



Investeringsforeningen
Investin

Årsrapport 2005

CVR nr.: 27 21 28 59

Indhold

	Side
Foreningsoplysninger	2
Hoved- og nøgletaloversigt 2003 - 2005	3
Ledelsespåtegning	4
Revisionspåtegning	5
Ledelsesberetning for 2005	6
Anvendt regnskabspraksis	11
Investin EUROTOP <i>Sustainability</i>	13
Investin SRI aktier	17

Foreningsoplysninger

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

Hoved- og nøgletalsoversigt 2003 - 2005

	2003	2004	2005
Årets afkast (i %)			
EUROTOP <i>Sustainability</i> ¹⁾	3,63	5,81	26,09
SRI aktier ²⁾		8,33	36,99
Indre værdi pr. andel (kr.)			
EUROTOP <i>Sustainability</i>	103,63	109,65	136,43
SRI aktier		108,33	146,78
Udlodning pr. andel			
EUROTOP <i>Sustainability</i>	0,00	1,50	14,50
SRI aktier		1,25	16,25
Omkostningsprocent			
EUROTOP <i>Sustainability</i> ¹⁾	0,59	1,47	1,37
SRI aktier ²⁾		0,53	1,09
Årets nettoresultat (t.kr.)			
EUROTOP <i>Sustainability</i> ¹⁾	3.181	6.124	29.328
SRI aktier ²⁾		5.584	28.039
Medlemmernes formue ult. (t.kr.)			
EUROTOP <i>Sustainability</i>	106.409	113.683	141.456
SRI aktier		74.966	105.306
Andele ult. (nom. t.kr.)			
EUROTOP <i>Sustainability</i>	102.677	103.682	103.682
SRI aktier		69.199	71.743
Kurtage mv. i procent af gennemsnitsformue			
EUROTOP <i>Sustainability</i>		0,34	0,42
SRI aktier		0,28	0,34
Værdipapiromsætning (t.kr.)			
EUROTOP <i>Sustainability</i>		102.545	169.774
- Kursværdi af køb		53.690	85.023
- Kursværdi af salg		48.855	84.751
SRI aktier		102.583	117.132
- Kursværdi af køb		85.594	59.192
- Kursværdi af salg		16.989	57.940
Omsætningshastighed			
EUROTOP <i>Sustainability</i>		0,44	0,66
SRI aktier		0,23	0,64

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

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2005 for Investeringsforeningen Investin.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 22. februar 2006

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen
Formand

David Lando

Carsten Lønfeldt

Direktion
Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Vagn List

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Investin

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Investin, afdeling EUROTOP *Sustainability* og afdeling SRI aktier for regnskabsåret 2005, der aflægges efter regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og Finanstilsynets bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber.

Foreningens ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt 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 2005 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for perioden 1. januar – 31. december 2005 i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og Finanstilsynets bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber.

København, den 22. februar 2006

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup Per Rolf Larssen
Statsautoriserede revisorer

Foreningen i 2005

Året 2005 blev et tilfredsstillende år for foreningens afdelinger. Afdeling SRI aktier gav i 2005 et afkast på 37,0%, mens foreningens anden afdeling EUROTOP *Sustainability* gav et afkast på 26,1% i 2005. Foreningens positive afkastudvikling medførte, at foreningens samlede formue steg fra kr. 188,6 mio. i 2004 til kr. 246,8 mio. i 2005.

Foreningen skiftede status fra en specialforening til en investeringsforening på en ekstraordinær generalforsamling den 22. december 2004. Dette skete som følge af en ændring i lovgrundlaget og har ikke medført egentlige ændringer i foreningens virke og investeringsstrategi. Foreningen blev formelt godkendt som investeringsforening af Finanstilsynet i marts 2005.

Økonomisk udvikling i 2005

Udviklingen i den internationale økonomi var præget af stigende aktivitet. Økonomien i USA viste i 2005 atter en høj økonomisk vækst på ca. 4% p.a. som følge af fortsat højt privatforbrug samt stort underskud på statens budgetter. Væksten i den amerikanske økonomi blev således ikke påvirket synligt af den amerikanske centralbanks løbende forhøjelser af den korte rente eller af de høje energipriser.

I Centraleuropa og herunder især Tyskland var hjemmemarkedet det meste af året fortsat præget af manglende indenlandsk efterspørgsel, hvorimod eksporten var stigende bl.a. som følge af den styrkede amerikanske dollar overfor euroen.

Væksten i det meste af Fjernøsten forblev på et højt niveau i 2005, især som følge af en kraftig ekspansion af den kinesiske økonomi på ca. 10%. Udviklingen i Japan har tillige overrasket positivt i 2005 med vækstrater på 2-3% som følge af stigende eksport, men også af et spirende privatforbrug.

Den stigende økonomiske aktivitet internationalt har bevirket kraftige prisstigninger på olie og andre råvarer. Dette skabte i kombination med den høje økonomiske vækst samt faldende arbejdsløshed i USA tendenser til inflationsfrygt i forårmånederne. Inflationstallene i USA viste da også et løft i foråret. Effekten på de europæiske inflationsrater var dog begrænset, og med frygten over sommeren for en opbremsning i amerikanernes privatforbrug fik udviklingen i den økonomiske vækst og inflationen ikke en negativ kurseffekt på det europæiske obligationsmarked i perioden frem til september 2005.

Mod slutningen af 2005 ændredes forventningerne til den økonomiske situation i Europa. Spirende investeringslyst i eksportorienterede virksomheder, fremgang i privatforbruget i Frankrig og Holland samt tegn på bedring i Tyskland skabte i efteråret en formodning om en start på et selv bærende opsving i Europa. Kombineret med en inflation i overkanten af 2% bevirkede dette, at Den Europæiske Centralbank (ECB) i december hævede den toneangivende rente for første gang siden 2000.

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 risikjusterede afkast på sigt. Vurderingen af selskabernes

Ledelsesberetning for 2005

bæredygtighed og corporate governance udarbejdes af G·E·S Investment Services, mens investeringsrådgivningen foretages af Nykredit Portefølje Bank.

Benchmark for afdelingen er FTSEurofirst 300 Index.

Afdelingen gav et afkast på 26,1% efter omkostninger i 2005. Afkastet var både højere end sammenligningsgrundlaget, der gav et afkast på 22,8%, og bedre end det udvalgte univers af bæredygtige selskaber, som gav et afkast på 24,6% i samme periode.

Årets nettoresultat for afdelingen blev kr. 29,3 mio. Formuen i afdelingen ultimo året var kr. 141,5 mio. Bestyrelsen foreslår en udlodning på kr. 14,50 pr. andel for 2005.

I løbet af 2005 har KPMG og GES Investment Services lavet omfattende analyser vedrørende henholdsvis verdens og Europas største selskabers rapportering om bæredygtighed og virksomheders sociale ansvar, såkaldt corporate responsibility. Begge undersøgelser viser et stigende fokus på disse områder. I undersøgelsen fra GES Investment Services synliggøres det, at på nær fire ud af de hundrede selskaber i universet redegør de alle for deres miljøforhold, menneskerettigheder, forretningsetik, sociale forhold og engagement med de mest centrale stakeholdergrupper i specielle regnskaber eller selvstændige sider på virksomhedernes websites.

De selskaber, som der kan investeres i (investeringsuniverset), for EUROTOP Sustainability, består af den tredjedel af selskaberne i bruttouniverset FTSEurofirst 300, som vurderes at lægge mest vægt på bæredygtighed og corporate governance. I forbindelse med den løbende opdatering af investeringsuniverset var der i 2005 lagt mindre vægt på marginale ændringer i ratingen af de enkelte selskaber for at sikre stabiliteten. Der ved er der i årets løb alene blevet udskiftet 11 selskaber i forhold til de ca. 25 selskaber, som blev udskiftet i 2004.

Til trods for kun en enkelt udskiftning i investeringsuniverset i årets første kvartal var der nogle kontroversielle sager omkring de udvalgte selskaber. Olieselskabet BP blev således anklaget for at håndtere miljø- og arbejdssikkerheden for lemfældigt i forbindelse med alvorlige olieudslip og eksplosioner, hvor sidstnævnte var årsag til flere dødsfald. Ligeledes kom Novartis i søgelyset i forbindelse med sager om kemiudslip og kønsskriminalitet.

I kvartalet var der derudover fokus på nogle af de største virksomheder i Tyskland pga. påstande om bestikkelse af politikere. Europas største bilproducent, Volkswagen, blev således sat på observationslisten grundet selskabets involvering i en meget omfattende bestikkelses- og korruptionssag. Ved årets udløb står selskabet stadig på observationslisten, hvilket det vil gøre, indtil de offentlige myndigheder afslutter deres efterforskning.

Den sidste del af året har der været stor fokus på den internationale sag om bestikkelse i forbindelse med "Oil-for-Food"-programmet i Irak, hvor 2.200 internationale virksomheder menes involveret. Omkring 20 danske virksomheder er blandt de 2.200 virksomheder, som er nævnt i undersøgelsen af denne sag. Bagmandspolitiet er i færd med at undersøge, om disse virksomheder har begået ulovligheder i forhold til danske og internationale regler og love.

Investeringsmæssigt gav investeringsuniverset med bæredygtige selskaber et bedre afkast end benchmark i 2005, hvorved den bæredygtige udvælgelse har bidraget til merafkastet over benchmark. Den aktive porteføl-

Ledelsesberetning for 2005

jestyring blandt de udvalgte bæredygtige selskaber har ligeledes bidraget til merafkastet, hvilket til sammen har medført det positive resultat.

Den fortsat stigende oliepris gennem året har været medvirkende til at forklare afdelingens gode afkast. Olieprisens himmelflugt trak de olierelaterede aktier op, og dette nød især norske Statoil godt af, da salget af olieproduktionen ikke var afdækket, hvorfor stigende oliepriser slog fuldt igennem på indtjeningen. Statoil steg 63% over året, og var samtidig en af afdelingens overvægtede positioner i 2005.

I kontrast til de olierelaterede aktier havde mange telecomaktier det svært i 2005, og sektoren leverede et lille negativt afkast. Én undtagelse var imidlertid engelske O2, der havde en meget tilfredsstillende udvikling i 2005. O2 driver mobilnetværk i England, Tyskland og Irland. Selskabet vandt markedsandele hen over året, og endte med at blive opkøbt af Telefonica til en meget attraktiv pris. O2 steg 80% alene i 2005 og leverede i alt et afkast til afdelingen på 224%, siden de første aktier blev købt ved afdelingens start i september 2003.

I farmasektoren gav Roche et afkast på 51%. Selskabet offentliggjorde lovende resultater fra et nyt cancerprodukt, og fik positiv opmærksomhed for sin influenzamedicin Tamiflu, der måske kan afhjælpe den frygtede fugleinfluenza. AstraZeneca gav også et højt afkast på 50% i 2005. Selskabet kom igennem patentudløb på flere af deres lægemidler i årets løb uden at miste markant omsætning, som det ellers var frygtet af aktiemarkedet. Desuden har AstraZeneca vundet markedsandele indenfor kolesterolsænkende medicin, der udgør et meget stort og voksende marked.

Blandt finansaktierne stod franske Societe Generale for et afkast på 40% i 2005. Aktien oplevede igennem året en række opjusteringer af analytikernes indtjeningsestimater, da disse havde undervurderet indtjeningspotentialet i virksomheden. Dette har betydet, at aktien fortsat er attraktivt prissat på trods af den store kursstigning, da indtjeningsforventningen i virksomheden også er steget betydeligt.

Som i tidligere år gav små og mellemstore selskaber et højere afkast end store selskaber i 2005. Dette har haft en negativ indvirkning på afdelingens relative afkast, idet aktierne i investeringsuniverset har en højere gennemsnitlig markedsværdi end benchmarket.

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 (tidligere KAXcapGI) og 50% MSCI World inkl. nettodividerer reinvesteret.

Afdelingen gav et afkast på 37,0% efter omkostninger i 2005. Afkastet var således 1,3 procentpoint bedre end sammenligningsgrundlaget, der gav et afkast på 35,7% i samme periode.

Ledelsesberetning for 2005

Årets nettoresultat for afdelingen blev kr. 28,0 mio. Formuen i afdelingen ultimo året var kr. 105,3 mio. Bestyrelsen foreslår en udlodning på kr. 16,25 pr. andel for 2005.

Afdelingens danske aktier har givet gode bredt funderede afkast i 2005. Der er således aktier af både store og små selskaber, der har bidraget positivt til såvel det relative som det absolutte afkast. Det danske aktiemarked har nydt godt af den internationale trend af kapitalfondes overtagelser i markedet. Den første store overtagelse i det danske marked blev effektueret i første halvår, da ISS blev opkøbt og afnoteret. Porteføljen var overvægtet i ISS på overtagelsestidspunktet. Porteføljen var godt eksponeret til den spekulation, som efterfølgende drev en række aktier i det danske marked. Selskaber som Danisco, TDC, DSV, ØK, Kompan m.fl. har således bidraget positivt til porteføljens afkast. En række mindre aktier har ligeledes været særdeles gunstige for afkastet af den danske del af aktieporteføljen. Her skal nævnes IC Company, Ambu, Bang & Olufsen, RTX Telecom og Søndagsavisen.

På den internationale side har afdelingen været undervægtet i amerikanske selskaber i forhold til benchmark. Dette har bidraget positivt til porteføljens afkast, da de amerikanske aktier har klaret sig dårligere end europæiske og især japanske aktier i 2005. Sektormæssigt har porteføljens overvægt til energirelaterede selskaber været særdeles positivt, da den høje oliepris gennem de seneste år har gjort disse selskaber til yderst profitable og attraktive investeringsobjekter. Energisektoren steg således med 46,5% i 2005 målt i kr.

På enkeltaktieniveau skal især bemærkes en række japanske investeringer, der har klaret sig særdeles godt, som fx. Japan Pure Chemical, der producerer kemikalier til brug i produktionen af elektriske komponenter til blandt andet mobiltelefoner og printkort mv. Siden købet af aktien er den mere end fordoblet pr. ultimo 2005. Den japanske banksektor klarede sig ligeledes godt i 2005, da der endelig så ud til at komme gang i den indenlandske økonomi efter mange års stagnation. Som den største negative enkeltaktie i afdelingen i 2005 skal nævnes biotech-selskabet Elan, der offentliggjorde, at først to, senere tre patienters dødsfald måske skyldtes et nylanceret lægemiddel. Senere undersøgelser har dog ikke underbygget formodningen om en sammenhæng mellem dødsfaldene og selskabets sclerosepræparat, hvilket har medført kraftige kursstigninger ultimo 2005 samt primo indeværende år.

Omkostninger

Foreningens samlede omkostninger til administration, rådgivning og depotgebyrer mv. beløb sig i 2005 til kr. 2,7 mio., fordelt på kr. 1,7 mio. i afdeling EUROTOP *Sustainability* og kr. 1,0 mio. i afdeling SRI aktier.

Administrationsomkostningerne opgjort efter vedtægternes § 22, stk. 5 udgjorde for afdeling EUROTOP *Sustainability* og for afdeling SRI aktier henholdsvis 1,22% og 0,93% af den respektive afdelings højeste formue i regnskabsårets løb.

Opgjort efter bekendtgørelsen om investeringsforeninger og specialforeningers regnskaber udgjorde administrationsomkostningerne for afdeling EUROTOP *Sustainability* 1,37% og for afdeling SRI aktier 1,09% af afdelingens gennemsnitlige månedlige formue i 2005.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Forventninger til 2006

Det er foreningens forventning, at den økonomiske vækst i den globale økonomi vil fortsætte i det kommende år. Ubalancerne i den amerikanske økonomi forventes dog sammen med højere kort rente og høj oliepris at reducere væksttempoet i USA. Udviklingen i Japan og Kina samt i de øvrige lande i Asien ventes at vise robuste vækstrater, mens væksten i Centraleuropa alene skønnes at stige moderat i 2006.

Den amerikanske centralbank, FED, forventes at ville fortsætte den førte pengepolitik med et par yderligere forhøjelser af den toneangivende rente i første halvår, hvorefter strammingsperioden vurderes at blive afsluttet. I Japan ventes 2006 at blive året, hvor den lange deflationsperiode ophører. Flere tegn tyder på, at fremgangen i den indenlandske efterspørgsel vil fortsætte, og at den japanske centralbank vil kunne begynde en normalisering af renteniveauet ved at hæve de toneangivende renter. Den Europæiske Centralbank forventes på baggrund af den stigende økonomiske vækst at hæve den toneangivende rente med omkring ½ procentpoint gennem 2006.

Foreningen forventer, at aktiemarkederne vil fortsætte den positive trend i 2006, om end med en stigningstakt lavere end i 2005. Fortsat vækst i økonomierne ventes sammen med lavt alternativt afkast at understøtte aktiemarkederne i 1. halvår af 2006. Det kan dog ikke udelukkes, at de senere års kursstigninger vil forårsage perioder med gevinsthjemtagning med kursfald til følge.

Afkastene for foreningens afdelinger skønnes at blive moderat positive i 2006.

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., Finanstilsynets bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til forrige år.

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.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter såvel realiserede som periodiserede renter.

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter med eventuelt fradrag af den i udlandet tilbageholdte udbytteskat, som ikke kan refunderes.

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

Urealiserede kursavancer/-tab er opgjort som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Handelsomkostninger, der kan henføres til transaktionen, er henholdsvis fratrukket salgsværdien, henholdsvis tillagt anskaffelsværdien.

Administrationsomkostninger består af direkte og fælles omkostninger. Fællesomkostninger er i henhold til vedtægternes §23, stk. 2 fordelt periodisk mellem afdelingerne i forhold til den enkelte afdelings formue.

Udlodning

Det udlodningspligtige beløb er opgjort i henhold til ligningslovens §16C. Beløbet består af renter, aktieudbytter, realiserede kursgevinster på blåstemplede obligationer, kursavancer/ tab på udenlandske fordringer, samt kursgevinster på aktier med ejertid på under 3 år. I det udlodningspligtige beløb er fratrukket administrationsomkostninger. Der kan som følge heraf forekomme udbytteudlodning i afdelinger med negativt resultat.

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 emissionen/indløsningen.

Balancen

Værdipapirbeholdningerne er optaget til de noterede børskurser og GMT1600-valutakurser på regnskabsårets sidste børsdag.

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.

Nøgletal

Nøgletallene er beregnet ifølge Finanstilsynets bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber. Dog er nøgletallene Kurtage mv. i procent af gennemsnitsformue, Værdipapiromsætning og Omsætningshastighed beregnet ifølge InvesteringsForeningsRådets vejledning.

EUROTOP Sustainability

Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		2005	2004
	Renter og udbytter		
1	Renter (netto)	32	33
2	Udbytter	3.806	2.840
	I alt renter og udbytter	3.838	2.873
	Kursgevinster og -tab		
	Kapitalandele	27.214	4.914
	Øvrige aktiver/passiver	17	-43
	I alt kursgevinster og -tab	27.231	4.871
	ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.	31.069	7.744
3	Administrationsomkostninger	-1.741	-1.620
	ÅRETS NETTORESULTAT	29.328	6.124
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	0	0
	Overført fra sidste år	225	0
	I alt formuebevægelser	225	0
	Til disposition	29.553	6.124
4	Til rådighed for udlodning	15.180	1.780
	Foreslået udlodning	15.034	1.555
	Overført til udlodning næste år	146	225
	Overført til formuen	14.373	4.344

EUROTOP Sustainability

Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	AKTIVER	2005	2004
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.115	1.060
	I alt likvide midler	1.115	1.060
	Kapitalandele		
5	Noterede danske aktier	1.773	1.495
6	Noterede udenlandske aktier	138.515	111.306
	I alt kapitalandele	140.288	112.801
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.	195	244
	Andre tilgodehavender	348	0
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	51
	I alt andre aktiver	543	295
	AKTIVER I ALT	141.946	114.156
	PASSIVER		
7	Medlemmernes formue	141.456	113.683
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	490	473
	I alt anden gæld	490	473
	PASSIVER I ALT	141.946	114.156

Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

		2005	2004	
1 Renter (netto)				
Indestående i depotselskab		32	33	
I alt renter (netto)		32	33	
2 Udbytter				
Noterede danske aktier		24	44	
Noterede udenlandske aktier		3.884	2.991	
Ikke refunderbar udbytteskat		-102	-195	
I alt udbytter		3.806	2.840	
3 Administrationsomkostninger	Afdelings-	Andel af	Adm.	Adm.
	direkte	fællesomk.	omk. i alt	omk. i alt
Honorar til bestyrelse mv.	0	22	22	110
Honorar til revisorer	0	42	42	49
IT-omkostninger	2	2	4	0
Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
Gebyrer til depotselskab	103	0	103	86
Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	1.207	0	1.207	1.084
Øvrige omkostninger	327	9	336	291
I alt administrationsomkostninger	1.666	75	1.741	1.620
4 Til rådighed for udlodning				
Renter og udbytter			3.490	2.873
Kursgevinst til udlodning			13.206	527
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning			-1.741	-1.620
Udlodning overført fra sidste år			225	0
I alt til rådighed for udlodning			15.180	1.780
7 Medlemmernes formue		Andele (nom.)	Formueværdi	
Medlemmernes formue (primo)		103.682	113.683	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser pr. 31.12			-1.555	
Overført til udlodning fra sidste år			-225	
Overført til udlodning næste år			146	
Foreslået udlodning			15.034	
Overført fra resultatopgørelsen			14.373	
I alt medlemmernes formue		103.682	141.456	

EUROTOP Sustainability

5 Noterede danske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Novo Nordisk B	354,50	1.773	Noterede danske aktier i alt		1.773

6 Noterede udenlandske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
CHF 479,7944			GBP 1.085,5708		
Novartis AG- Reg Shs	69,05	4.969	Royal Dutch Shell Plc.	1.771,00	1.154
UBS Ag-Reg	125,10	2.401	Royal Dutch Shell Plc-B	1.858,00	2.666
Roche Holding Ag-Genusschein	197,30	5.206	Severn Trent Plc.	1.084,00	1.883
Nestle SA- Reg-	393,00	4.714	BOC Group Plc.	1.198,00	2.211
Swiss Re-Reg	96,20	2.908	Cable & Wireless	119,25	841
EUR 745,8834			Aviva Plc.	705,00	3.061
Deutsche Bank AG - Reg	81,90	1.894	Imperial Chemical Industries Pl	332,00	1.009
Bayer AG	35,29	1.448	Hsbc Holdings Plc.	933,00	4.760
Henkel Kgaa - Vorzug	85,00	2.156	RIO Tinto Plc.	2.655,00	2.594
Deutsche Lufthansa-Reg	12,51	2.799	Vodafone Group Plc.	125,50	5.926
Allianz AG	127,94	5.535	Royal Bank Of Scotland Grp	1.755,00	3.429
Muenchener Rueckversicherungs	114,38	3.242	BP Plc.	619,00	6.720
Banco Bilbao Vizcaya Argentari	15,08	2.250	Lloyds Tsb Group Plc.	488,50	2.758
Carrefour SA	39,58	1.476	Glaxosmithkline Plc.	1.469,00	4.306
L'Oreal	62,80	2.810	Astrazeneca Plc.	2.829,00	4.300
CIE De Saint-Gobain	50,25	2.174	Hbos Plc.	993,00	3.450
Societe Generale	103,90	5.309	Marks & Spencer Group Plc.	505,00	2.193
Renault SA	68,90	3.597	NOK 93,3867		
Koninklijke Kpn NV	8,47	2.969	Norsk Hydro	693,00	5.307
Philips Electronics NV	26,25	3.603	Statoil Asa	155,00	4.198
Stmicroelectronics NV	15,17	2.263	SEK 79,4543		
ABN Amro Holding	22,09	2.801	Electrolux B	206,50	3.446
ING Group NV- Cva	29,30	4.138	Svenska Handelsbanken-A Shs	197,00	1.644
Noterede udenlandske aktier i alt					138.515

SRI aktier

Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		2005	2004
	Renter og udbytter		
1	Renter (netto)	24	6
2	Udbytter	1.559	306
	I alt renter og udbytter	1.583	312
	Kursgevinster og -tab		
	Kapitalandele	27.437	5.654
	Øvrige aktiver/passiver	0	-1
	I alt kursgevinster og -tab	27.437	5.653
	ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.	29.020	5.965
3	Administrationsomkostninger	-981	-381
	ÅRETS NETTORESULTAT	28.039	5.584
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	133	0
	Overført fra sidste år	50	0
	I alt formuebevægelser	183	0
	Til disposition	28.222	5.584
4	Til rådighed for udlodning	11.774	915
	Foreslået udlodning	11.658	865
	Overført til udlodning næste år	116	50
	Overført til formuen	16.448	4.669

SRI aktier

Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	AKTIVER	2005	2004
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.329	423
	I alt likvide midler	2.329	423
	Kapitalandele		
5	Noterede danske aktier	50.319	38.051
6	Noterede udenlandske aktier	52.815	36.395
	I alt kapitalandele	103.134	74.446
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter mm.	25	45
	Andre tilgodehavender	38	0
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	9	263
	I alt andre aktiver	72	308
	AKTIVER I ALT	105.535	75.177
	PASSIVER		
7	Medlemmernes formue	105.306	74.966
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	229	211
	I alt anden gæld	229	211
	PASSIVER I ALT	105.535	75.177

SRI aktier

Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

	2005	2004		
1 Renter (netto)				
Indestående i depotselskab	25	6		
Øvrige indtægter	-1	0		
I alt renter (netto)	24	6		
2 Udbytter				
Noterede danske aktier	664	15		
Noterede udenlandske aktier	999	320		
Ikke refunderbar udbytteskat	-104	-29		
I alt udbytter	1.559	306		
3 Administrationsomkostninger	Afdelings-	Andel af	Adm.	Adm.
	direkte	fællesomk.	omk. i alt	omk. i alt
Honorar til bestyrelse mv.	0	72	72	16
Honorar til revisorer	0	29	29	32
IT-omkostninger	2	1	3	0
Gebyrer til depotselskab	47	0	47	32
Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	367	0	367	165
Øvrige omkostninger	456	7	463	136
I alt administrationsomkostninger	872	109	981	381
4 Til rådighed for udlodning				
Renter og udbytter			1.545	312
Kursgevinst til udlodning			11.027	984
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning			-981	-381
Udlodningsregulering			133	0
Udlodning overført fra sidste år			50	0
I alt til rådighed for udlodning			11.774	915
7 Medlemmernes formue		Andele (nom.)	Formueværdi	
Medlemmernes formue (primo)		69.199	74.966	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser pr. 31.12				-865
Emissioner i året		2.544	3.121	
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag				45
Udlodningsregulering				-133
Overført til udlodning fra sidste år				-50
Overført til udlodning næste år				116
Foreslået udlodning				11.658
Overført fra resultatopgørelsen				16.448
I alt medlemmernes formue		71.743	105.306	

SRI aktier

5 Noterede danske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds-værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds-værdi
Østasiatiske Kompagni	594,00	713	Bodilsen Holding A/S	24,00	336
Danisco	482,50	3.257	Novozymes B	345,00	2.084
Bang & Olufsen B	648,00	1.426	GN Store Nord	82,50	2.096
IC Companys A/S	331,00	1.961	Danske Bank A/S	222,00	5.655
Auriga Industries B	190,50	972	Novo Nordisk B	354,50	3.800
FLS Industries B	186,00	651	H. Lundbeck	130,50	1.422
A.P. Møller - Mærsk A/S A	63.200,00	2.591	AMBU A/S	111,50	1.717
A.P. Møller - Mærsk A/S B	65.200,00	1.826	Coloplast B	391,00	2.784
TDC A/S	377,50	2.699	Alm. Brand A/S	265,50	637
Topdanmark	547,00	2.516	Bavarian Nordic	476,00	190
DSV B	778,00	2.256	SimCorp	700,00	1.050
RTX Telecom	109,00	1.526	Trygvesta A/S	318,50	2.624
William Demant Holding	348,50	1.380			
Vestas Wind Systems	103,50	1.366			
Søndagsavisen	77,50	783			
			Noterede danske aktier i alt		50.319

6 Noterede udenlandske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds-værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds-værdi
CHF 479,7944			GBP 1.085,5708		
Novartis AG- Reg Shs	69,05	415	Royal Bank Of Scotland Grp	1.755,00	694
Roche Holding Ag-Genusschein	197,30	947	BP Plc.	619,00	538
Nestle SA- Reg-	393,00	373	Astrazeneca Plc.	2.829,00	1.075
			Marks & Spencer Group Plc.	505,00	395
DKK 100,0000			JPY 5,3575		
Group 4 Securicor	17,80	2.225	Aisin Seiki Co Ltd.	4.330,00	580
Nordea	66,25	1.968	Orix Corp.	30.050,00	515
			Komatsu Ltd.	1.951,00	638
EUR 745,8834			Nippon Steel Corp.	420,00	405
MAN AG	45,08	403	Daiichi Sankyo Co Ltd.	2.275,00	512
Siemens Ag.Reg	72,40	486	Toyota Industries	4.240,00	735
E.On AG	87,39	521	Japan Pure Chemical Co Ltd.	1.530.000,00	410
Deutsche Lufthansa-Reg	12,51	541	Nippon Tel & Tel	536.000,00	258
Allianz AG	127,94	954	East Japan Railway	811.000,00	434
Banco Bilbao Vizcaya Argentari	15,08	427	Benesse Corp.	4.130,00	221
Fortum Oyj	15,84	626	Honda Motor Co	6.730,00	403
Carrefour SA	39,58	590	Marubeni Corp.	633,00	610
Total SA	212,20	489	Mizuho Fin. Group	936.000,00	501
Alcatel SA	10,47	430	Sumitomo Mitsui Fin.	1.250.000,00	469
Societe Generale	103,90	465	Astellas Pharma Inc.	4.600,00	512
Renault SA	68,90	411			
Royal Dutch Shell Plc-A	25,78	577	NOK 93,3867		
ENI	23,43	505	Norsk Hydro	693,00	1.262
Koninklijke Kpn NV	8,47	480	Statoil Asa	155,00	578
Philips Electronics NV	26,25	470			
ING Group NV- Cva	29,30	524	SEK 79,4543		
			Electrolux B	206,50	722
GBP 1.085,5708			OMX Ab	110,50	773
Anglo American Plc.	1.979,00	494	Svenska Handelsbanken-A Shs	197,00	454
BOC Group Plc.	1.198,00	403	Assa Abloy	125,00	834
Hsbc Holdings Plc.	933,00	368			
Vodafone Group Plc.	125,50	623			

SRI aktier

	Kurs	Markeds- værdi		Kurs	Markeds- værdi
Papirnavn			Papirnavn		
SEK 79,4543			USD 632,345		
Capio Ab	141,50	899	Hewlett.Packard Co	28,63	800
Millicom Int.Sdb	214,50	852	Home Depot Inc.	40,48	655
			Intel Corp. Computer	24,96	600
USD 632,345			IBM	82,20	1.040
Globalsantafe Corp.	48,15	639	JP Morgan Chase & Co	39,69	350
Transocean Inc.	69,69	441	Johnson & Johnson	60,10	643
AT&T Inc.	24,49	511	Kraft Foods Inc.A	28,17	410
Albertsons Inc.	21,35	365	Metlife Inc.	49,00	465
Allstate Corp.	54,07	479	Microsoft Corp.	26,15	868
American International Group	68,23	530	Pepsico Inc.	59,08	629
Amgen Inc.	78,86	281	Pfizer Inc.	23,32	617
Bank Of Ameriva Corp.	46,15	690	Proctor & Gamble	57,88	349
H&R Block Inc.	24,55	450	ST Paul Travelers Cos Inc.	44,67	678
Cisco Systems Inc.	17,12	428	Schering.Plough Corp.	20,85	303
Citigroup Inc.	48,53	1.214	Teradyne Inc.	14,57	258
EMC Corporation	13,62	469	Time Warner Inc.	17,44	510
Elan Corp.Plc.(Adr)	13,93	863	Valero Energy Corp.	51,60	718
General Electric Co	35,05	654	Verizon Communications Inc.	30,12	552
Goldman Sachs Group Inc.	127,71	525	Wells Fargo & Co	62,83	323
HCA Inc.	50,50	511			
			Noterede udenlandske aktier i alt		52.815

