,54	0,52
Kurtage i % af gns. formue	0,08	0,05	0,02	0,04	0,06
Omsætningshastighed	0,51	0,03	0,23	0,75	1,29
<b>Benchmark</b>					
Ingen	-	-	-	-	-

### **Afdeling OBLIGATIONER**

Afdelingen gav i 2006 et afkast på 1,03%. Den indre værdi faldt fra 92,54 ultimo 2005 til 90,17 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 92,67 til 90,40 over perioden. Afdelingens formue øgedes fra 610 mio.kr. til 705 mio.kr. Der blev foretaget nettoemissioner i årets løb til en værdi af i alt 26 mio.kr. Derudover er afdelingens formue forøget med 80 mio.kr. i forbindelse med at den tidligere Afdeling DANSKE OBLIGATIONER blev fusioneret ind i afdelingen i november 2006.

Bestyrelsen foreslår, at der for 2006 udloddes 2,75% i udbytte, svarende til kr. 2,75 pr. andel af kr. 100. I 2005 blev udloddet 3,25% i udbytte.

Afdelingens investeringspolitik fokuserer på det mellemlange obligationssegment. Porteføljens varighed kan variere mellem 3 og 6 år. Porteføljen har gennem året ligget i den forsigtige ende af intervallet med en moderat forøgelse af varighed mod årets slutning. Porteføljen blev dermed relativt til en neutral strategi mindre belastet af rentestigningerne i årets første halvdel. Udviklingen i andet halvår mere end opvejede svækkelsen af afkastet i første halvår.

I efteråret blev afdelingen overflyttet fra OMX Københavns Fondsbørs' Xtramarked til notering på OMX som led i overgang til OMX's nye delmarked for investeringsbeviser i februar 2007. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

#### *Forventninger*

Det forventes at den økonomiske vækst vil være mere moderat end i 2006 samt at det gennemsnitlige renteniveau vil være moderat stigende. Med det aktuelle meget begrænsede spænd mellem de korte og lange renter vil afdelingen i det nuværende rentebillede ikke foretage markante ændringer i porteføljens varighed.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling OBLIGATIONER

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	20,6	16,7	15,2	15,7	6,0
Aktiver	323,8	378,4	473,8	610,4	706,3
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	289,5	377,9	473,3	609,8	705,4
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	3.018,1	3.978,1	5.051,0	6.590,0	7.822,5
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	95,91	95,00	93,70	92,54	90,17
Skattemæssig kurs	96,14	95,36	94,00	92,80	90,40
Udlodning pr. andel, kr.	5,50	4,75	4,00	3,25	2,75
Årets afkast i % inkl. udbytte	8,24	4,99	3,73	3,09	1,03
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,35	0,33	1,12	1,20	0,88
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	2,45	2,48	1,90	1,83	1,70
Omkostningsprocent	0,63	0,56	0,56	0,55	0,52
Kurtage i % af gns. formue	0,06	0,06	0,07	0,06	0,05
Omsætningshastighed	0,95	1,16	1,17	1,00	1,02
<b>Benchmark</b>					
Ingen	-	-	-	-	-

### **Afdeling LANGE OBLIGATIONER**

Afdelingen gav i 2006 et afkast på 0,76%. Den indre værdi faldt fra 105,44 ultimo 2005 til 102,39 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 105,70 til 102,60 over perioden. Afdelingens formue blev forøget fra 42 mio.kr. til 49 mio.kr. Der blev foretaget nettoemissioner til en værdi af 8 mio.kr. henover året.

Bestyrelsen foreslår, at der for 2006 udloddes 3,5% i udbytte, svarende til kr. 3,50 pr. andel af kr. 100. For 2005 blev udloddet 3,75% i udbytte.

Afdelingens investeringspolitik fokuserer på det lange obligationssegment. Porteføljens varighed kan variere mellem 6 og 12 år. Den lange horisont gør afdeling generelt mere følsom over for kursfald/-stigninger end foreningens 2 øvrige afdelinger med danske obligationer. Det skal afvejes mod den historiske tendens til en højere effektiv forrentning af obligationer med lang løbetid/varighed end obligationer med kortere. Porteføljen lå i begyndelsen af året med en meget forsigtig strategi i forhold til dens varigheds interval. Rentestigningerne i begyndelsen af året slog dermed ikke så hårdt igennem på afdelingens afkast. I løbet af 2. halvår blev porteføljen ændret mod en mere neutral strategi. Afkastudviklingen i andet halvår mere end opvejede det svækkede afkast i første halvår.

I efteråret blev afdelingen overflyttet fra OMX Københavns Fondsbørs' Xtramarked til notering på OMX som led i overgang til OMX's nye delmarked for investeringsbeviser i februar 2007. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

#### *Forventninger*

Ved udgangen af 2006 lå renten på lange danske realkreditobligationer ca. ½% point højere end ved årets begyndelse. Forudsat at den økonomiske vækst vil holde sig på et moderat niveau forventes ikke større rentestigninger i 2007. Med det aktuelle meget begrænsede spænd mellem de korte og lange renter vil afdelingen i det nuværende rentebillede ikke foretage markante ændringer i porteføljens varighed.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling LANGE OBLIGATIONER

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	-	0,4	1,1	1,3	0,3
Aktiver	-	20,4	26,6	42,2	49,2
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	-	20,4	26,5	42,2	49,1
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	-	200,0	250,0	400,0	480,0
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	-	102,08	106,09	105,44	102,39
Skattemæssig kurs	-	102,20	106,40	105,70	102,60
Udlodning pr. andel, kr.	-	1,25	4,50	3,75	3,50
Årets afkast i %	-	2,08	5,19	3,70	0,76
Sharpe ratio 3 års gennemsnit	-	-	-	-	0,39
Standardafvigelse 3 års gennemsnit	-	-	-	-	1,89
Omkostningsprocent	-	0,27	0,59	0,58	0,71
Kurtage i % af gns. formue	-	0,07	0,06	0,06	0,05
Omsætningshastighed	-	0,35	1,07	0,82	0,79
<b>Benchmark</b>					
Ingen	-	-	-	-	-

Afdelingen er stiftet 18. juni 2003. År 2003 omfatter perioden 30. juli - 31. december 2003.

### **Afdeling DANMARK**

Afdelingen gav i 2006 et afkast på 30,29%. Den indre værdi steg markant fra 358,91 ultimo 2005 til 445,12 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 361,70 til 448,60 over perioden. Afdelingens formue blev forøget fra 215 mio.kr. til 244 mio.kr. Hovedparten af formuestigningen skyldes kursstigninger. Der blev foretaget nettoindløsninger til en værdi af 19 mio.kr. henover året.

Bestyrelsen foreslår, at der for 2006 udloddes 26,25% i udbytte, svarende til kr. 26,25 pr. andel af kr. 100. For 2005 blev udloddet 19,75% i udbytte.

Afdelingen investerer i børsnoterede danske aktier og her fortrinsvis i de større selskaber. Danske aktier har i en årrække vist en flot udvikling. Afdelingens referenceindeks OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte, der i årets løb steg med godt 30%. Det danske aktiemarked var igen i 2006 blandt de aktiemarkeder, der gav de bedste afkast i Europa. Udviklingen afspejler de gunstige økonomiske konjunkturer for dansk økonomi.

Afdelingen er noteret på OMX Københavns Fondsbørs. Den 26. februar 2007 er afdelingen overflyttet til notering på OMX's nye delmarked for investeringsbeviser. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

### *Forventninger*

Det forventes at den danske økonomi vil vise en mere moderat vækst end i 2006, hvilket sammen med indikationer om moderat inflation og god indtjening blandt danske virksomheder giver grundlag til at forvente en positiv udvikling i aktiekurserne i 2007 om end på et lavere niveau end i 2006.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling DANMARK

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	-32,3	33,1	35,8	71,7	59,7
Aktiver	103,0	144,3	168,2	214,9	244,5
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	102,8	144,0	167,8	214,6	243,9
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	655,0	715,3	674,3	598,0	548,0
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	156,91	201,27	248,86	358,91	445,12
Skattemæssig kurs	157,60	201,03	247,80	361,70	448,60
Udlodning pr. andel, kr.	-	2,75	1,00	19,75	26,25
Årets afkast i %	-25,43	28,27	25,21	44,74	30,29
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,19	0,08	0,10	0,28	0,84
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	20,16	20,00	19,60	18,46	16,21
Omkostningsprocent	1,31	1,27	1,45	1,42	1,32
Kurtage i % af gns. formue	0,44	0,40	0,31	0,13	0,06
Omsætningshastighed	0,50	0,51	0,35	0,17	0,07
<b>Benchmark</b>					
KAX-totalindeks	-21,37	30,04	-	-	-
OMX København Totalindeks Cap (inkl. udb.)	-	-	28,51	45,36	31,31
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,33	0,03	0,22	0,47	1,12
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	18,19	18,03	18,02	17,56	14,9



### **Afdeling EUROPA**

Afdelingen gav i 2006 et afkast på 15,24%. Den indre værdi steg fra 198,38 ultimo 2005 til 226,56 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 199,80 til 230,80 over perioden. Afdelingens formue øgedes fra 155 mio.kr. til 180 mio.kr. For året som helhed androg nettoemissioner 3 mio.kr.

Bestyrelsen foreslår, at der for 2006 udloddes 1,50% i udbytte, svarende til kr. 1,50 pr. andel af kr. 100. For 2005 udloddedes 2,00% i udbytte.

Afdelingen investerer i børsnoterede europæiske aktier. Afdelingen anvender MSCI Europa inkl. udbytte som referenceindeks, der i danske kroner steg 19,54% i 2006. Afdelingen opnåede ikke samme afkast som indekset, hvilket blandt andet skyldes en anden spredning end indekset samt omkostninger i forbindelse med porteføljeomlægninger og administration.

Afdelingen er noteret på OMX Københavns Fondsbørs. Den 26. februar 2007 er afdelingen overflyttet til notering på OMX's nye delmarked for investeringsbeviser. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

### *Forventninger*

Det europæiske marked har fortsat en vækst i begyndelsen af 2007. Det er forventningen, at den økonomiske vækst vil være mere afdæmpet end i 2006. Det kan underbygge en positiv udvikling i aktiemarkedene om end med lavere stigningstakter end i 2006 og med øgede risici. Langsigtet ses de europæiske aktier fortsat at være attraktivt prisfastsat med en pris pr. indtjeningskrone (P/E værdi) hvilket sammen med forventet indtjening i selskaberne giver mulighed for at opveje de stedfundne rentestigninger.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling EUROPA

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	-63,5	8,9	9,7	33,5	23,7
Aktiver	111,6	124,0	122,7	155,8	180,4
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	111,3	123,7	122,3	155,3	179,9
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	811,3	843,4	781,4	783,0	794,0
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	137,23	146,64	156,53	198,38	226,56
Skattemæssig kurs	135,10	148,60	156,10	199,80	230,80
Udlodning pr. andel, kr.	1,75	2,00	1,00	2,00	1,50
Årets afkast i %	-35,29	8,30	8,15	27,53	15,24
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,30	-0,46	-0,82	-0,45	-0,03
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	22,03	20,10	17,83	17,24	15,51
Omkostningsprocent	1,33	1,42	1,77	1,76	1,67
Kurtage i % af gns. formue	0,85	1,44	1,75	1,79	2,35
Omsætningshastighed	0,43	1,26	1,15	1,38	1,81
<b>Benchmark</b>					
MSCI Europa inkl. udbytte	-31,26	15,48	12,07	26,43	19,54
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,29	-0,33	-0,55	-0,24	0,21
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	20,01	18,56	17,35	17,10	15,83

### **Afdeling VERDEN**

Afdelingen gav i 2006 et afkast på -1,71%. Den indre værdi faldt fra 238,52 ultimo 2005 til 234,44 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 240,10 til 234,10 over perioden. Afdelingens formue ændredes fra 141 mio.kr. ved årets begyndelse til 125 mio.kr. Formueændringen skyldes primært nettoindløsninger på 13 mio.kr.

Bestyrelsen foreslår, at der for 2006 udloddes 1,00% i udbytte, svarende til kr. 1,00 pr. andel af kr. 100. I 2005 foretoges ikke udlodning.

Afdelingen kan investere i aktier på anerkendte børser over hele verden. Afdelingen har haft størst vægt på selskaber USA, Japan og Europa samt Sydøstasien, der også har den største vægt i afdelingens referenceindeks, MSCI World inkl. udbytte. Resultatet af aktievalget har i 2006 ikke helt levet op til stigningen i indekset, der var 7,34%. Det har ikke mindst været vægtningen af de amerikanske aktier og udviklingen i USD, der har påvirket resultatet.

Afdelingen er noteret på OMX Københavns Fondsbørs. Den 26. februar 2007 er afdelingen overflyttet til notering på OMX's nye delmarked for investeringsbeviser. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

### *Forventninger*

De seneste tal for udviklingen i flertallet af væsentlige økonomier tyder på at væksten p.t. er overraskende høj og stabil. Faldende pris på energi, øger købekraften og skaber mulighed for at væksten kan fortsætte. Samtidig er der tegn på at frygten for udviklingen på boligmarkedet er aftagende. Selvom væksten forventes at aftage henover 2007 ses der mulighed for at aktiemarkedene udvikler sig positivt. Det forudsætter blandt andet, at der ikke sker større geopolitiske ændringer.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling VERDEN

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	-79,9	2,2	2,8	26,5	- 2,5
Aktiver	122,8	126,3	121,0	141,1	125,3
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	122,4	126,0	120,6	140,7	125,0
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	646,0	657,3	619,8	590,0	533,0
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	189,55	191,64	194,62	238,52	234,44
Skattemæssig kurs	191,04	192,21	192,60	240,10	234,10
Udlodning pr. andel, kr.	1,00	1,50	-	-	1,0
Årets afkast i %	-38,86	1,67	2,30	22,56	-1,71
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,25	-0,43	-0,97	-0,60	-0,52
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	23,31	21,04	18,18	17,62	15,42
Omkostningsprocent	1,31	1,41	1,72	1,72	1,69
Kurtage i % af gns. formue	0,87	1,30	1,24	1,26	2,07
Omsætningshastighed	0,47	1,33	0,85	1,10	1,68
<b>Benchmark</b>					
MSCI World inkl. udbytte	-32,53	10,95	6,35	26,51	7,34
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,27	-0,32	-0,69	-0,34	-0,08
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	20,46	19,07	17,36	16,48	14,30

### **Afdeling TEKNOLOGI**

Afdelingen gav i 2006 et afkast på -6,19%. Den indre værdi faldt fra 31,25 ultimo 2005 til 29,24 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 31,40 til 29,60 over perioden. Afdelingens formue faldt fra 28 mio.kr. ved årets begyndelse til 20 mio.kr. Der blev i året foretaget nettoindløsninger i afdelingen på 6 mio.kr.

Bestyrelsen foreslår, at der ikke foretages udlodning for 2006. Heller ikke i 2005 foretoges udlodning.

Afdelingen investerer fortrinsvis i selskaber, som specialiserer sig i it og dertil knyttede produkter samt telekommunikation. Afdelingens resultat har været underkastet betydelige udsving siden sin opstart. I takt med branchens modning og udrensningen af mindre livskraftige selskaber har udviklingen tilnærmet sig den, der karakteriserer selskaber i andre industribrancher, men fortsat med større værdiudsving end mere brede investeringsområder. De fleste it-selskaber i afdelingens portefølje har hjemsted i USA, hvor den generelle markedsudvikling målt i danske kroner var mere afdæmpet end i Europa og Japan. Et væsentligt element bag afdelingens resultat har derfor været den negative udvikling i dollarkursen.

Afdelingen er noteret på OMX Københavns Fondsbørs. Den 26. februar 2007 er afdelingen overflyttet til notering på OMX's nye delmarked for investeringsbeviser. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

#### *Forventninger*

Generelt vurderes teknologiaktier fortsat at være attraktivt prisfastsat ud fra en fundamental langsigtet betragtning understøttet af forventninger til udbredelsen af internetbaseret telefoni og tv kombineret med et voksende salg af fladskærms-tv. Usikkerheden på markedet understreger behovet for risikospredning.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling TEKNOLOGI

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	-35,6	6,1	-2,0	4,5	-1,8
Aktiver	34,6	32,1	26,7	27,8	20,0
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	34,5	31,9	26,6	27,7	19,9
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	1.468,0	1,128,0	1.016,0	886,0	682,0
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	23,48	28,31	26,21	31,25	29,24
Skattemæssig kurs	24,20	28,10	25,70	31,40	29,60
Udlodning pr. andel, kr.	-	-	-	-	-
Årets afkast i %	-50,74	20,57	-7,42	19,23	- 6,43
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-	-	-	-0,51	-0,44
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	-	-	-	35,14	27,94
Omkostningsprocent	1,45	1,54	2,02	2,01	2,36
Kurtage i % af gns. formue	1,25	1,07	0,90	0,79	1,34
Omsætningshastighed	0,75	1,01	0,58	0,58	0,94
<b>Benchmark</b>					
MSCI World Technology (60%) MSCI Europe Technology (40%)	-53,37	-	-	-	-
MSCI World Technology	-	23,60	-4,99	21,25	- 2,15
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-	-	-	-0,44	-0,36
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	-	-	-	34,30	25,39

### **Afdeling NORDAMERIKA**

Afdelingen gav i 2006 et afkast på -3,60%. Den indre værdi faldt fra 98,55 ultimo 2005 til 95,00 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 98,57 til 94,95 over perioden. Afdelingens formue faldt fra 38 mio.kr. ved årets begyndelse til 29 mio.kr. Formueændringen skyldes kursudviklingen samt nettoindløsninger i afdelingen i årets løb på 8 mio.kr.

Bestyrelsen foreslår, at der for 2006 udloddes 1,00% i udbytte, svarende til kr. 1,00 pr. andel af kr. 100. I 2005 foretoges ikke udlodning.

Afdelingen, der fortrinsvis investerer i aktier, noteret på de amerikanske børser. Afdelingens referenceindeks er S&P 500 udviste i 2006 en moderat stigning på 3,5% målt i danske kroner inkl. udbytte, hvilket blandt andet skyldtes faldende USD. Afdelingens afkast fulgte ikke med i denne udviklingen. Den amerikanske økonomi var i 2006 præget af højere vækst end forventet.

Afdelingen er noteret på OMX Københavns Fondsbørs. Den 26. februar 2007 er afdelingen overflyttet til notering på OMX's nye delmarked for investeringsbeviser. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

#### *Forventninger*

Den amerikanske økonomi har vist en overraskende stærk økonomisk vækst i forhold til vendingen på boligmarkedet og fortsat udestående udfordringer med betalingsbalance og udlandsgæld. Der er knyttet en del usikkerhed til det amerikanske marked, som dog forventes at udvikle sig med moderat vækst.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling NORDAMERIKA

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	-4,0	0,9	-0,7	6,5	-1,3
Aktiver	15,9	37,1	34,7	38,3	29,1
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	15,8	37,0	34,6	38,2	29,0
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	199,0	444,0	422,0	388,0	305,0
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	79,37	83,29	81,90	98,55	95,00
Skattemæssig kurs	81,50	84,80	81,77	99,18	94,95
Udlodning pr. andel, kr.	-	-	-	-	1,0
Årets afkast i %	-20,63	4,94	-1,67	20,33	-3,60
Sharpe ratio 3 års gennemsnit	-	-	-	0,46	0,22
Standardafvigelse 3 års gennemsnit	-	-	-	10,76	8,79
Omkostningsprocent	1,43	1,40	1,83	1,79	1,96
Kurtage i % af gns. formue	1,39	1,52	1,37	0,87	1,77
Omsætningshastighed	0,43	0,76	1,02	0,78	1,48
<b>Benchmark</b>					
S&P 500 index	-35,46	5,34	1,03	21,22	3,50
Sharpe ratio 3 års gennemsnit	-	-	-	0,69	0,73
Standardafvigelse 3 års gennemsnit	-	-	-	10,74	8,33

Afdelingen er stiftet 9. april 2002. År 2002 omfatter perioden 4. juni - 31. december 2002.



### **Afdeling DANSKE AKTIER PENSION**

Afdelingen gav i 2006 et afkast på 20,48%. Den indre værdi steg markant fra 205,94 ultimo 2005 til 248,12 ved dette regnskabsårs udgang. Børskursen ændredes fra 206,60 til 248,70 over perioden. Afdelingens formue faldt fra 32 mio.kr. ved årets begyndelse til 14 mio.kr. Formueudviklingen skal ses på baggrund af, at et stort institutionelt medlem valgte at udtræde af foreningen ved årsskifte 2005/06. For hele året var der således tale om en relativ stor nettoindløsning på 23 mio.kr.

Afdelingen er udloddende med summarisk udlodningsopgørelse. I modsætning til almindeligt udloddende afdelinger er afdelingen ikke forpligtet til at foretage kontant minimumsudlodning. Da afdelingen er målrettet pensionsopsparing, foreslår bestyrelsen, at der for 2006 ikke foretages udlodning.

Afdelingens investerer i børsnoterede danske aktier. Porteføljen har gradvist ændret karakter i løbet af året til i højere grad at selekttere større virksomheder ind i porteføljen på bekostning af de mindre virksomheder i porteføljen. Afdelingen anvender OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte som referenceindeks. Indekset steg med 31,31% i 2006. Efter de betydelige stigninger i small cap aktier, der gav afdelingen en godt merafkast i 2004 og 2005, ændrede afdelingen strategi i løbet af 2006 til øget vægt i de større og mere likvide danske aktier.

Afdelingen er noteret på OMX Københavns Fondsbørs. Den 26. februar 2007 er afdelingen overflyttet til notering på OMX's nye delmarked for investeringsbeviser. Den indre værdi offentliggøres dagligt i den officielle kursliste samt førende dagblades kurslister.

#### *Forventninger*

Den danske økonomi forventes at vise en mere moderat vækst end i 2006, hvilket sammen med indikationer om moderat inflation og god indtjening blandt danske virksomheder giver grundlag for at forvente en positiv udvikling i aktiekurserne i 2007 om end på et lavere niveau end i 2006.

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling DANSKE AKTIER PENSION

Hovedtal i mio.kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Årets nettoresultat	-4,1	7,9	12,9	29,9	4,6
Aktiver	15,0	31,6	55,8	32,5	14,1
Medlemmernes formue inkl. udlodning til medlemmerne for året	14,9	31,5	54,9	32,2	14,0
Cirkulerende andele i 1.000 stk.	188,8	313,5	401,1	156,5	56,5
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	79,06	100,35	136,81	205,94	248,12
Skattemæssig kurs	78,89	100,30	136,30	206,60	248,70
Udlodning pr. andel, kr.	-	-	-	-	-
Årets afkast i %	-20,93	26,93	36,33	50,53	20,48
Sharpe ratio 3 års gennemsnit	-	-	-	2,15	2,41
Standardafvigelse 3 års gennemsnit	-	-	-	13,86	11,58
Omkostningsprocent	1,75	1,83	1,67	1,66	2,20
Kurtage i % af gns. formue	0,47	0,65	0,39	0,45	0,61
Omsætningshastighed	0,26	0,80	0,60	0,29	0,47
<b>Benchmark</b>					
OMX København Totalindeks	-21,37	30,04	-	-	-
OMX København Totalindeks Cap (inkl. udb.)	-	-	28,51	45,36	31,31
Sharpe ratio 3 års gennemsnit	-	-	-	2,24	2,82
Standardafvigelse 3 års gennemsnit	-	-	-	12,7	9,76

Afdelingen er stiftet 9. april 2002. År 2002 omfatter perioden 4. juni - 31. december 2002.

## **Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere**

### ***Aftale om depotbankfunktion***

Foreningen har aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

### ***Aftale om administration***

Foreningen har med Invest Administration A/S aftalt, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger, og aftale om investeringsrådgivning indgået med Lån & Spar Bank A/S som investeringsrådgiver. Investeringsforvaltningsselskabet er ejet af Alm. Brand Bank A/S og Lån & Spar Bank A/S.

### ***Aftaler om markedsføring og formidling***

Foreningen har aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at banken til enhver tid med udgangspunkt i kundernes behov formidler salg af investeringsbeviser i foreningens afdelinger samt opbevarer investeringsbeviserne, når ejerne ønsker det.

Banken fastlægger sine markedsføringstiltag i samråd med foreningens ledelse med henblik på at fremme salg af foreningens investeringsbeviser, og foreningen kan sideløbende med banken iværksætte egen markedsføring af investeringsbeviser.

Foreningen har indgået aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at banken i forbindelse med nyttegning af andele forestår emissionsaktiviteterne.

### ***Aftale om investeringsrådgivning***

Foreningen har ved årsskiftet aftale med Lån & Spar Bank A/S om ydelse af investeringsrådgivning. Aftalen indebærer, at Lån & Spar Bank A/S yder rådgivning til foreningens investeringsforvaltningsselskab Invest Administration A/S om handler m.v. i de enkelte afdelinger. For de fire afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, har Lån & Spar Bank A/S indgået underrådgivningsaftale med Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S.

Der skal tilstræbes et tilfredsstillende afkast med samtidig hensyntagen til afdelingernes investeringsområde samt fornøden risikospredning. Investeringsområdet fremgår af vedtægterne samt i de retningslinier, som foreningens bestyrelse har fastlagt individuelt for de enkelte afdelinger.

De enkelte forslag til investeringer forelægges administrationselskabet, som tager stilling til, om de skal føres ud i livet.

***Aftale om prisstillelse i markedet***

Foreningen har en aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at banken i blandt andet Københavns Fondsbørs' handelssystemer løbende - med forbehold for særlige situationer - stiller priser i afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne.

Prisstillelsen skal ske med såvel købs- og salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

***Aftale om aktiebog***

Foreningen har aftalt med Lån & Spar Bank A/S, at banken på vegne af foreningen fører den såkaldte aktiebog, hvori navnenotering af afdelingernes andele foretages.

Aftalen indebærer foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at banken forestår udstedelse af adgangskort og stemmesedler til foreningens generalforsamlinger og de hertil knyttede aktiviteter.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2006 for Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og Københavns Fondsbørs regnskabskrav. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Frederiksberg, den 27. februar 2007

### Invest Administration A/S

Preben Iversen

Ulla Heurlin

### Bestyrelse

Nis Jul Clausen  
(formand)

Anker Christoffersen

Bodil Rosenbeck

Leif R. Møller

Kirsten Stallknecht

## De uafhængige revisorerers påtegning

### Til medlemmerne i Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede investeringsforeninger.

#### 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 m.v. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede investeringsforeninger. 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

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vor revision. Vi har udført vor revision i overensstemmelse 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 risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens 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 foreningens 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 vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede investeringsforeninger.

København, den 27. februar 2007

#### Grant Thornton

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

#### KPMG C. Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Steen Høedt Thomsen  
statsautoriseret revisor

Torben Nielsen  
statsautoriseret revisor

Torben Kristensen  
statsautoriseret revisor

Ole Karstensen  
statsautoriseret revisor

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen LÅN & SPAR RATIONEL INVEST aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive opsparingsordninger m.v., bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber nr. 723 af 7. juli 2005 samt de af Københavns Fondsbørs stillede regnskabskrav.

Den anvendte regnskabspraksis er med baggrund i den nye regnskabsbekendtgørelse nr. 723 ændret i forhold til sidste år. Der er som følge heraf i årsrapporten for 2006 foretaget ændret klassifikation af posterne:

- Udbytteskatter
- Handelsomkostninger
- Tilgodehavende udbytteskatter

Ændringerne medfører for ikke refunderbar udbytte- og renteskat, at de er specificeret i resultatopgørelsesposten "Skat" i modsætning til tidligere, hvor regnskabsposten har været fratrukket i "Renter og udbytte". Endvidere fremgår handelsomkostninger selvstændigt i resultatopgørelsen, hvor de tidligere indgik under kursreguleringerne.

Årets resultater påvirkes positivt med et beløb svarende til den del af de samlede brutto-handelsomkostninger, 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 "Medlemmernes formue". Den beløbsmæssige virkning for den enkelte afdeling fremgår af en ny note til afdelingens handelsomkostninger under resultatopgørelsen. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal, idet dette vil være for ressource- og omkostningskrævende.

Ændringerne i anvendt regnskabspraksis har ikke betydning for medlemmernes formue, idet indregning og måling af aktiver og forpligtelser er uændret.

### Beløb i fremmed valuta

Indtægter og udgifter i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens valutakurs. Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af GMT1600-kurser ultimo regnskabsåret. Unoterede valutakurser er fastlagt på baggrund af handelskurserne ultimo regnskabsåret.

### Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter realiserede og periodiserede renter af obligationer og pantebreve. Renteindtægter på kontant indestående hos depotselskabet m.v. omfatter modtagne renter. Udbytter omfatter de i regnskabsåret modtagne danske aktieudbytter samt udenlandske aktieudbytter.

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab. Realiserede kursgevinster/-tab beregnes på grundlag af forskellen mellem salgsværdien kursværdien primo året henholdsvis købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

I opgørelsen af udlodningen er kursgevinster til rådighed for udlodning baseret på de realiserede skattepligtige gevinster, som beregnes i forhold til anskaffelsesværdien. Eventuelle fremførbare tab på aktier er fratrukket. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger.

Administrationsomkostninger såvel realiserede som periodiserede, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne i forhold til afdelingernes højeste formueværdi i regnskabsåret, jf. vedtægternes § 23.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med en afdelings handler udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres som en emissionsomkostning på formuen.

I formuebevægelserne for de udloddende afdelinger er indeholdt udlodningsregulering, således at de udlodningspligtige beløb er korrigeret efter udviklingen i den cirkulerende mængde af investeringsbeviser.

### **Balancen**

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Ved finansielle instrumenter forstås værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andele udstedt af andre foreninger, afledte finansielle instrumenter samt likvide midler, herunder valuta. For likvide beholdninger svarer dagsværdien normalt til den nominelle værdi.

Børsnoterede værdipapirer, f.eks. aktier og obligationer, er indregnet til dagsværdi, der opgøres ud fra lukkekurs ultimo regnskabsåret (sidste børsdag i året), idet udtrukne obligationer optages til nutidsværdi, der typisk svarer til den nominelle værdi. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valutakurs ultimo regnskabsåret. Pantebreve og unoterede værdipapirer indregnes til dagsværdi opgjort ud fra skønnet handelsværdi ultimo regnskabsåret.

### **Fusioner**

Ved fusion indregnes de overtagne aktiver m.v. i den fortsættende afdelings resultatopgørelse og balance fra tidspunktet for fusionens retsvirkning.

### **Nøgletal**

#### ***Cirkulerende andele***

Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udestående antal andele ultimo året.



### ***Indre værdi pr. andel***

Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

### ***Årets afkast i %***

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for eventuel udlodning til medlemmerne i året.

### ***Sharpe ratio***

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller benchmarkafkastet set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

### ***Standardafvigelse***

Standardafvigelsen er et udtryk for udsving i afdelingens afkast eller benchmarkafkastet, og er et statistisk risikomål. Nøgletallet er beregnet på basis af månedlige afkasttal. Standardafvigelse opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

### ***Omkostningsprocent***

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

### ***Kurtage i % af gns. formue***

Nøgletallet beregnes ved at sætte summen af afdelingens udgifter til kurtage ved porteføljeplejen i procent af den gennemsnitlige formue i afdelingen.

### ***Omsætningshastighed***

Omsætningshastigheden viser antal gange en afdelings beholdning af finansielle instrumenter er omsat ved porteføljepleje i løbet af året. Det beregnes som halvdelen af summen af det samlede køb og salg af værdipapirer fratrukket den del af omsætningen, der skyldes emissioner og indløsninger i afdelingen.

### ***Benchmarkafkast i procent***

Benchmarkafkastet beregnes som ændringen i kr. i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling i året.

**Resultatopgørelse**

**Afdeling KORTE OBLIGATIONER**

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		<u>9.307</u>	<u>11.237</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	1	<u>9.307</u>	<u>11.237</u>
Obligationer . . . . .		-1.295	-4.321
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-170</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<u>-1.465</u>	<u>-4.321</u>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		7.842	6.916
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-1.674</u>	<u>-1.597</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		6.168	5.319
Skat . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<u><b>6.168</b></u>	<u><b>5.319</b></u>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		6.168	5.319
Formuebevægelser . . . . .		<u>406</u>	<u>1.184</u>
Til disposition . . . . .		6.574	6.503
Til rådighed for udlodning . . . . .	4	<u>8.039</u>	<u>10.824</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<u><b>-1.465</b></u>	<u><b>-4.321</b></u>

**Balance 31. december**

**Afdeling KORTE OBLIGATIONER**

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006 (t.kr.)</b>	<b>2005 (t.kr.)</b>
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>4.770</u>	<u>9.300</u>
<b>I alt likvide midler</b> . . . . .		<b><u>4.770</u></b>	<b><u>9.300</u></b>
Noterede obligationer fra danske udstedere . . . . .		<u>321.727</u>	<u>294.792</u>
<b>I alt obligationer</b> . . . . .	5	<b><u>321.727</u></b>	<b><u>294.792</u></b>
Tilgodehavende renter, udbytter m.m. . . . .		8.112	7.586
Andre tilgodehavender . . . . .		<u>24</u>	<u>0</u>
<b>I alt andre aktiver</b> . . . . .		<b><u>8.136</u></b>	<b><u>7.586</u></b>
<b>Aktiver i alt</b> . . . . .	6	<b><u>334.633</u></b>	<b><u>311.678</u></b>
<b>Passiver</b>			
<b>Medlemmernes formue</b> . . . . .	7	<b><u>334.233</u></b>	<b><u>311.434</u></b>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>400</u>	<u>244</u>
<b>I alt anden gæld</b> . . . . .		<b><u>400</u></b>	<b><u>244</u></b>
<b>Passiver i alt</b> . . . . .		<b><u>334.633</u></b>	<b><u>311.678</u></b>

**Noter**

**Afdeling KORTE OBLIGATIONER**

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	130	41
Noterede obligationer fra danske udstedere . . . . .	<u>9.177</u>	<u>11.196</u>
	<u>9.307</u>	<u>11.237</u>

	<b>2006</b> (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	189
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-19</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift. . . . .	<u>170</u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	44	0	40
Revisionshonorar til revisorer . . . .	0	85	0	141
Markedsføringsomkostninger . . . .	335	18	290	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	535	3	488	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	161	0	144	0
Øvrige omkostninger. . . . .	<u>344</u>	<u>149</u>	<u>294</u>	<u>200</u>
I alt opdelte administrations- omkostninger . . . . .	<u>1.375</u>	<u>299</u>	<u>1.216</u>	<u>381</u>
I alt administrationsomkostninger .		<u>1.674</u>		<u>1.597</u>

Administrationsselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 326.

**Noter**

**Afdeling KORTE OBLIGATIONER**

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 4 - Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytte . . . . .	9.307	11.237
Kursgevinst til udlodning . . . . .	0	0
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning . . . .	-1.674	-1.597
Udlodningsregulering ved emission/indløsning . . . . .	257	715
Udlodning overført fra sidste år . . . . .	<u>149</u>	<u>469</u>
I alt til rådighed for udlodning, brutto. . . . .	8.039	10.824
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år . . . .	0	0
Frivillig udlodning . . . . .	<u>0</u>	<u>0</u>
I alt til rådighed for udlodning, netto . . . . .	8.039	10.824
Heraf foreslået udlodning. . . . .	-7.481	-10.675
Heraf foreslået udlodning overført til næste år . . . . .	<u>-558</u>	<u>-149</u>
	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

**Note 5 - Obligationer**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

	<b>2006</b> (%)	<b>2005</b> (%)
<b>Note 6 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	96,1	94,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	<u>3,9</u>	<u>5,4</u>
	<u><u>100,0</u></u>	<u><u>100,0</u></u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,4% placeret i statsobligationer og 75,7% i realkreditobligationer.

**Noter**

**Afdeling KORTE OBLIGATIONER**

**Note 7 - Medlemmernes formue**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	<b>Cirku- lerende andele (stk.)</b>	<b>Formue- værdi (t.kr.)</b>	<b>Cirku- lerende andele (stk.)</b>	<b>Formue- værdi (t.kr.)</b>
Medlemmernes formue, primo . . . .	3.050.000	311.434	2.680.000	277.285
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december.	0	-10.675	0	-8.710
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . .	0	175	0	0
Emissioner i året . . . . .	375.000	32.262	370.000	37.529
Indløsninger i året . . . . .	-100.000	-5.133	0	0
Emissionstillæg . . . . .	0	0	0	11
Indløsningsfradrag . . . . .	0	2	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	-257	0	-715
Overført til udlodning fra sidste år .	0	-149	0	-469
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	558	0	149
Foreslået udlodning . . . . .	0	7.481	0	10.675
Overført fra resultatopgørelsen . . .	0	-1.465	0	-4.321
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>3.325.000</u>	<u>334.233</u>	<u>3.050.000</u>	<u>311.434</u>

**Resultatopgørelse**

**Afdeling OBLIGATIONER**

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		<u>23.054</u>	<u>22.390</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	1	<u>23.054</u>	<u>22.390</u>
Obligationer . . . . .		-13.517	-3.725
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-283</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<u>-13.800</u>	<u>-3.725</u>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		9.254	18.665
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-3.270</u>	<u>-3.004</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		5.984	15.661
Skat . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<u><b>5.984</b></u>	<u><b>15.661</b></u>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		5.984	15.661
Formuebevægelser . . . . .		<u>1.461</u>	<u>3.046</u>
Til disposition . . . . .		7.445	18.707
Til rådighed for udlodning . . . . .	4	<u>23.394</u>	<u>22.432</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<u><b>-15.949</b></u>	<u><b>-3.725</b></u>

**Balance 31. december**

**Afdeling OBLIGATIONER**

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006 (t.kr.)</b>	<b>2005 (t.kr.)</b>
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>24.538</u>	<u>10.507</u>
<b>I alt likvide midler . . . . .</b>		<b><u>24.538</u></b>	<b><u>10.507</u></b>
Noterede obligationer fra danske udstedere . . . . .		<u>669.988</u>	<u>591.194</u>
<b>I alt obligationer . . . . .</b>	5	<b><u>669.988</u></b>	<b><u>591.194</u></b>
Tilgodehavende renter, udbytter m.m. . . . .		11.720	8.661
Andre tilgodehavender . . . . .		<u>26</u>	<u>0</u>
<b>I alt andre aktiver . . . . .</b>		<b><u>11.746</u></b>	<b><u>8.661</u></b>
<b>Aktiver i alt . . . . .</b>	6	<b><u>706.272</u></b>	<b><u>610.362</u></b>
<b>Passiver</b>			
<b>Medlemmernes formue . . . . .</b>	7	<b><u>705.371</u></b>	<b><u>609.842</u></b>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>901</u>	<u>520</u>
<b>I alt anden gæld . . . . .</b>		<b><u>901</u></b>	<b><u>520</u></b>
<b>Passiver i alt . . . . .</b>		<b><u>706.272</u></b>	<b><u>610.362</u></b>



**Noter**

**Afdeling OBLIGATIONER**

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	260	137
Noterede obligationer fra danske udstedere . . . . .	<u>22.794</u>	<u>22.253</u>
	<u>23.054</u>	<u>22.390</u>

	<b>2006</b> (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	316
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-33</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift . . . . .	<u>283</u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	81	0	78
Revisionshonorar til revisorer . . . .	0	164	0	276
Andre honorarer til revisorer . . . .	0	21	0	0
Markedsføringsomkostninger . . . .	626	43	519	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	1.112	4	925	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	313	0	266	0
Øvrige omkostninger . . . . .	<u>605</u>	<u>301</u>	<u>549</u>	<u>391</u>
I alt opdelte administrations- omkostninger . . . . .	<u>2.656</u>	<u>614</u>	<u>2.259</u>	<u>745</u>
I alt administrationsomkostninger .		<u>3.270</u>		<u>3.004</u>

Administrationssselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 598.

**Noter**

**Afdeling OBLIGATIONER**

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 4 - Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytte . . . . .	23.054	22.390
Kursgevinst til udlodning . . . . .	92	0
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning . . . . .	-3.270	-3.004
Udlodningsregulering ved emission/indløsning . . . . .	447	2.663
Udlodning overført fra sidste år . . . . .	1.014	383
Regulering, fusion med Afdeling DANSKE OBLIGATIONER . . . . .	<u>2.057</u>	<u>0</u>
I alt til rådighed for udlodning, brutto . . . . .	23.394	22.432
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år . . . . .	0	0
Frivillig udlodning . . . . .	<u>0</u>	<u>0</u>
I alt til rådighed for udlodning, netto . . . . .	23.394	22.432
Heraf foreslået udlodning . . . . .	-21.512	-21.418
Heraf foreslået udlodning overført til næste år . . . . .	<u>-1.882</u>	<u>-1.014</u>
	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

**Note 5 - Obligationer**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

	2006 (%)	2005 (%)
<b>Note 6 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	94,9	96,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	<u>5,1</u>	<u>3,1</u>
	<u><u>100,0</u></u>	<u><u>100,0</u></u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 19,7% placeret i statsobligationer og 75,2% placeret i realkreditobligationer.

**Noter**

**Afdeling OBLIGATIONER**

**Note 7 - Medlemmernes formue**

	2006		2005	
	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)
Medlemmernes formue, primo . . .	6.590.000	609.842	5.051.000	473.262
Korrektion ved fusion eller spaltning . . . . .	0	80.233	0	0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december	0	-21.418	0	-20.204
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . .	0	325	0	-280
Emissioner i året . . . . .	1.537.503	57.692	1.539.000	141.359
Indløsninger i året . . . . .	-305.000	-27.296	0	0
Emissionstillæg . . . . .	0	9	0	44
Indløsningsfradrag . . . . .	0	0	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	-447	0	-2.663
Overført til udlodning fra sidste år .	0	-1.014	0	-383
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	1.882	0	1.014
Foreslået udlodning . . . . .	0	21.512	0	21.418
Overført fra resultatopgørelsen . . .	0	-15.949	0	-3.725
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>7.822.503</u>	<u>705.371</u>	<u>6.590.000</u>	<u>609.842</u>

**Resultatopgørelse**

**Afdeling LANGE OBLIGATIONER**

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		<u>1.881</u>	<u>1.500</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	1	<u>1.881</u>	<u>1.500</u>
Obligationer . . . . .		-1.199	-27
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-17</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<u>-1.216</u>	<u>-27</u>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		665	1.473
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-327</u>	<u>-214</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		338	1.259
Skat . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<u><b>338</b></u>	<u><b>1.259</b></u>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		338	1.259
Formuebevægelser . . . . .		<u>141</u>	<u>234</u>
Til disposition . . . . .		479	1.493
Til rådighed for udlodning . . . . .	4	<u>1.695</u>	<u>1.520</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<u><b>-1.216</b></u>	<u><b>-27</b></u>

**Balance 31. december**

**Afdeling LANGE OBLIGATIONER**

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006 (t.kr.)</b>	<b>2005 (t.kr.)</b>
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>480</u>	<u>2.948</u>
<b>I alt likvide midler</b> . . . . .		<b><u>480</u></b>	<b><u>2.948</u></b>
Noterede obligationer fra danske udstedere . . . . .		<u>48.201</u>	<u>38.882</u>
<b>I alt obligationer</b> . . . . .	5	<b><u>48.201</u></b>	<b><u>38.882</u></b>
Tilgodehavende renter, udbytter m.m. . . . .		521	385
Andre tilgodehavender . . . . .		<u>10</u>	<u>0</u>
<b>I alt andre aktiver</b> . . . . .		<b><u>531</u></b>	<b><u>385</u></b>
<b>Aktiver i alt</b> . . . . .	6	<b><u>49.212</u></b>	<b><u>42.215</u></b>
<b>Passiver</b>			
<b>Medlemmernes formue</b> . . . . .	7	<b><u>49.146</u></b>	<b><u>42.176</u></b>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>66</u>	<u>39</u>
<b>I alt anden gæld</b> . . . . .		<b><u>66</u></b>	<b><u>39</u></b>
<b>Passiver i alt</b> . . . . .		<b><u>49.212</u></b>	<b><u>42.215</u></b>

**Noter**

**Afdeling LANGE OBLIGATIONER**

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	41	17
Noterede obligationer fra danske udstedere . . . . .	<u>1.840</u>	<u>1.483</u>
	<u>1.881</u>	<u>1.500</u>

	2006 (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	21
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-4</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift. . . . .	<u>17</u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	Afde- lings- direkte (t.kr.)	Andel af fælles- omkost- ninger (t.kr.)	Afde- lings- direkte (t.kr.)	Andel af fælles- omkost- ninger (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	6	0	5
Revisionshonorar til revisorer . . . .	0	37	0	19
Markedsføringsomkostninger . . . .	48	3	36	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	92	0	71	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	22	0	18	0
Øvrige omkostninger. . . . .	<u>93</u>	<u>26</u>	<u>37</u>	<u>28</u>
I alt opdelte administrations- omkostninger . . . . .	<u>255</u>	<u>72</u>	<u>162</u>	<u>52</u>
I alt administrationsomkostninger .		<u>327</u>		<u>214</u>

Administrationsselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 78.

**Noter**

**Afdeling LANGE OBLIGATIONER**

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 4 - Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytte . . . . .	1.881	1.500
Kursgevinst til udlodning . . . . .	0	0
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning . . . . .	-327	-214
Udlodningsregulering ved emission/indløsning . . . . .	121	227
Udlodning overført fra sidste år . . . . .	<u>20</u>	<u>7</u>
I alt til rådighed for udlodning, brutto. . . . .	1.695	1.520
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år . . . . .	0	0
Frivillig udlodning . . . . .	<u>0</u>	<u>0</u>
I alt til rådighed for udlodning, netto . . . . .	1.695	1.520
Heraf foreslået udlodning. . . . .	-1.680	-1.500
Heraf foreslået udlodning overført til næste år . . . . .	<u>-15</u>	<u>-20</u>
	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

**Note 5 - Obligationer**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

	<b>2006</b> (%)	<b>2005</b> (%)
<b>Note 6 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	97,9	92,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	<u>2,1</u>	<u>7,9</u>
	<u><u>100,0</u></u>	<u><u>100,0</u></u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,5% placeret i statsobligationer og 77,4% i statsobligationer.

**Noter**

**Afdeling LANGE OBLIGATIONER**

**Note 7 - Medlemmernes formue**

	<b>2006</b>		<b>2005</b>	
	<b>Cirku- lerende andele (stk.)</b>	<b>Formue- værdi (t.kr.)</b>	<b>Cirku- lerende andele (stk.)</b>	<b>Formue- værdi (t.kr.)</b>
Medlemmernes formue, primo . . . .	400.000	42.176	250.000	26.522
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december.	0	-1.500	0	-1.125
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . . .	0	0	0	-135
Emissioner i året . . . . .	80.000	8.132	150.000	15.651
Indløsninger i året . . . . .	0	0	0	0
Emissionstillæg . . . . .	0	0	0	4
Indløsningsfradrag . . . . .	0	0	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	-121	0	-227
Overført til udlodning fra sidste år .	0	-20	0	-7
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	15	0	20
Foreslået udlodning . . . . .	0	1.680	0	1.500
Overført fra resultatopgørelsen . . .	0	-1.216	0	-27
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>480.000</u>	<u>49.146</u>	<u>400.000</u>	<u>42.176</u>



## Resultatopgørelse

Afdeling DANMARK

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		88	67
Udbytter . . . . .		<u>7.039</u>	<u>6.400</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	1	<u>7.127</u>	<u>6.467</u>
Kapitalandele . . . . .		55.600	68.011
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-66</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<u>55.534</u>	<u>68.011</u>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		62.661	74.478
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-2.908</u>	<u>-2.785</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		59.753	71.693
Skat . . . . .	4	<u>-41</u>	<u>-33</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<u><b>59.712</b></u>	<u><b>71.660</b></u>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		59.712	71.660
Formuebevægelser . . . . .		<u>-1.222</u>	<u>-1.014</u>
Til disposition . . . . .		58.490	70.646
Til rådighed for udlodning . . . . .	5	<u>14.505</u>	<u>11.812</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<u><b>43.985</b></u>	<u><b>58.834</b></u>

**Balance 31. december**

**Afdeling DANMARK**

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006 (t.kr.)</b>	<b>2005 (t.kr.)</b>
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>6.000</u>	<u>3.459</u>
<b>I alt likvide midler . . . . .</b>		<b><u>6.000</u></b>	<b><u>3.459</u></b>
Noterede aktier fra danske selskaber . . . . .		223.790	198.385
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .		<u>14.689</u>	<u>11.629</u>
<b>I alt kapitalandele . . . . .</b>	<b>6</b>	<b><u>238.479</u></b>	<b><u>210.014</u></b>
Andre tilgodehavender . . . . .		2	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling . . . . .		<u>0</u>	<u>1.440</u>
<b>I alt andre aktiver . . . . .</b>		<b><u>2</u></b>	<b><u>1.440</u></b>
<b>Aktiver i alt . . . . .</b>	<b>7</b>	<b><u>244.481</u></b>	<b><u>214.913</u></b>
<b>Passiver</b>			
<b>Medlemmernes formue . . . . .</b>	<b>8</b>	<b><u>243.928</u></b>	<b><u>214.631</u></b>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>553</u>	<u>282</u>
<b>I alt anden gæld . . . . .</b>		<b><u>553</u></b>	<b><u>282</u></b>
<b>Passiver i alt . . . . .</b>		<b><u>244.481</u></b>	<b><u>214.913</u></b>

**Noter**

**Afdeling DANMARK**

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	88	67
Noterede aktier fra danske selskaber . . . . .	6.653	6.102
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .	<u>386</u>	<u>298</u>
	<u><u>7.127</u></u>	<u><u>6.467</u></u>

	<b>2006</b> (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	138
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-72</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift . . . . .	<u><u>66</u></u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u><b>2006</b></u>		<u><b>2005</b></u>	
	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	31	0	27
Revisionshonorar til revisorer . . . . .	0	82	0	97
Markedsføringsomkostninger . . . . .	859	13	615	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	606	2	552	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	544	0	475	0
Øvrige omkostninger . . . . .	<u>763</u>	<u>8</u>	<u>881</u>	<u>138</u>
I alt opdeltede administrations- omkostninger . . . . .	<u><u>2.772</u></u>	<u><u>136</u></u>	<u><u>2.523</u></u>	<u><u>262</u></u>
I alt administrationsomkostninger . . . . .		<u><u>2.908</u></u>		<u><u>2.785</u></u>

Administrationssselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 651.

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 4 - Skat</b>		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter . . . . .	<u><u>41</u></u>	<u><u>33</u></u>

**Noter**

**Afdeling DANMARK**

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 5 - Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytte . . . . .	7.127	6.467
Ikke refunderbare udbytteskatter . . . . .	<u>-41</u>	-33
Kursgevinst til udlodning . . . . .	11.549	9.177
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning . . . . .	-2.908	-2.785
Udlodningsregulering ved emission/indløsning . . . . .	-1.223	-1.024
Udlodning overført fra sidste år . . . . .	<u>1</u>	<u>10</u>
I alt til rådighed for udlodning, brutto . . . . .	14.505	11.812
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år . . . . .	0	0
Frivillig udlodning . . . . .	<u>0</u>	<u>0</u>
I alt til rådighed for udlodning, netto . . . . .	14.505	11.812
Heraf foreslået udlodning . . . . .	-14.385	-11.811
Heraf foreslået udlodning overført til næste år . . . . .	<u>-120</u>	<u>-1</u>
	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

**Note 6 - Kapitalandele**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

	<b>2006</b> (%)	<b>2005</b> (%)
<b>Note 7 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	97,5	97,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	<u>2,5</u>	<u>2,3</u>
	<u><u>100,0</u></u>	<u><u>100,0</u></u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 29,9% placeret i den finansielle sektor, 28,4% i sundhedspleje, 19,9% i industri og 20,2% i andre sektorer.

**Noter**

Afdeling DANMARK

**Note 8 - Medlemmernes formue**

	2006		2005	
	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)
Medlemmernes formue, primo . . .	598.000	214.631	674.300	167.807
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december	0	-11.811	0	-674
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . .	0	178	0	-3
Emissioner i året . . . . .	14.000	5.292	9.000	2.748
Indløsninger i året . . . . .	-64.000	-24.117	-85.300	-27.024
Emissionstillæg . . . . .	0	8	0	11
Indløsningsfradrag . . . . .	0	35	0	106
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	1.223	0	1.024
Overført til udlodning fra sidste år .	0	-1	0	-10
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	120	0	1
Foreslået udlodning . . . . .	0	14.385	0	11.811
Overført fra resultatopgørelsen . . .	0	43.985	0	58.834
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>548.000</u>	<u>243.928</u>	<u>598.000</u>	<u>214.631</u>

## Resultatopgørelse

## Afdeling EUROPA

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		73	25
Udbytter . . . . .		<u>4.152</u>	<u>4.223</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	1	<u>4.225</u>	<u>4.248</u>
Kapitalandele . . . . .		26.369	31.884
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-3.921</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<u>22.448</u>	<u>31.884</u>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		26.673	36.132
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-2.871</u>	<u>-2.418</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		23.802	33.714
Skat . . . . .	4	<u>-100</u>	<u>-234</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<u><b>23.702</b></u>	<u><b>33.480</b></u>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		23.702	33.480
Formuebevægelser . . . . .		<u>41</u>	<u>168</u>
Til disposition . . . . .		23.743	33.648
Til rådighed for udlodning . . . . .	5	<u>1.349</u>	<u>1.650</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<u><b>22.394</b></u>	<u><b>31.998</b></u>

**Balance 31. december**

**Afdeling EUROPA**

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>2.182</u>	<u>2.648</u>
<b>I alt likvide midler</b> . . . . .		<b><u>2.182</u></b>	<b><u>2.648</u></b>
Noterede aktier fra danske selskaber . . . . .		4.719	4.968
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .		<u>173.196</u>	<u>146.219</u>
<b>I alt kapitalandele</b> . . . . .	6	<b><u>177.915</u></b>	<b><u>151.187</u></b>
Tilgodehavende renter, udbytter m.m. . . . .		257	0
Andre tilgodehavender . . . . .		2	312
Mellemværende vedrørende handelsafvikling . . . . .		<u>0</u>	<u>1.599</u>
<b>I alt andre aktiver</b> . . . . .		<b><u>259</u></b>	<b><u>1.911</u></b>
<b>Aktiver i alt</b> . . . . .	7	<b><u>180.356</u></b>	<b><u>155.746</u></b>
 <b>Passiver</b>			
<b>Medlemmernes formue</b> . . . . .	8	<b><u>179.887</u></b>	<b><u>155.329</u></b>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>469</u>	<u>417</u>
<b>I alt anden gæld</b> . . . . .		<b><u>469</u></b>	<b><u>417</u></b>
<b>Passiver i alt</b> . . . . .		<b><u>180.356</u></b>	<b><u>155.746</u></b>

**Noter**

**Afdeling EUROPA**

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	73	25
Noterede aktier fra danske selskaber . . . . .	150	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .	<u>4.002</u>	<u>4.223</u>
	<u>4.225</u>	<u>4.248</u>

	<b>2006</b> (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	4.050
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-129</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift. . . . .	<u>3.921</u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u><b>2006</b></u>		<u><b>2005</b></u>	
	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	25	0	20
Revisionshonorar til revisorer . . . .	0	72	0	70
Markedsføringsomkostninger . . . .	693	10	343	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	496	2	480	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	964	0	788	0
Øvrige omkostninger. . . . .	<u>515</u>	<u>94</u>	<u>617</u>	<u>100</u>
I alt opdelte administrations- omkostninger . . . . .	<u>2.668</u>	<u>203</u>	<u>2.228</u>	<u>190</u>
I alt administrationsomkostninger .		<u>2.871</u>		<u>2.418</u>

Administrationsselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 515.

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 4 - Skat</b>		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter . . . . .	<u>100</u>	<u>234</u>



**Noter**

**Afdeling EUROPA**

		<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 5 - Til rådighed for udlodning</b>			
Renter og udbytte . . . . .	4.225		4.248
Regulering til kontantprincip (udbytter) . . . . .	54		-114
Ikke refunderbare udbytteskatter . . . . .	<u>-100</u>	4.179	-234
Kursgevinst til udlodning . . . . .		0	0
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning . . . . .		-2.871	-2.418
Udlodningsregulering ved emission/indløsning . . . . .		-43	-2
Udlodning overført fra sidste år . . . . .		<u>84</u>	<u>170</u>
I alt til rådighed for udlodning, brutto. . . . .		1.349	1.650
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år . . . . .		0	0
Frivillig udlodning . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
I alt til rådighed for udlodning, netto . . . . .		1.349	1.650
Heraf foreslået udlodning. . . . .		-1.191	-1.566
Heraf foreslået udlodning overført til næste år . . . . .		<u>-158</u>	<u>-84</u>
		<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

**Note 6 - Kapitalandele**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

	<b>2006</b> (%)	<b>2005</b> (%)
<b>Note 7 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	98,6	97,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	<u>1,4</u>	<u>2,9</u>
	<u><u>100,0</u></u>	<u><u>100,0</u></u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 25,5% placeret i den finansielle sektor, 11,6% i industri, 10,9% i konsumentvarer, 10,0% i energi og 9,9% i sundhedspleje. De resterende 30,7% er placeret i forsyning, telekommunikation, informationsteknologi m.m.

Noter

Afdeling EUROPA

Note 8 - Medlemmernes formue

	2006		2005	
	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)
Medlemmernes formue, primo . . . .	783.000	155.329	781.400	122.313
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december.	0	-1.566	0	-782
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . .	0	-64	0	-5
Emissioner i året . . . . .	44.000	9.382	20.000	3.482
Indløsninger i året . . . . .	-33.000	-6.921	-18.400	-3.219
Emissionstillæg . . . . .	0	15	0	29
Indløsningsfradrag . . . . .	0	10	0	31
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	43	0	2
Overført til udlodning fra sidste år .	0	-84	0	-170
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	158	0	84
Foreslået udlodning . . . . .	0	1.191	0	1.566
Overført fra resultatopgørelsen . . .	0	22.394	0	31.998
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>794.000</u>	<u>179.887</u>	<u>783.000</u>	<u>155.329</u>

## Resultatopgørelse

Afdeling VERDEN

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		83	44
Udbytter . . . . .		<u>2.295</u>	<u>2.579</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	<b>1</b>	<u><b>2.378</b></u>	<u><b>2.623</b></u>
Kapitalandele . . . . .		35	26.289
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-2.631</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<u><b>-2.596</b></u>	<u><b>26.289</b></u>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		<b>-218</b>	<b>28.912</b>
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-2.230</u>	<u>-2.217</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		<b>-2.448</b>	<b>26.695</b>
Skat . . . . .	4	<u>-95</u>	<u>-194</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<u><u><b>-2.543</b></u></u>	<u><u><b>26.501</b></u></u>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		-2.543	26.501
Formuebevægelser . . . . .		<u>556</u>	<u>405</u>
Til disposition . . . . .		-1.987	26.906
Til rådighed for udlodning . . . . .	5	<u>628</u>	<u>577</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<u><u><b>-2.615</b></u></u>	<u><u><b>26.329</b></u></u>

**Balance 31. december**

Afdeling VERDEN

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>1.662</u>	<u>5.377</u>
<b>I alt likvide midler . . . . .</b>		<b><u>1.662</u></b>	<b><u>5.377</u></b>
Noterede aktier fra danske selskaber . . . . .		2.736	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .		<u>120.800</u>	<u>134.642</u>
<b>I alt kapitalandele . . . . .</b>	6	<b><u>123.536</u></b>	<b><u>134.642</u></b>
Tilgodehavende renter, udbytter m.m. . . . .		100	0
Andre tilgodehavender . . . . .		2	118
Mellemværende vedrørende handelsafvikling . . . . .		<u>0</u>	<u>962</u>
<b>I alt andre aktiver . . . . .</b>		<b><u>102</u></b>	<b><u>1.080</u></b>
<b>Aktiver i alt . . . . .</b>	7	<b><u>125.300</u></b>	<b><u>141.099</u></b>
 <b>Passiver</b>			
<b>Medlemmernes formue . . . . .</b>	8	<b><u>124.955</u></b>	<b><u>140.728</u></b>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>345</u>	<u>371</u>
<b>I alt anden gæld . . . . .</b>		<b><u>345</u></b>	<b><u>371</u></b>
<b>Passiver i alt . . . . .</b>		<b><u>125.300</u></b>	<b><u>141.099</u></b>

**Noter**

**Afdeling VERDEN**

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	83	44
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .	<u>2.295</u>	<u>2.579</u>
	<u>2.378</u>	<u>2.623</u>

	<b>2006</b> (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	2.726
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-95</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift . . . . .	<u>2.631</u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)	<b>Afde- lings- direkte</b> (t.kr.)	<b>Andel af fælles- omkost- ninger</b> (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	19	0	18
Revisionshonorar til revisorer . . . . .	0	72	0	64
Markedsføringsomkostninger . . . . .	522	7	311	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	380	1	416	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	739	0	739	0
Øvrige omkostninger . . . . .	<u>424</u>	<u>66</u>	<u>578</u>	<u>91</u>
I alt opdeltede administrations- omkostninger . . . . .	<u>2.065</u>	<u>165</u>	<u>2.044</u>	<u>173</u>
I alt administrationsomkostninger . . . . .		<u>2.230</u>		<u>2.217</u>

Administrationssselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 415.

	<b>2006</b> (t.kr.)	<b>2005</b> (t.kr.)
<b>Note 4 - Skat</b>		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter . . . . .	<u>95</u>	<u>194</u>

**Noter**

**Afdeling VERDEN**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
	(t.kr.)	(t.kr.)
<b>Note 5 - Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytte . . . . .	2.378	2.623
Regulering til kontantprincip (udbytter) . . . . .	19	-40
Ikke refunderbare udbytteskatter . . . . .	-95	-194
Kursgevinst til udlodning . . . . .	0	0
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning . . . . .	-2.230	-2.217
Udlodningsregulering ved emission/indløsning . . . . .	-21	-27
Udlodning overført fra sidste år . . . . .	577	432
I alt til rådighed for udlodning, brutto . . . . .	628	577
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år . . . . .	0	0
Frivillig udlodning . . . . .	0	0
I alt til rådighed for udlodning, netto . . . . .	628	577
Heraf foreslået udlodning . . . . .	-533	0
Heraf foreslået udlodning overført til næste år . . . . .	-95	-577
	<u>0</u>	<u>0</u>

**Note 6 - Kapitalandele**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
	(%)	(%)
<b>Note 7 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	98,6	95,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	1,4	4,6
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 18,0% placeret indenfor sundhedspleje, 13,1% i informationsteknologi, 12,3% i konsumentvarer, 10,4% i den finansielle sektor, 10,0% i energi og 9,9% i sundhedspleje. De resterende 24,9% er placeret i energi, industri, materialer m.m.

**Noter**

Afdeling VERDEN

**Note 8 - Medlemmernes formue**

	2006		2005	
	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)
Medlemmernes formue, primo . . .	590.000	140.728	619.750	120.617
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december	0	0	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . .	0	0	0	0
Emissioner i året . . . . .	0	0	9.000	1.934
Indløsninger i året . . . . .	-57.000	-13.249	-38.750	-8.415
Emissionstillæg . . . . .	0	0	0	17
Indløsningsfradrag . . . . .	0	19	0	74
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	21	0	27
Overført til udlodning fra sidste år .	0	-577	0	-432
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	95	0	577
Foreslået udlodning . . . . .	0	533	0	0
Overført fra resultatopgørelsen . . .	0	-2.615	0	26.329
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>533.000</u>	<u>124.955</u>	<u>590.000</u>	<u>140.728</u>

## Resultatopgørelse

## Afdeling TEKNOLOGI

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		29	9
Udbytter . . . . .		<u>215</u>	<u>191</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	1	<u>244</u>	<u>200</u>
Kapitalandele . . . . .		-1.133	4.821
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-272</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<u>-1.405</u>	<u>4.821</u>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		-1.161	5.021
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-557</u>	<u>-512</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		-1.718	4.509
Skat . . . . .	4	<u>-40</u>	<u>-27</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<u><b>-1.758</b></u>	<u><b>4.482</b></u>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		-1.758	4.482
Formuebevægelser . . . . .		<u>31</u>	<u>10</u>
Til disposition . . . . .		-1.727	4.492
Til rådighed for udlodning . . . . .	5	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<u><b>-1.727</b></u>	<u><b>4.492</b></u>



**Balance 31. december**

**Afdeling TEKNOLOGI**

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006 (t.kr.)</b>	<b>2005 (t.kr.)</b>
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>556</u>	<u>388</u>
<b>I alt likvide midler</b> . . . . .		<b><u>556</u></b>	<b><u>388</u></b>
Noterede aktier fra danske selskaber . . . . .		418	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .		<u>19.061</u>	<u>27.397</u>
<b>I alt kapitalandele</b> . . . . .	6	<b><u>19.479</u></b>	<b><u>27.397</u></b>
Andre tilgodehavender . . . . .		<u>1</u>	<u>3</u>
<b>I alt andre aktiver</b> . . . . .		<b><u>1</u></b>	<b><u>3</u></b>
<b>Aktiver i alt</b> . . . . .	7	<b><u><u>20.036</u></u></b>	<b><u><u>27.788</u></u></b>
<b>Passiver</b>			
<b>Medlemmernes formue</b> . . . . .	8	<b><u>19.943</u></b>	<b><u>27.687</u></b>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>93</u>	<u>101</u>
<b>I alt anden gæld</b> . . . . .		<b><u>93</u></b>	<b><u>101</u></b>
<b>Passiver i alt</b> . . . . .		<b><u><u>20.036</u></u></b>	<b><u><u>27.788</u></u></b>

**Noter**

**Afdeling TEKNOLOGI**

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	29	9
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .	<u>215</u>	<u>191</u>
	<u>244</u>	<u>200</u>

	2006 (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	316
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-44</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift. . . . .	<u>272</u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	Afde- lings- direkte (t.kr.)	Andel af fælles- omkost- ninger (t.kr.)	Afde- lings- direkte (t.kr.)	Andel af fælles- omkost- ninger (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	4	0	4
Revisionshonorar til revisorer . . . .	0	57	0	13
Markedsføringsomkostninger . . . .	102	1	77	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	131	0	140	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	134	0	146	0
Øvrige omkostninger. . . . .	<u>114</u>	<u>14</u>	<u>114</u>	<u>18</u>
I alt opdelte administrations- omkostninger . . . . .	<u>481</u>	<u>76</u>	<u>477</u>	<u>35</u>
I alt administrationsomkostninger .		<u>557</u>		<u>512</u>

Administrationsselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 100.

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 4 - Skat</b>		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter . . . . .	<u>40</u>	<u>27</u>

**Noter**

**Afdeling TEKNOLOGI**

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 5 - Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytte . . . . .	244	200
Regulering til kontantprincip (udbytter) . . . . .	2	0
Ikke refunderbare udbytteskatter . . . . .	-40	-27
Kursgevinst til udlodning . . . . .	0	0
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning . . . . .	-557	-512
Udlodningsregulering ved emission/indløsning . . . . .	31	10
Udlodning overført fra sidste år . . . . .	0	0
I alt til rådighed for udlodning, brutto . . . . .	-320	-329
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år . . . . .	320	329
Frivillig udlodning . . . . .	0	0
I alt til rådighed for udlodning, netto . . . . .	0	0
Heraf foreslået udlodning . . . . .	0	0
Heraf foreslået udlodning overført til næste år . . . . .	0	0
	<u>0</u>	<u>0</u>

**Note 6 - Kapitalandele**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

	2006 (%)	2005 (%)
<b>Note 7 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	97,2	98,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	2,8	1,4
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 61,9% placeret indenfor informationsteknologi, mens 35,3% er placeret i andre sektorer.

**Noter**

**Afdeling TEKNOLOGI**

**Note 8 - Medlemmernes formue**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	<b>Cirku- lerende andele (stk.)</b>	<b>Formue- værdi (t.kr.)</b>	<b>Cirku- lerende andele (stk.)</b>	<b>Formue- værdi (t.kr.)</b>
Medlemmernes formue, primo . . . .	886.000	27.687	1.016.000	26.627
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december.	0	0	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . .	0	0	0	0
Emissioner i året . . . . .	0	0	25.000	643
Indløsninger i året . . . . .	-204.000	-5.995	-155.000	-4.107
Emissionstillæg . . . . .	0	0	0	6
Indløsningsfradrag . . . . .	0	9	0	36
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	-31	0	-10
Overført til udlodning fra sidste år .	0	0	0	0
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	0	0	0
Foreslået udlodning . . . . .	0	0	0	0
Overført fra resultatopgørelsen . . .	0	-1.727	0	4.492
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>682.000</u>	<u>19.943</u>	<u>886.000</u>	<u>27.687</u>

## Resultatopgørelse

## Afdeling NORDAMERIKA

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		21	6
Udbytter . . . . .		<u>624</u>	<u>514</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	<b>1</b>	<u>645</u>	<u>520</u>
Kapitalandele . . . . .		-601	6.662
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-564</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<u>-1.165</u>	<u>6.662</u>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		-520	7.182
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-698</u>	<u>-622</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		-1.218	6.560
Skat . . . . .	4	<u>-74</u>	<u>-73</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<u><b>-1.292</b></u>	<u><b>6.487</b></u>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		-1.292	6.487
Formuebevægelser . . . . .		<u>-63</u>	<u>1</u>
Til disposition . . . . .		-1.355	6.488
Til rådighed for udlodning . . . . .	5	<u>358</u>	<u>0</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<u><b>-1.713</b></u>	<u><b>6.488</b></u>

**Balance 31. december**

**Afdeling NORDAMERIKA**

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006 (t.kr.)</b>	<b>2005 (t.kr.)</b>
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>280</u>	<u>515</u>
<b>I alt likvide midler . . . . .</b>		<b><u>280</u></b>	<b><u>515</u></b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .		<u>28.789</u>	<u>37.817</u>
<b>I alt kapitalandele . . . . .</b>	<b>6</b>	<b><u>28.789</u></b>	<b><u>37.817</u></b>
Andre tilgodehavender . . . . .		<u>0</u>	<u>9</u>
<b>I alt andre aktiver . . . . .</b>		<b><u>0</u></b>	<b><u>9</u></b>
<b>Aktiver i alt . . . . .</b>	<b>7</b>	<b><u>29.069</u></b>	<b><u>38.341</u></b>
<b>Passiver</b>			
Medlemmernes formue . . . . .	<b>8</b>	<u>28.975</u>	<u>38.236</u>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>94</u>	<u>105</u>
<b>I alt anden gæld . . . . .</b>		<b><u>94</u></b>	<b><u>105</u></b>
<b>Passiver i alt . . . . .</b>		<b><u>29.069</u></b>	<b><u>38.341</u></b>

**Noter**

**Afdeling NORDAMERIKA**

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	21	6
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .	<u>624</u>	<u>514</u>
	<u>645</u>	<u>520</u>

	2006 (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	630
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-66</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift . . . . .	<u>564</u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	Afde- lings- direkte (t.kr.)	Andel af fælles- omkost- ninger (t.kr.)	Afde- lings- direkte (t.kr.)	Andel af fælles- omkost- ninger (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	5	0	5
Revisionshonorar til revisorer . . . . .	0	44	0	18
Markedsføringsomkostninger . . . . .	182	2	120	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	99	0	98	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	200	0	200	0
Øvrige omkostninger . . . . .	<u>157</u>	<u>9</u>	<u>156</u>	<u>25</u>
I alt opdeltede administrations- omkostninger . . . . .	<u>638</u>	<u>60</u>	<u>574</u>	<u>48</u>
I alt administrationsomkostninger . . . . .		<u>698</u>		<u>622</u>

Administrationssselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 139.

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 4 - Skat</b>		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter . . . . .	<u>74</u>	<u>73</u>

**Noter**

**Afdeling NORDAMERIKA**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
	(t.kr.)	(t.kr.)
<b>Note 5 - Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytte . . . . .	645	520
Regulering til kontantprincip (udbytter) . . . . .	10	-1
Ikke refunderbare udbytteskatter . . . . .	<u>-74</u>	-73
Kursgevinst til udlodning . . . . .	538	0
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning . . . . .	-698	-622
Udlodningsregulering ved emission/indløsning . . . . .	-63	1
Udlodning overført fra sidste år . . . . .	<u>0</u>	<u>0</u>
I alt til rådighed for udlodning, brutto . . . . .	358	-175
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år . . . . .	0	175
Frivillig udlodning . . . . .	<u>0</u>	<u>0</u>
I alt til rådighed for udlodning, netto . . . . .	358	0
Heraf foreslået udlodning . . . . .	-305	0
Heraf foreslået udlodning overført til næste år . . . . .	<u>-53</u>	<u>0</u>
	<u>0</u>	<u>0</u>

**Note 6 - Kapitalandele**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
	(%)	(%)
<b>Note 7 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	99,0	98,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	<u>1,0</u>	<u>1,4</u>
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 16,0% placeret i konsumentvarer, 15,6% i sundhedspleje, 12,7% i informationsteknologi, 12,2% indenfor den finansielle sektor, 12,2% i industri, mens 30,3% er placeret i andre sektorer.



**Noter**

**Afdeling NORDAMERIKA**

**Note 8 - Medlemmernes formue**

	2006		2005	
	Cirkulerende andele (stk.)	Formueværdi (t.kr.)	Cirkulerende andele (stk.)	Formueværdi (t.kr.)
Medlemmernes formue, primo . . .	388.000	38.236	422.000	34.560
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december	0	0	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . .	0	0	0	0
Emissioner i året . . . . .	0	0	-34.000	0
Indløsninger i året . . . . .	-83.000	-7.982	0	-2.836
Emissionstillæg . . . . .	0	0	0	0
Indløsningsfradrag . . . . .	0	13	0	25
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	63	0	-1
Overført til udlodning fra sidste år .	0	0	0	0
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	53	0	0
Foreslået udlodning . . . . .	0	305	0	0
Overført fra resultatopgørelsen . . .	0	-1.713	0	6.488
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>305.000</u>	<u>28.975</u>	<u>388.000</u>	<u>38.236</u>

## Resultatopgørelse

## Afdeling DANSKE AKTIER PENSION

	Note	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
Renteindtægter . . . . .		10	23
Udbytter . . . . .		<u>783</u>	<u>1.222</u>
<b>I alt renter og udbytter . . . . .</b>	<b>1</b>	<b><u>793</u></b>	<b><u>1.245</u></b>
Kapitalandele . . . . .		4.221	29.941
Handelsomkostninger . . . . .	2	<u>-54</u>	<u>0</u>
<b>I alt kursgevinster og -tab . . . . .</b>		<b><u>4.167</u></b>	<b><u>29.941</u></b>
<b>I alt indtægter . . . . .</b>		<b>4.960</b>	<b>31.186</b>
Administrationsomkostninger . . . . .	3	<u>-359</u>	<u>-1.275</u>
<b>Resultat før skat . . . . .</b>		<b>4.601</b>	<b>29.911</b>
Skat . . . . .	4	<u>-1</u>	<u>-25</u>
<b>Årets nettoresultat . . . . .</b>		<b><u>4.600</u></b>	<b><u>29.886</u></b>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat . . . . .		4.600	29.886
Formuebevægelser . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
Til disposition . . . . .		4.600	29.886
Til rådighed for udlodning . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Overført til formuen . . . . .</b>		<b><u>4.600</u></b>	<b><u>29.886</u></b>

**Balance 31. december**

**Afdeling DANSKE AKTIER PENSION**

<b>Aktiver</b>	<b>Note</b>	<b>2006 (t.kr.)</b>	<b>2005 (t.kr.)</b>
Indestående i depotselskab . . . . .		<u>1.194</u>	<u>88</u>
<b>I alt likvide midler</b> . . . . .		<b><u>1.194</u></b>	<b><u>88</u></b>
Noterede aktier fra danske selskaber . . . . .		11.835	29.778
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .		<u>1.047</u>	<u>2.595</u>
<b>I alt kapitalandele</b> . . . . .	5	<b><u>12.882</u></b>	<b><u>32.373</u></b>
<b>Aktiver i alt</b> . . . . .	6	<b><u>14.076</u></b>	<b><u>32.461</u></b>
<b>Passiver</b>			
<b>Medlemmernes formue</b> . . . . .	7	<b><u>14.019</u></b>	<b><u>32.229</u></b>
Skyldige omkostninger . . . . .		<u>57</u>	<u>232</u>
<b>I alt anden gæld</b> . . . . .		<b><u>57</u></b>	<b><u>232</u></b>
<b>Passiver i alt</b> . . . . .		<b><u>14.076</u></b>	<b><u>32.461</u></b>

**Noter**

**Afdeling DANSKE AKTIER PENSION**

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 1 - Renter og udbytter</b>		
Indestående i depotselskab . . . . .	10	23
Noterede aktier fra danske selskaber . . . . .	767	1.138
Noterede aktier fra udenlandske selskaber . . . . .	<u>16</u>	<u>84</u>
	<u>793</u>	<u>1.245</u>

	2006 (t.kr.)
<b>Note 2 - Handelsomkostninger</b>	
Bruttohandelsomkostninger . . . . .	100
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter . . . . .	<u>-46</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift. . . . .	<u>54</u>

**Note 3 - Administrationsomkostninger**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	Afde- lings- direkte (t.kr.)	Andel af fælles- omkost- ninger (t.kr.)	Afde- lings- direkte (t.kr.)	Andel af fælles- omkost- ninger (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v. . . . .	0	5	0	13
Revisionshonorar til revisorer . . . .	0	19	0	47
Andre honorarer til revisorer. . . . .	0	20	0	0
Markedsføringsomkostninger . . . . .	95	1	265	0
Gebyrer til depotselskab . . . . .	52	0	203	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen . . . . .	66	0	488	0
Øvrige omkostninger. . . . .	<u>82</u>	<u>19</u>	<u>192</u>	<u>67</u>
I alt opdelte administrations- omkostninger . . . . .	<u>295</u>	<u>64</u>	<u>1.148</u>	<u>127</u>
I alt administrationsomkostninger .		<u>359</u>		<u>1.275</u>

Administrationsselskabets samlede vederlag for 2006 udgør t.kr. 74.

	2006 (t.kr.)	2005 (t.kr.)
<b>Note 4 - Skat</b>		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter . . . . .	<u>1</u>	<u>25</u>

**Note 5 - Kapitalandele**

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

**Noter**

**Afdeling DANSKE AKTIER PENSION**

	2006 (%)	2005 (%)
<b>Note 6 - Aktiver</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter . . . . .	91,5	99,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked . . . . .	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter . . . . .	0,0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter . . . . .	<u>8,5</u>	<u>0,3</u>
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 24,5% placeret indenfor sundhedspleje, 23,8% i den finansielle sektor, 23,1% i industri, mens 20,1% er placeret i andre sektorer.

**Note 7 - Medlemmernes formue**

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)	Cirku- lerende andele (stk.)	Formue- værdi (t.kr.)
Medlemmernes formue, primo . . .	156.501	32.229	401.121	54.876
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december	0	0	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning . . . .	0	0	0	0
Emissioner i året . . . . .	0	0	232.243	37.067
Indløsninger i året . . . . .	-100.000	-22.879	-476.863	-89.798
Emissionstillæg . . . . .	0	0	0	117
Indløsningsfradrag . . . . .	0	69	0	81
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året . .	0	0	0	0
Overført til udlodning fra sidste år .	0	0	0	0
Overførsel af udlodning til næste år . . . . .	0	0	0	0
Foreslået udlodning . . . . .	0	0	0	0
Overført fra resultatopgørelsen . . .	<u>0</u>	<u>4.600</u>	<u>0</u>	<u>29.886</u>
I alt medlemmernes formue . . . . .	<u>56.501</u>	<u>14.019</u>	<u>156.501</u>	<u>32.229</u>

## Fællesnote

### Nærtstående parter

#### **Bestyrelseshonorar**

Det samlede vederlag til bestyrelsen for regnskabsåret 2006 udgør t.kr. 231 (inkl. Afdeling DANSKE OBLIGATIONER, som er fusioneret med Afdeling OBLIGATIONER).

#### **Revisionshonorar**

Honorar til de valgte revisorer i regnskabsåret 2006 udgør t.kr. 734 fordelt på:

	<b>Grant Thornton</b> (t.kr.)	<b>KPMG</b> (t.kr.)
Lovpligtig revision . . . . .	504	187
Andre ydelser end revision . . . . .	<u>24</u>	<u>19</u>
	<u><u>528</u></u>	<u><u>206</u></u>

Inkl. Afdeling DANSKE OBLIGATIONER, som er fusioneret med Afdeling OBLIGATIONER.

### Fremførbare kurstab på aktier

	<b>Afdeling DANMARK</b> (t.kr.)	<b>Afdeling EUROPA</b> (t.kr.)	<b>Afdeling VERDEN</b> (t.kr.)	<b>Afdeling TEKNO- LOGI</b> (t.kr.)	<b>Afdeling NORD- AMERIKA</b> (t.kr.)
De realiserede udlodningsregulerede tab i 2005 og tidligere år skal senest modregnes med følgende beløb i regnskabsåret:					
2006 . . . . .	0	0	-478	-17.456	0
2007 og fremefter . .	<u>0</u>	<u>-40.396</u>	<u>-55.812</u>	<u>-45.484</u>	<u>-1.943</u>
	0	-40.396	-56.290	-62.940	-1.943
Udlodningsregulerede kursavance/tab i 2006	0	37.291	19.908	14.854	1.943
Ret til fremførsel tabt	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>2.602</u>	<u>0</u>
Til fremførsel i 2007 og fremefter . . . . .	<u><u>0</u></u>	<u><u>-3.105</u></u>	<u><u>-36.382</u></u>	<u><u>-45.484</u></u>	<u><u>0</u></u>

## Fællesnote

### Fordeling af udlodning

	<b>Afdeling KORTE OBLIGA- TIONER</b>	<b>Afdeling OBLIGA- TIONER</b>	<b>Afdeling LANGE OBLIGA- TIONER</b>
Udlodning i kr. pr. andel . . . . .	2,25	2,75	3,50
Kapitalindkomst . . . . .	100,00%	100,00%	100,00%
Aktieindkomst . . . . .	0,00%	0,00%	0,00%
Heraf aktieindkomst fra udbytter . . . . .	0,00%	0,00%	0,00%
Heraf aktieindkomst fra avancer . . . . .	0,00%	0,00%	0,00%
Skattefri indkomst . . . . .	0,00%	0,00%	0,00%

  

	<b>Afdeling DANMARK</b>	<b>Afdeling EUROPA</b>	<b>Afdeling VERDEN</b>
Udlodning i kr. pr. andel . . . . .	26,25	1,50	1,00
Kapitalindkomst . . . . .	0,51%	1,77%	3,37%
Aktieindkomst . . . . .	99,49%	98,23%	96,63%
Heraf aktieindkomst fra udbytter . . . . .	37,78%	98,23%	96,63%
Heraf aktieindkomst fra avancer . . . . .	61,71%	0,00%	0,00%
Skattefri indkomst . . . . .	0,00%	0,00%	0,00%

  

	<b>Afdeling TEKNO- LOGI</b>	<b>Afdeling NORD- AMERIKA</b>	<b>Afdeling DANSKE AKTIER PENSION</b>
Udlodning i kr. pr. andel . . . . .	0,00	1,00	0,00
Kapitalindkomst . . . . .	0,00%	2,21%	0,00%
Aktieindkomst . . . . .	0,00%	97,79%	0,00%
Heraf aktieindkomst fra udbytter . . . . .	0,00%	48,00%	0,00%
Heraf aktieindkomst fra avancer . . . . .	0,00%	49,79%	0,00%
Skattefri indkomst . . . . .	0,00%	0,00%	0,00%

## Fællesnote

### **Bestyrelsens andre hverv**

#### ***Professor, lic.jur. Nis Jul Clausen (formand)***

##### *Ansættelsessted*

Juridisk Institut, Syddansk Universitet

##### *Øvrige tillidsposter*

Formand for bestyrelsen i Investeringsinstitutforeningen Lån & Spar MixInvest

Bestyrelsesmedlem i Syddansk Universitetsforlag

Bestyrelsesmedlem i International Woodland Company A/S og International Woodland Company Holding A/S

#### ***Formand Anker Christoffersen***

##### *Øvrige tillidsposter*

Formand for bestyrelsen i Molslinien A/S

Formand for Grenå A/S

Formand for Refshaleøen

Formand for REDA I og II

Bestyrelsesmedlem i Virke (forsikring)

Bestyrelsesmedlem i Investeringsinstitutforeningen Lån & Spar MixInvest

Repræsentantskabsmedlem for Lån & Spar Bank A/S

Repræsentantskabsmedlem for Real Dania

#### ***Sekretariatschef, cand.polit. Bodil Rosenbeck***

##### *Ansættelsessted*

Fødevareøkonomisk Institut, KVL

##### *Øvrige tillidsposter*

Bestyrelsesmedlem i Investeringsinstitutforeningen Lån & Spar MixInvest

#### ***Autoriseret el-installatør Leif R. Møller***

##### *Ansættelsessted*

Indehaver af el-installationsfirmaet Vagner Møller, Sønderdalen 36, 2860 Søborg

##### *Øvrige tillidsposter*

Ingen

#### ***Fhv. fagforeningsformand Kirsten Stallknecht***

##### *Øvrige tillidsposter*

Formand for Wonderful Copenhagen

Udpeget dommer i Landsskatteretten

Repræsentantskabsmedlem for Lån & Spar Bank A/S

Repræsentantskabsmedlem i Danmarks Nationalbank

Bestyrelsesmedlem i Gunner Hansen og M. L. Jørgensens Fond

Bestyrelsesmedlem i AOC Engholm, Allerød

Bestyrelsesmedlem i Dansk Sygeplejehistorisk Selskab

Bestyrelsesmedlem i Dansk Sygeplejehistorisk Fond

Bestyrelsesmedlem i Dansk Sygeplejehistorisk Museum