



Investeringsforeningen
Investin

Årsrapport 2006

CVR nr.: 27 21 28 59

Indholdsfortegnelse

	Side
Foreningsoplysninger	2
Ledelsens regnskabspåtegning	3
Den uafhængige revisors påtegning	4
Ledelsesberetning for 2006	5
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	11
Fund governance	12
Anvendt regnskabspraksis	14
Investin EUROTOP <i>Sustainability</i>	17
Investin SRI aktier	21
Forhold vedrørende ledelsen	25

Nærværende årsrapport 2006 for Investeringsforeningen Investin indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde medio marts 2007. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplystninger

Forening

Investeringsforeningen Investin
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Tlf.: 33 75 92 00
Fax: 33 75 91 72
e-mail: info@investin.dk
Internet: www.investin.dk

FT. reg. nr.: 11.155
CVR-nr.: 27 21 28 59

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen, formand
David Lando
Carsten Lønfeldt

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Depotselskab

Nordea Bank Danmark A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Porteføljerådgivere

Nykredit Portefølje Bank
G · E · S Investment Services

Ledelsens regnskabspåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 for Investeringsforeningen Investin med to afdelinger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. marts 2007

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen
Formand

David Lando

Carsten Lønfeldt

Direktion
Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Flemming Tovdal Schmidt

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Investin

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Investin med 2 afdelinger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006, der indeholder ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Foreningens ledelse 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. samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i 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 vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af 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 de danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger.

København, den 21. marts 2007

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup

Per Rolf Larsen

Statsautoriserede revisorer

Ledelsesberetning for 2006

Hoved- og nøgletaloversigt 2003 - 2006

	2006	2005	2004	2003
Årets afkast (i %)				
EUROTOP <i>Sustainability</i> ¹⁾	13,88	26,09	5,81	3,63
SRI aktier ²⁾	19,84	36,99	8,33	
Indre værdi pr. andel (kr.)				
EUROTOP <i>Sustainability</i>	140,39	136,43	109,65	103,63
SRI aktier	158,42	146,78	108,33	
Udlodning pr. andel				
EUROTOP <i>Sustainability</i>	20,00	14,50	1,50	0,00
SRI aktier	25,75	16,25	1,25	
Omkostningsprocent				
EUROTOP <i>Sustainability</i> ¹⁾	1,33	1,37	1,47	0,59
SRI aktier ²⁾	0,99	1,09	0,53	
Sharpe ratio				
EUROTOP <i>Sustainability</i> ¹⁾	1,7			
Årets nettoresultat (t.kr.)				
EUROTOP <i>Sustainability</i> ¹⁾	19.098	29.328	6.124	3.181
SRI aktier ²⁾	25.874	28.039	5.584	
Medlemmernes formue ult. (t.kr.)				
EUROTOP <i>Sustainability</i>	145.372	141.456	113.683	106.409
SRI aktier	138.701	105.306	74.966	
Andele ult. (nom. t.kr.)				
EUROTOP <i>Sustainability</i>	103.551	103.682	103.682	102.677
SRI aktier	87.554	71.743	69.199	
Værdipapiromsætning (t.kr.)				
EUROTOP <i>Sustainability</i>	186.846	169.774	102.545	
- Kursværdi af køb	87.456	85.023	53.690	
- Kursværdi af salg	99.389	84.751	48.855	
SRI aktier	241.311	117.132	102.583	
- Kursværdi af køb	126.364	59.192	85.594	
- Kursværdi af salg	114.947	57.940	16.989	
Omsætningshastighed				
EUROTOP <i>Sustainability</i>	0,64	0,66	0,44	
SRI aktier	0,57	0,64	0,23	

1) Afd. EUROTOP *Sustainability* indgår fra 19. september 2003

2) Afd. SRI aktier indgår fra 1. september 2004

Ledelsesberetning for 2006

Foreningen i 2006

Året 2006 blev i absolutte termer et tilfredsstillende år for foreningens afdelinger og oversiger dermed foreningens forventninger ved årets start. Afdeling SRI aktier gav således et afkast på 19,8% i 2006, mens foreningens anden afdeling EUROTOP *Sustainability* gav et afkast på 13,9%. Foreningens positive afkastudvikling medførte, at foreningens samlede formue steg fra kr. 246,8 mio. i 2005 til kr. 284,1 mio. i 2006.

Den økonomiske udvikling i 2006

Den makroøkonomiske udvikling i de enkelte verdensdele begyndte at arte sig forskelligt gennem 2006. I første halvår 2006 viste de tre hovedregioner - USA, Europa og Asien - økonomisk fremgang, hvorefter USA i andet halvår viste tegn på en behersket afdæmpning af væksten.

I Danmark oplevedes endnu et godt år med økonomisk vækst på over 3% som følge af fortsat højt investeringsomfang i erhvervslivet samt stigende privatforbrug. Høj beskæftigelse og lav arbejdsløshed medførte en høj indkomstfremgang, der blev omsat i øget forbrug.

Stigende råvarepriser, herunder især energipriser, begyndte at påvirke inflationstallene i første halvdel af 2006. Samtidig steg kerneinflationen uden energipriser i USA til over 2,5%, hvilket bekymrede den amerikanske centralbank, Fed. Inflationen i Europa befandt sig tillige over Den Europæiske Centralbanks målsætning på 2% i 2006. Faldende energipriser i andet halvår bevirkede dog sammen med dollarkursfald og den fortsatte internationale konkurrence, at inflationsudviklingen i Europa forblev moderat.

Udviklingen på de internationale aktiemarkeder var positiv frem til primo maj som følge af fortsat positive forventninger til de børsnoterede selskabers fremtidige indtjeningsudvikling. Udsigten til stigende inflation og deraf følgende yderligere stramninger i den globale økonomiske politik medførte et stemningsskifte primo maj 2006. I løbet af maj og juni foretog aktiemarkederne en anseelig korrektion på 10-15%.

I andet halvår 2006 fortsatte selskaberne med at fremvise høj indtjening. Da den globale makroøkonomiske udvikling i årets sidste måneder ikke viste tegn på væsentlig svækkelse, samtidig med at Fed undlod at hæve renten yderligere, steg de fleste aktiemarkeder markant i andet halvår.

Stigningen i aktiemarkederne blev i danske kroner hæmmet af en svækkelse af såvel den amerikanske dollar som den japanske yen overfor danske kroner i 2006. De to markeder målt på MSCI-indeks gav således alene et afkast på 1,2% og -6,0% i danske kroner, selvom de i lokal valuta steg henholdsvis 14,7% og 7,3% i 2006.

De europæiske markeder og herunder det danske marked havde en særdeles positiv udvikling med stigninger på henholdsvis 19,5% og 24,6% i 2006 som følge af stigende indtjening samt positive forventninger til den europæiske økonomi.

Verdensmarkedsindekset omregnet i danske kroner gav et afkast på 7,3% i 2006, hvilket tillige var påvirket af svækkelsen af dollar og yen overfor kronen.

Afdeling EUROTOP *Sustainability*

Afdelingen investerer i de store europæiske selskaber, som vurderes at fokusere mest på bæredygtighed og gode principper for selskabsstyring, såkaldt god corporate governance. Antagelsen er, at sådanne "best in class" selskaber vil give investorerne det bedste risikojusterede afkast på sigt. Vurderingen af selskabernes bæredygtighed og corporate governance udarbejdes af G·E·S Investment Services, mens investeringsrådgivningen foretages af Nykredit Portefølje Bank.

Ledelsesberetning for 2006

Benchmark for afdelingen er FTSEurofirst 300 Index.

Afdelingen gav et afkast på 13,9% efter omkostninger i 2006. Afkastet var lavere end sammenligningsgrundlaget, der gav et afkast på 19,8%, og lavere end det udvalgte univers af bæredygtige selskaber, som gav et afkast på 17,2% i samme periode.

Årets nettoresultat for afdelingen blev kr. 19,1 mio. Formuen i afdelingen ultimo året var kr. 145,4 mio. Bestyrelsen foreslår en udlodning på kr. 20,00 pr. andel for 2006.

2006 viste fortsat stigende fokus på CSR (corporate social responsibility) og bæredygtighed ikke mindst blandt de største europæiske selskaber, som udgør afdelingens investeringsunivers. Sort set alle de absolut største europæiske selskaber erkender sig i større eller mindre grad til CSR og/eller miljømæssig og social bæredygtighed. Samtidig bliver pionererne stadig bedre til at implementere det nye forretningsparadigme. Det har resulteret i en generel højere rating af selskabernes beredskab, specielt omkring corporate governance og stakeholder engagement.

Kun i en enkelt branche, IT software, er det fortsat ikke muligt at finde selskaber, som rates tilstrækkeligt højt til at kunne indgå i afdelingens investeringsunivers. I visse andre brancher har det endvidere ikke været muligt at pege på det ønskede antal selskaber. Det gælder construction and engineering, capital goods, commercial services, transportation, health care equipment og other financials. Til gengæld er der overrepræsentation i brancherne energy, paper and forest, construction materials, textiles, leisure and luxury, retailing, food, beverage and tobacco, pharmaceuticals, IT hardware og telecommunication.

Noget kunne tyde på, at selskaberne er kommet længst med CSR/bæredygtighed i de brancher, hvor de generelle risici for problemer omkring miljø, menneskerettigheder m.v. potentielt er størst.

I forbindelse med den årlige regulering i juni 2006 blev fire selskaber skiftet ud med nye. Det gælder den britiske lufthavnsoperatør BAA, som følge af opkøb, samt Lufthansa, Essilor og Volkswagen som følge af relativt svagt CSR beredskab på enkelte områder. Hertil kommer, at den tyske bilproducent Volkswagen har præsteret en for svag håndtering af en meget alvorlig bestikkelses- og korrupsionssag. De fire selskaber er blevet erstattet af det italienske transportselskab Autostrade Concessioni, det tyske kemiselskab BASF, det hollandske post- og transportselskab TNT Post Groep og den britiske forsyningsvirksomhed Centrica.

Tidligere på året blev den britiske detailhandelskoncern Boots erstattet af en anden britisk detailhandelskoncern, Kingfisher. Ud er også gået den britiske kemikoncern BOC Group, den britiske hotelkæde Ladbrokes og den britiske forsyningsvirksomhed Severn Trend. De er nu erstattet af det hollandske kemiselskab Akzo Nobel, det franske multi-serviceselskab Sodexo og den tidligere meget kontroversielle franske energikoncern Total. Endelig er den svenske producent af husholdningsmaskiner Electrolux erstattet af IT virksomheden ASML, efter at koncernen som følge af frasalg ikke havde en tilstrækkelig høj markedsværdi til at indgå i bruttouniverset bestående af de 300 største virksomheder i Europa.

2006 blev især præget af en række kontroversielle sager om bestikkelse og korrupsion. Blandt de, der stod for skud, var de tyske bilproducenter BMW og Volkswagen, hollandske Philips, den britiske bryggerikoncern SAB Miller, schweiziske ABB, de britiske medicinalvirksomheder AstraZeneca og GlaxoSmithkline og danske Novo Nordisk. De mest alvorlige bestikkelsesanklager blev dog rettet imod tyske Siemens, som er en del af afdelingens bruttounivers, men som dog ikke optræder i investeringsuniverset.

Ledelsesberetning for 2006

2006 bød også på en række kontroversielle sager om ulovlige kartelaftaler. De ramte bl.a. verdens største stålproducent, nyfusionerede Arcelor Mittal og energiselskabet ENI. Ifølge en EU-opgørelse blev halvdelen af de ti største top-ti-kartel-bøder nogensinde idømt af EU Kommissionen i 2006. Ni ud af disse bøder lød på mere end en milliard danske kroner.

På miljøsidens var det især klimaspørgsmål og udledning af CO₂, som satte dagsordenen. Den såkaldte ”Stern-rapport”, tidligere vicepræsident Al Gores bog, film og omrejsende show ”En ubekvem sandhed” og ikke mindst den milde vinter stimulerede bekymringerne omkring den globale opvarmning. Det førte bl.a. til en række initiativer til neutraliseringen af CO₂ udslip som f.eks. BP’s website, hvor alle bilister kan beregne præcis, hvor meget udslip de er ansvarlige for, når de kører sig en tur i bilen. Eller britiske Reckitt Benckisers træplantning og den britiske bank HSBC’s tilsvarende initiativer.

Generelt blev virksomhedernes CSR og bæredygtighedsinitiativer bakket aktivt op af toneangivende internationale organisationer som OECD, EU Kommissionen, Verdensbanken og FN. Specielt forventer mange, at et nyt sæt FN principper for ansvarlige investeringer, de såkaldte ”Principles for Responsible Investments” (PRI) vil blive en af de helt afgørende drivkræfter fremover. De seks hovedprincipper og 35 forslag til konkrete handlinger blev offentliggjort af FN’s daværende generalsekretær Kofi Annan den 27. april 2006. Allerede kort efter lanceringen var principperne tiltrådt af mere end 20 af verdens førende institutionelle investorer, kapitalforvaltere og konsulentvirksomheder med samlede finansielle aktiver på mere end 30 billioner danske kroner.

Investeringsmæssigt gav investeringsuniverset med bæredygtige selskaber et lavere afkast end benchmark i 2006, hvorved den bæredygtige udvælgelse har bidraget negativt til merafkastet i forhold til benchmark. Den aktive porteføljestyring blandt de udvalgte bæredygtige selskaber har ligeledes bidraget negativt til merafkastet, hvilket til sammen har medført det negative resultat.

2006 var præget af positive aktiemarkeder, hvilket tydeliggøres i årets samlede afkast for afdelingen på 13,9%. Aktiemarkederne blev dog ramt af uro i maj måned, og måtte igennem en periode på et par måneder, før kurserne rettede sig.

Baggrunden for den gode udvikling på markederne var en lav prissætning af aktivklassen ved årets indgang sammenkoblet med en høj indtjeningsvækst. Yderligere har et stigende antal virksomhedsovertagelser fra blandt andet private equity fonde virket understøttende på markedet.

Blandt porteføljens investeringer bidrog blandt andet Volvo til det høje afkast. Selskabet drager fordel af øgede investeringer i transportkapacitet og fremlagde i løbet af 2006 flere kvartalsregnskaber, der var bedre end ventet.

En af afdelingens største positioner – Societe Generale – bidrog ligesom i 2005 væsentligt til afdelingens afkast. En lav prissætning sammen med støt stigende forventninger til selskabets fremtidige indtjening udmøntede sig i en stigende aktiekurs.

Endelig skal nævnes teleselskabet KPN, som også gav et højt afkast i 2006. KPN har efter en omlægning af strategien i deres tyske mobilselskab fået fornyet succes i dette marked. Desuden har selskabet været dygtig til at modgå de strukturelle udfordringer, som fastnet telefoni står overfor. Der arbejdes her på at sænke omkostningsbasen, så den afspejler det fortsatte prispres, der er på fastnet telefoni. Indførelsen af et IP-netværk i den hollandske forretning er her et vigtigt redskab.

Ledelsesberetning for 2006

Afdelingens rådgiver ser fortsat positivt på aktier. Dette begrundes i en lav prissætning af aktivklassen, når der sammenlignes med det lave renteniveau. Desuden forventes det høje antal virksomhedsovertagelser at fortsætte, hvilket yderligere vil være understøttende for kurserne. Vigtigste risikofaktor vurderes at være de rekordhøje indtjeningsmarginaler – noget som historisk har vist sig svært at fastholde over en længere årrække. En uventet hård opbremsning i den amerikanske økonomi kunne være udløseren, der kan lægge pres på indtjeningsmarginalerne. Dette vurderer afdelingens rådgivers imidlertid ikke som overvejende sandsynligt.

Afdelingen vil fortsat fokusere på aktier, der er attraktivt prissat, og hvor rådgiver vurderer, at selskabets fremtidsudsigter endnu ikke er fuldt ud indregnet i analytikernes indtjeningsestimater.

Afdeling SRI aktier

Afdelingen investerer i danske og udenlandske selskaber med ca. halvdelen af formuen allokeret til hver af de to investeringsområder. Afdelingen fravælger at investere i selskaber, der producerer eller har som hovedvirksomhed at sælge alkoholiske drikke (inkl. øl), tobak, våben, eller som krænker internationale konventioner og normer for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø m.v., der er ratificeret af hovedparten af verdenssamfundet. G E S Investment Services foretager den etiske screening for afdelingen, mens investeringsrådgivningen foretages af Nykredit Portefølje Bank.

Benchmark for afdelingen er 50% OMXCCapGI og 50% MSCI World inkl. nettodividender reinvesteret.

Afdelingen gav et afkast på 19,8% efter omkostninger i 2006. Afkastet var således 0,9 procentpoint bedre end sammenligningsgrundlaget, der gav et afkast på 18,8% i samme periode.

Årets nettoresultat for afdelingen blev kr. 25,9 mio. Formuen i afdelingen ultimo året var kr. 138,7 mio. Bestyrelsen foreslår en udlodning på kr. 25,75 pr. andel for 2006.

Afdelingens danske aktier har givet et højt absolut afkast, der dog har været lidt svagere end afkast på benchmark. Mange small cap aktier performede godt i 2006, herunder regionale småbanker og biotekselskaber, og porteføljens begrænsede eksponering til disse sektorer forklarer en del af den realiserede underperformance på danske aktier. Blandt de store aktier, der bidrog negativt til den relative performance, kan nævnes Carlsberg. På den positive side bidrog overvægtene i blandt andet Vestas, Novozymes, Coloplast og forsikringselskaberne Topdanmark og TrygVesta positivt til den relative performance. Blandt small cap aktierne var der gode relative bidrag fra investeringerne i Roblon, ALK Abello, Neurosearch, FLS og Solar.

Afdelingens udenlandske aktier klarede sig bedre end benchmark, og var således medvirkende til, at den samlede portefølje realiserede et merafkast. Flere faktorer har været betydende for de udenlandske aktiers gode performance i 2006. For det første var virksomhedernes indtjening i 2006 generelt bedre end markedet havde forventet. For det andet har den fortsat lave obligationsrente understøttet aktiemarkedene, og for det tredje har der været en nærmest manisk aktivitet i fusions- og overtagelsesaktiviteterne. Endelig bør også nævnes en sund underliggende økonomisk vækst globalt.

Afdelingens rådgiver har gennem sin aktieudvælgelse søgt at eksponere porteføljen mod selskaber med en meget stærk indtjeningsudvikling, der kunne overraske markedet (eksempelvis Nobia, KappAhl, Fortum, MAN, en stor del af de finansielle aktier m.fl.). Porteføljen har gennem 2006 været eksponeret til en række selskaber, der har været omfattet af fusioner og opkøb eller spekulation herom (Delhaize, MAN, Metro, BOC, Corus, OMX, Capio, Millicom, Jones Apparel, Albertsons, KPN og Husqvarna). Hertil kommer at

Ledelsesberetning for 2006

undervægten til USA gennem hele året har været positiv, da afkastet på det amerikanske marked har været lavere end på de europæiske, hvor porteføljen var overvægtet.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter

Det er ledelsens vurdering, at der ikke forefindes væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter. Herudover er der ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

Forventninger til 2007

Foreningen forventer en positiv udvikling i den internationale økonomi, hvor USA og Europa dog ventes at opnå vækstrater lidt lavere end opnået i 2006. Derimod skønnes væksten at forblive høj i Asien i det kommende år. Den korte rente i Europa og Danmark forventes at stige yderligere med $\frac{1}{4}$ - $\frac{1}{2}$ procentpoint i første halvår 2007, for derefter at ligge stabilt i en periode.

Med fortsat udsigt til stabil indtjening i virksomhederne og relativt billig prisfastsættelse af aktier i forhold til obligationer forventes en moderat positiv udvikling på aktiemarkederne i det kommende år. Nervøsitet vedrørende den økonomiske udvikling i USA samt gevinsthjemtagning forventes dog at skabe perioder med negativ kursudvikling på aktiemarkederne i 2007.

Baseret på disse forventninger skønner foreningen, at afkastudviklingen på foreningens aktier vil blive lavere end afkastet opnået i 2006.

Afkastene for foreningens afdelinger skønnes at blive moderat positive i 2007.

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået aftaler vedrørende bl.a. depot, administration samt rådgivning som de væsentligste områder.

Depotselskabsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nordea Bank Danmark A/S om, at denne som depotselskab opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser. Banken foretager endvidere de i lovgivningen fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser samt udfører opgaven som foreningens bevisudstedende institut. Vedrørende depotfunktionen inkl. VP m.v. havde foreningen en samlet omkostning på 130 t.kr. i 2006 (150 t.kr. i 2005).

Administrationsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Portefølje Administration A/S om udførelse af foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver samt varetagelse af direktionshvervet for foreningen. Administrationen af foreningen varetages i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., foreningens vedtægter samt anvisninger fra foreningens bestyrelse.

Nykredit Portefølje Administration A/S fører endvidere foreningens medlemsprotokol, hvori navnenoteringen af afdelingernes andele foretages. Vedrørende administration m.v. har foreningen haft en samlet udgift på 917 t.kr. i 2006 (725 t.kr. i 2005).

Rådgivningsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Portefølje Bank A/S om ydelse af investeringsrådgivning. Aftalen indebærer, at Nykredit Portefølje Bank A/S yder rådgivning om transaktioner, der anses for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinier, som foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger. Vedrørende rådgivning har foreningen haft en samlet omkostning på 1.923 t.kr. i 2006 (1.574 t.kr. i 2005).

Revision

Foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision udgjorde i 2006 55 t.kr. (71 t.kr. i 2005) Der er i regnskabsåret ikke afholdt omkostninger til revisor, der vedrører andre ydelser end lovpligtig revision.

Fund governance

Generelt

Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af investeringsforeninger og specialforeninger. Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. fastsætter de grundlæggende rammer. Hertil kommer konkrete anvisninger i bindende vejledninger fra Finanstilsynet.

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der blandt sine opgaver har at vælge en bestyrelse og en revision. Bestyrelsen udpeger en eller flere investeringsrådgivere – her Nykredit Portefølje Bank A/S - et investeringsforvaltningsselskab – her Nykredit Portefølje Administration A/S (NPA) – til som direktion at lede foreningens daglige virksomhed, lige som bestyrelsen vælger en depotbank – her Nykredit Bank A/S – til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalingsstrømme. De forskellige organers funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, retningslinier for arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion samt aftaler mellem foreningen og dets samarbejdspartnere.

Fund Governance drejer sig om bestyrelsens- og investeringsforvaltningsselskabets forvaltning af deres ansvar. InvesteringsForeningsRådet (IFR), som er investeringsforeningernes brancheorganisation, udsendte i 2005 et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance – eller god foreningsledelse. Samtidig har Københavns Fondsbørs besluttet, at de børsnoterede selskaber fremover – på ”følg-eller-forklar”-basis - skal forholde sig til et nyt sæt regler for god selskabsledelse. Det er bestyrelsens holdning, at IFR's anbefalinger som udgangspunkt bør følges, og at foreningen herudover bør være opmærksom på de til enhver tid gældende Corporate Governance regler for børsnoterede selskaber.

Generalforsamling og medlemsforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til medlemmerne er generalforsamlingen, som ordinært afholdes inden udgangen af april måned. Indkaldelse til generalforsamling søges udformet og udsendt, så medlemmerne har mulighed for i god tid at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling. Den vigtigste kommunikationskanal til medlemmerne mellem generalforsamlingerne er hjemmesiden ”www.investin.dk”.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i vedtægter og forretningsorden. Blandt disse lægger bestyrelsen særlig vægt på

- at kontrollere, at myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger overholdes af NPA og af andre samarbejdspartnere,
- at sikre, at aftaler med investeringsforvaltningsselskab, depotbank, investeringsrådgivere og andre udformes således, at der opnås det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris for foreningen i forhold til alternative samarbejdspartnere,
- at udforme en investeringsstrategi i overensstemmelse med vedtægter og prospekter, samt løbende justere heri.

Bestyrelsen gennemgår årligt sin forretningsorden.

Bestyrelsen har på baggrund af sin beherskede størrelse ikke hidtil fundet det nødvendigt at vælge en næstformand.

Hvert år er samtlige bestyrelsesmedlemmer på valg. Der er i foreningens vedtægter sat en aldersgrænse på 70 år for bestyrelsens medlemmer.

Fund governance

Bestyrelsen gennemfører årligt en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet (NPA) samt en selvevaluering på grundlag af et forud udsendt spørgeskema.

Da foreningen ikke har en egentlig direktion, men har ansat NPA som investeringsforvaltningsselskab, har foreningens bestyrelse ingen direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsaf lønning i NPA. Disse fastsættes af NPA's bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Aflønningen af NPA finder sted i henhold til særlig aftale, jf. foreningens prospekter.

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse samt for emission, indløsning og handel med foreningens investeringsbeviser er beskrevet i foreningens vedtægter og i tegningsprospekter, der kan hentes via hjemmesiden www.investin.dk.

Risikostyring

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, tegningsprospekter og investeringsretningslinier, fastsat i aftaler med NPA, investeringsrådgivere og depotbank. NPA rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter. Bestyrelsen fører tilsyn med, at NPA har den fornødne IT-sikkerhed. Dette sker ved stillingtagen til rapportering samt ved indhentelse af erklæringer fra revisionen. Foreningens risikostyring evalueres mindst en gang årligt i forbindelse med forberedelsen af årsrapporten.

Foreningens aktionærrettigheder

I foreningens aktieafdelinger har foreningen aktionærrettigheder. Aktionærrettighederne kan typisk udøves ved selskabernes generalforsamlinger eller i forbindelse med emissioner og indløsningstilbud. Grundreglen er, at i de tilfælde, hvor foreningens ledelse måtte finde, at foreningen har en særlig interesse, vil der blive taget stilling i den konkrete sag. I disse situationer samt for så vidt angår stillingtagen til udnyttelse af tegningsretter eller til indløsningstilbud disponerer foreningen efter indhentet udtalelse fra foreningens investeringsrådgiver.

Oplysninger til medlemmerne

Der henvises til punktet "Generalforsamling og medlemsforhold" ovenfor om kommunikationen mellem medlemmerne og foreningen.

Revisionen

På generalforsamlingen vælges årligt en revision. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og ledsagende revisionserklæring. Efter behov tager bestyrelsens formand herudover kontakt til revisionen. Der har ikke hidtil været behov for et omfang af ikkerevisionsydelser fra revisor, som kunne begrunde fastlæggelse af en overordnet ramme herfor.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Der er foretaget ændringer i regnskabspraksis i forhold til forrige regnskabsår som følge af nye krav i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Årets resultat påvirkes positivt med et beløb svarende til den del af de samlede skønnede bruttohandelsomkostninger, som forlods er opkrævet til dækning af handelsomkostninger forårsaget af emission og indløsning. Denne del af handelsomkostningerne fradrages fra og med 2006 under nettoemissionsindtægter i "Medlemmernes formue". Den beløbsmæssige virkning fremgår af en ny note til handelsomkostningerne under resultatopgørelsen.

Der er ikke foretaget tilretning af sammenligningstal, hovedtal eller nøgletal for perioden 2003 - 2005, da det ikke er vurderet praktisk muligt at foretage fyldestgørende tilpasning af tidligere års regnskabstal som følge af, at foreningen ikke tidligere har foretaget systematisk opgørelse af handelsomkostninger.

Herudover er der foretaget ændringer i anvendt regnskabspraksis vedrørende ikke-refunderbar udbytte- og renteskat. Disse er specificeret i resultatopgørelsesposten "Skat" i modsætning til tidligere, hvor regnskabsposten har været fratrukket i "Renter og udbytte". Tilsvarende indgår tilgodehavender udbytte- og renteskat i balanceposten "Aktuelle skatteaktiver", hvor posten tidligere har været indeholdt i "Andre tilgodehavender". Endelig er kursregulering af øvrige aktiver/passiver specificeret på særskilt linie i resultatopgørelsen, hvor posten tidligere har været indeholdt i "Valutakonti". Der er foretaget tilpasning af sammenligningstal for 2005 i overensstemmelse hermed.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis påvirker ikke indregning og måling af aktiver og forpligtelser og dermed værdien af medlemmers formue.

Den anvendte regnskabspraksis er i øvrigt uændret i forhold til tidligere regnskabsår.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på kontantindestående i depotselskab. Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter. Tilbageholdt udbytteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

Såvel realiserede som urealiserede kursavancer og -tab indgår i resultatopgørelsen. Realiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Under handelsomkostninger føres alle omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Den del af handelsomkostninger, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til medlemmernes formue.

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostninger er i henhold til vedtægternes § 22,

Anvendt regnskabspraksis

stk. 2 fordelt mellem afdelingerne i forhold til deres højeste formueværdi i regnskabsåret. Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Skat vedrører alene udbytteskat.

Udlodning

I udloddende afdelinger udloddes de for regnskabsåret udlodningspligtige beløb efter fradrag af omkostninger i henhold til skattelovgivningen. I hovedtræk består det udlodningspligtige beløb dels af rente- og udbytteindtægter, dels af realiserede kursgevinster på værdipapirer med fradrag af administrationsomkostninger.

Udlodningsregulering hidrørende fra regnskabsårets emissioner og indløsninger indgår i de respektive afdelingers resultat til udlodning, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner/indløsninger.

Balancen

”Finansielle instrumenter” omfatter finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver består af likvide midler, kapitalandele, tilgodehavender vedrørende handelsafvikling og tilgodehavende renter, udbytter m.v. Finansielle forpligtelser omfatter gæld vedrørende handelsafvikling.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien for kapitalandele opgøres som lukkekursen på balancedagen. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Posten ”Tilgodehavende renter, udbytter m.m.” indeholder tilgodehavende, udbytter, m.v. ”Andre tilgodehavender” indeholder tilgodehavende rente- og udbytteskatter. Posterne måles til dagsværdi.

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i medlemmernes formue.

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningen. Nettoemissions- og indløsningsindtægter er overført til medlemmernes formue ultimo regnskabsåret.

Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under ”Kursgevinster og -tab”.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, afledte finansielle instrumenter, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under ”Kursgevinster og -tab”.

Nøgletal

Nøgletallene er beregnet ifølge Finanstilsynets bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber. Dog er nøgletallene kurtage m.v. i procent af gennemsnitsformue, værdipapiriomsætning og omsætningshastighed beregnet ifølge InvesteringsForeningsRådets vejledning.

Anvendt regnskabspraksis

Afkast i procent

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 evt. udlodning til medlemmerne i året.

Indre værdi pr. andel

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

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.

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.

Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		2006	2005
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	78	32
2	Udbytter	7.031	3.908
	I alt renter og udbytter	7.109	3.940
3	Kursgevinster og -tab		
	Kapitalandele	14.744	27.214
	Valutakonti	18	17
	Øvrige aktiver/passiver	-6	0
4	Handelsomkostninger	-602	-
	I alt kursgevinster og -tab	14.154	27.231
	I alt indtægter	21.263	31.171
5	Administrationsomkostninger	1.870	1.741
	Resultat før skat	19.393	29.430
	Skat	295	102
	Årets nettoresultat	19.098	29.328
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	90	0
	Udlodning overført fra sidste år	146	225
	I alt formuebevægelser	236	225
	Til disposition	19.334	29.553
6	Til rådighed for udlodning	20.869	15.180
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	20.710	15.034
	Overført til udlodning næste år	159	146
	Overført til formuen	-1.535	14.373

EUROTOP *Sustainability*

Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	AKTIVER	2006	2005
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.627	1.115
	I alt likvide midler	2.627	1.115
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	2.353	1.773
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	140.181	138.515
	I alt kapitalandele	142.534	140.288
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	293	195
	Andre tilgodehavender	468	348
	I alt andre aktiver	761	543
	AKTIVER I ALT	145.922	141.946
	PASSIVER		
7, 8	Medlemmernes formue	145.372	141.456
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	550	490
	I alt anden gæld	550	490
	PASSIVER I ALT	145.922	141.946
9	Finansielle instrumenter		

Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

	2006	2005		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	78	32		
I alt renteindtægter	78	32		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	30	24		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.001	3.884		
I alt udbytter	7.031	3.908		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	580	277		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	14.164	26.937		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	14.744	27.214		
4 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	610	-		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-8	-		
Handelsomkostninger ved løbende drift	602	-		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2006				
Honorar til bestyrelse	0	63	63	
Revisionshonorar til revisorer	0	32	32	
IT-omkostninger	0	2	2	
Markedsføringsomkostninger	12	0	12	
Gebyrer til depotselskab	77	0	77	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.316	0	1.316	
Øvrige omkostninger	356	12	368	
I alt administrationsomkostninger 2006	1.761	109	1.870	
Administrationsomkostninger 2005				
Honorar til bestyrelse	0	22	22	
Revisionshonorar til revisorer	0	42	42	
IT-omkostninger	2	2	4	
Markedsføringsomkostninger	27	0	27	
Gebyrer til depotselskab	103	0	103	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.207	0	1.207	
Øvrige omkostninger	327	9	336	
I alt administrationsomkostninger 2005	1.666	75	1.741	

Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

6	Til rådighed for udlodning	2006	2005
	Renter og udbytter	6.685	3.490
	Kursgevinst til udlodning	15.818	13.206
	Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.870	1.741
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	90	0
	Udlodning overført fra sidste år	146	225
	I alt til rådighed for udlodning	20.869	15.180
7	Medlemmernes formue		
	Medlemmernes formue primo	141.456	113.683
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12.	-15.034	-1.555
	Emissioner i året	1.079	0
	Indløsninger i året	-1.235	0
	Emissionstillæg	7	0
	Indløsningsfradrag	1	
	Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-90	0
	Overført til udlodning fra sidste år	-146	-225
	Overført til udlodning næste år	159	146
	Foreslået udlodning	20.710	15.034
	Overført fra resultatopgørelsen	-1.535	14.373
	I alt medlemmernes formue	145.372	141.456
8	Cirkulerende andele (nom.)		
	Cirkulerende andele primo	103.682	103.682
	Emissioner i året	769	0
	Indløsninger i året	-900	0
	I alt cirkulerende andele (nom.)	103.551	103.682
<i>i %</i>			
9	Finansielle instrumenter		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	97,68	98,83
	Øvrige noterede finansielle instrumenter	0	0
	Nyemitterede finansielle instrumenter	0	0
	Øvrige finansielle instrumenter	2,32	1,17
	I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

SRI aktier

Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		2006	2005
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	76	25
2	Udbytter	4.096	1.663
	I alt renter og udbytter	4.172	1.687
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	23.638	27.437
	Øvrige aktiver/passiver	-6	0
4	Handelsomkostninger	-395	-
	I alt kursgevinster og -tab	23.237	27.437
	I alt indtægter	27.409	29.124
5	Administrationsomkostninger	1.308	981
	Resultat før skat	26.101	28.143
	Skat	227	104
	Årets nettoresultat	25.874	28.039
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	1.651	133
	Udlodning overført fra sidste år	116	50
	I alt formuebevægelser	1.767	183
	Til disposition	27.641	28.222
6	Til rådighed for udlodning	22.675	11.774
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	22.545	11.658
	Overført til udlodning næste år	130	116
	Overført til formuen	4.966	16.448

SRI aktier

Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	AKTIVER	2006	2005
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.121	2.329
	I alt likvide midler	1.121	2.329
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	64.732	50.319
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	72.942	52.815
	I alt kapitalandele	137.674	103.134
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	248	25
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	9
	Andre tilgodehavender	56	38
	I alt andre aktiver	304	72
	AKTIVER I ALT	139.099	105.535
	PASSIVER		
7, 8	Medlemmernes formue	138.701	105.306
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	398	229
	I alt anden gæld	398	229
	PASSIVER I ALT	139.099	105.535
9	Finansielle instrumenter		

SRI aktier

Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

	2006	2005			
1 Renteindtægter					
Indestående i depotselskab	76	25			
I alt renteindtægter	76	25			
2 Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber	1.438	664			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.658	999			
I alt udbytter	4.096	1.663			
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele					
Noterede aktier fra danske selskaber	15.015	17.723			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.623	9.714			
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	23.638	27.437			
4 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger	626	-			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-231	-			
Handelsomkostninger ved løbende drift	395	-			
			Afd. direkte	Andel af	Adm. omk.
			omk.	fællesomk.	i alt
5 Administrationsomkostninger 2006					
Honorar til bestyrelse	0	47			47
Revisionshonorar til revisorer	0	23			23
Gebyrer til depotselskab	53	0			53
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	607	0			607
Øvrige omkostninger	568	10			578
I alt administrationsomkostninger 2006	1.228	80			1.308
Administrationsomkostninger 2005					
Honorar til bestyrelse	0	72			72
Revisionshonorar til revisorer	0	29			29
IT-omkostninger	2	1			3
Gebyrer til depotselskab	47	0			47
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	367	0			367
Øvrige omkostninger	456	7			463
I alt administrationsomkostninger 2005	872	109			981

SRI aktier

Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

6 Til rådighed for udlodning	2006	2005
Renter og udbytter	3.926	1.545
Kursgevinst til udlodning	18.290	11.027
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.308	981
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.651	133
Udlodning overført fra sidste år	116	50
I alt til rådighed for udlodning	22.675	11.774
7 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	105.306	74.966
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser pr. 31.12.	-11.658	-865
Emissioner i året	52.486	3.121
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	-305	0
Emissionstillæg	30	45
Indløsningsfradrag	44	0
Indløsninger i året	-33.075	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-1.651	-133
Overført til udlodning fra sidste år	-116	-50
Overført til udlodning næste år	130	116
Foreslået udlodning	22.545	11.658
Overført fra resultatopgørelsen	4.966	16.448
I alt medlemmernes formue	138.701	105.306
8 Cirkulerende andele (nom.)		
Cirkulerende andele primo	71.743	69.199
Emissioner i året	37.959	2.544
Indløsninger i året	22.148	0
I alt cirkulerende andele (nom.)	87.554	71.743

i %

9 Finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,98	97,72
Øvrige noterede finansielle instrumenter	0	0
Nyemitterede finansielle instrumenter	0	0
Øvrige finansielle instrumenter	1,02	2,28
I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Forhold vedrørende ledelsen

Bestyrelsen

Professor dr. jur. **Jesper Lau Hansen**, formand

Københavns Universitet

Studivestrate 6, 1455 København K

Født: 1965

Indvalgt i bestyrelsen: 2003

Øvrige hverv: Formand for bestyrelsen Investin Pro F.M.B.A., medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest og Specialforeningen Nykredit Invest.

Professor **David Lando**

Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København

Solbjerg Plads 3, 2000 Frederiksberg C

Født: 1964

Indvalgt i bestyrelsen: 2003

Øvrige hverv: Medlem af bestyrelsen Investeringsforeningen Nykredit Invest, Specialforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, ATP Invest, ATP Invest I, ATP Invest II, ATP Invest III (f.m.b.a.) og Investin Pro F.M.B.A.

Direktør **Carsten Lønfeldt**

Bernstorffsvej 173, 2920 Charlottenlund

Født: 1947

Indvalgt i bestyrelsen: 2003

Øvrige hverv: Formand for bestyrelsen i ByrumLabflex as. Medlem af bestyrelsen i ALK-Abelló A/S, KIRK-BI A/S, A/S af 1. november 1998, Polaris Management A/S, Investeringsforeningen Nykredit Invest, Specialforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, ATP Invest, ATP Invest I, ATP Invest II, ATP Invest III (f.m.b.a.) og Investin Pro F.M.B.A. Medlem af Nykredits Repræsentantskab.

Direktionen

Adm. direktør **Tage Fabrin-Brasted**

Nykredit Portefølje Administration A/S

Otto Mønstedts Plads 9

1780 København V

Født: 1961

Øvrige hverv: Bestyrelsesmedlem i InvesteringsForeningsRådet.

Direktør **Flemming Tovdal Schmidt**

Nykredit Portefølje Administration A/S

Otto Mønstedts Plads 9

1780 København V

Født: 1965

Øvrige hverv: Ingen.