

# ATP Invest I

## Årsrapport 2005

Nærværende årsrapport 2005 for ATP Invest I indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde medio februar 2006. 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.

# Indholdsfortegnelse

---

	Side
Foreningsoplysninger	2
Hoved- og nøgletaloversigt 2002 - 2005	3
Ledelsespåtegning	6
Revisionspåtegning	7
Ledelsesberetning for 2005	8
atpRating <sup>TM</sup>	17
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	18
Fund Governance	19
Anvendt regnskabspraksis	22
Danske aktier	23
OMXC20-indeks	27
Danske aktier – Mindre selskaber	31
Europæiske aktier	35
Amerikanske aktier	42
Japanske aktier	49
Emerging Markets aktier	54
Korte obligationer	62
Lange obligationer	66
Globale obligationer	71
Forhold vedrørende ledelsen	78

# Foreningsoplysninger

---

## Forening

ATP Invest I  
Otto Mønstedts Plads 9  
1780 København V

Tlf.: 33 75 92 00  
Fax: 33 75 91 72  
e-mail: nykreditportefolje@nykredit.dk

FT. reg. nr. : 18.007  
CVR-nr. : 26 25 12 81

## Bestyrelse

Hans Ejvind Hansen, formand  
David Lando  
Carsten Lønfeldt

## Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

## Depotselskab

Nordea Bank Danmark A/S

## Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

## Porteføljerådgivere

ATP Fondsmæglerselskab A/S  
Capital International  
Martin Currie Investment Management  
Mellon Global Investments  
Schroders Investment Management

## Hoved- og nøgletalsoversigt 2002 - 2005

	2002	2003	2004	2005
<b>Årets afkast (i %)</b>				
Danske aktier			27,96	52,16
OMXC20-indeks			19,25	40,24
Danske aktier-Mindre selskaber			46,31	70,41
Europæiske aktier			9,75	23,63
Amerikanske aktier			9,28	5,74
Japanske Aktier <sup>1)</sup>	0,32	17,90	10,15	52,62
Emerging Markets aktier <sup>1)</sup>	-10,47	31,35	13,74	48,48
Korte obligationer			3,46	2,20
Lange Obligationer			8,21	5,60
Globale obligationer			7,05	4,92
<b>Indre værdi pr. andel (kr.)</b>				
Danske aktier			127,96	194,72
OMXC20-indeks			119,25	167,24
Danske aktier-Mindre selskaber			146,31	249,32
Europæiske aktier			109,75	135,69
Amerikanske aktier			109,28	115,55
Japanske Aktier	84,82	100,00	110,15	168,11
Emerging Markets aktier	76,13	100,00	113,74	168,89
Korte obligationer			103,46	105,74
Lange Obligationer			108,21	114,27
Globale obligationer			107,05	112,31
<b>Omkostningsprocent</b>				
Danske aktier			0,22	0,22
OMXC20-indeks			0,08	0,06
Danske aktier-Mindre selskaber			0,35	0,34
Europæiske aktier			0,27	0,26
Amerikanske aktier			0,14	0,13
Japanske Aktier <sup>1)</sup>	0,04	0,57	0,46	0,39
Emerging Markets aktier <sup>1)</sup>	0,48	0,70	0,88	0,81
Korte obligationer			0,10	0,08
Lange Obligationer			0,14	0,14
Globale obligationer			0,16	0,17
<b>Årets nettoresultat (t.kr.)</b>				
Danske aktier			851.059	2.078.650
OMXC20-indeks			354.542	838.051
Danske aktier-Mindre selskaber			47.445	113.505
Europæiske aktier			777.418	2.219.993
Amerikanske aktier			329.062	619.214
Japanske Aktier <sup>1)</sup>	2.616	90.003	144.457	1.951.073
Emerging Markets aktier <sup>1)</sup>	-121.255	346.845	449.266	2.009.677

## Hoved- og nøgletalsoversigt 2002 - 2005

	2002	2003	2004	2005
<b>Årets nettoresultat (t.kr.)</b>				
Korte obligationer			44.537	76.035
Lange Obligationer			135.635	300.703
Globale obligationer			1.097.479	537.776
<b>Medlemmernes formue ult. (t.kr.)</b>				
Danske aktier			3.940.533	5.881.761
OMXC20-indeks		10.468	2.648.929	2.136.666
Danske aktier-Mindre selskaber			156.193	277.803
Europæiske aktier			9.534.538	11.112.793
Amerikanske aktier		10.479	5.286.936	9.922.255
Japanske Aktier	813.048	1.682.992	4.278.267	5.554.977
Emerging Markets aktier	1.230.204	3.984.562	4.264.824	6.005.696
Korte obligationer		10.495	3.516.609	3.675.294
Lange Obligationer		10.489	1.801.581	6.055.837
Globale obligationer		10.487	15.122.249	11.621.190
<b>Andele ult. (nom. t.kr. )</b>				
Danske aktier			3.079.378	3.020.671
OMXC20-indeks			2.221.245	1.277.599
Danske aktier-Mindre selskaber			106.758	111.427
Europæiske aktier			8.687.192	8.189.991
Amerikanske aktier			4.837.975	8.586.715
Japanske Aktier	8.104.225	14.229.132	3.884.013	3.304.284
Emerging Markets aktier	13.741.194	33.883.305	3.749.481	3.555.995
Korte obligationer			3.398.958	3.475.721
Lange Obligationer			1.664.967	5.299.794
Globale obligationer			14.126.990	10.347.342
<b>Kurtage mv. i procent af gennemsnitsformue</b>				
Danske aktier			0,06	0,07
OMXC20-indeks			0,09	0,08
Danske aktier-Mindre selskaber			0,07	0,15
Europæiske aktier			0,19	0,29
Amerikanske aktier			0,07	0,03
Japanske Aktier <sup>1)</sup>			0,10	0,08
Emerging Markets aktier <sup>1)</sup>			0,55	0,42
Korte obligationer			0,00	0,00
Lange Obligationer			0,00	0,00
Globale obligationer			0,00	0,00
<b>Værdipapiromsætning (t.kr.)</b>				
Danske aktier			4.636.374	2.683.043
- Kursværdi af køb			3.827.750	1.331.843
- Kursværdi af salg			808.624	1.351.200

## Hoved- og nøgletalsoversigt 2002 - 2005

	2002	2003	2004	2005
<b>Værdipapiromsætning (t.kr.)</b>				
OMXC20-indeks			3.682.521	1.954.020
- Kursværdi af køb			2.959.912	368.747
- Kursværdi af salg			722.609	1.585.273
Danske aktier-Mindre selskaber			173.997	220.719
- Kursværdi af køb			137.490	118.863
- Kursværdi af salg			36.507	101.856
Europæiske aktier			15.391.778	13.313.160
- Kursværdi af køb			12.076.991	6.450.123
- Kursværdi af salg			3.314.787	6.863.037
Amerikanske aktier			9.900.506	8.619.994
- Kursværdi af køb			7.459.218	6.162.057
- Kursværdi af salg			2.441.289	2.457.937
Japanske Aktier <sup>1)</sup>			5.134.242	3.568.280
- Kursværdi af køb			3.815.099	1.575.629
- Kursværdi af salg			1.319.142	1.992.651
Emerging Markets aktier <sup>1)</sup>			6.748.217	8.210.423
- Kursværdi af køb			3.287.095	4.027.437
- Kursværdi af salg			3.461.121	4.182.986
Korte obligationer			14.792.544	16.884.370
- Kursværdi af køb			8.877.888	8.808.914
- Kursværdi af salg			5.914.656	8.075.456
Lange Obligationer			3.197.533	11.321.357
- Kursværdi af køb			2.459.479	7.679.409
- Kursværdi af salg			738.054	3.641.948
Globale obligationer			51.513.288	25.925.705
- Kursværdi af køb			33.086.165	11.133.488
- Kursværdi af salg			18.427.123	14.792.217
<b>Omsætningshastighed</b>				
Danske aktier			0,23	0,24
OMXC20-indeks			0,15	0,07
Danske aktier-Mindre selskaber			0,25	0,45
Europæiske aktier			0,31	0,59
Amerikanske aktier			0,02	0,46
Japanske Aktier			0,25	0,31
Emerging Markets aktier			0,65	0,78
Korte obligationer			0,07	2,03
Lange Obligationer			0,43	0,90
Globale obligationer			0,85	1,08

1) Regnskabsåret 2002 dækker perioden 28. juni 2002 til 31. december 2002

# Ledespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2005 for ATP Invest I.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og Finanstilsynets bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber. 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 22. februar 2006

Bestyrelse

Hans Ejvind Hansen  
Formand

David Lando

Carsten Lønfeldt

Direktion  
Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Vagn List



# Revisionspåtegning

---

## Til medlemmerne i ATP Invest I

Vi har revideret årsrapporten for ATP Invest I's 10 afdelinger for regnskabsåret 2005, der aflægges efter regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. 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 vores 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 regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og Finanstilsynets bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber.

København, den 22. februar 2006

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup

Per Rolf Larssen

Statsautoriserede revisorer

## ATP Invest I

ATP Invest I bestod ultimo 2005 af ti afdelinger, som henvender sig til ATP Invest samt ordninger i ATP. Ni af foreningens afdelinger er endvidere tilmeldt Folkebørsen<sup>TM</sup>, således at investorerne via Folkebørsens selvValg og medValg indirekte kan vælge de tilmeldte afdelinger.

## Udviklingen i ATP Invest I i 2005

Den afkastmæssige udvikling i foreningens afdelinger har samlet set været tilfredsstillende i 2005. Især afdelingerne Danske aktier – Mindre selskaber, Japanske aktier og Højrisiko obligationer har givet et afkast væsentligt bedre end de respektive afdelingers sammenligningsgrundlag, hvorimod afdeling Emerging Markets aktier har givet et afkast væsentligt under benchmark. Foreningens ledelse har mod slutning af 2005 påbegyndt en justering i strategien i afdeling Emerging Markets aktier, ligesom en rådgiver for afdelingen er blevet opsagt.

Den samlede formue i foreningen steg fra kr. 50,6 mia. ultimo 2004 til kr. 62,2 mia. ultimo 2005.

## Stigende økonomisk aktivitet i 2005

Den økonomiske udvikling i verden blev i 2005 bedre end forventet af foreningens ledelse og rådgiver ved årets begyndelse. Udviklingen blev præget af synkroniserede opsving i alle de betydende regioner.

Økonomien i USA udviste i 2005 atter en høj økonomisk vækst på ca. 4% p.a. som følge af et 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 i Tyskland var hjemmemarkedet det meste af året fortsat præget af manglende indenlandsk efterspørgsel, hvorimod eksporten var stigende bl.a. som følge af svækkelsen af euroen overfor den amerikanske dollar. Euroen faldt således ca. 13% overfor den amerikanske dollar i 2005.

Væksten i det meste af Fjernøsten forblev på et højt niveau i 2005, især som følge af kraftig ekspansion af den kinesiske økonomi på ca. 10%. Udviklingen i Japan har tillige overrasket positivt i 2005 med vækstrater på ca. 2½% som følge af stigende eksport, men også af 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 som følge af de stigende energipriser. Den underliggende inflation rensset for de svingende oliepriser viste dog ingen faretruende udvikling. Effekten på de europæiske inflationsrater var ligeledes begrænset, og udviklingen i økonomisk vækst og inflation fik således ikke en negativ kurseffekt på det europæiske obligationsmarked i perioden frem til september 2005.

## Ledelsesberetning for 2005

---

I 2. halvår af 2005 dæmpede en række orkaner i det sydlige USA forventningerne til den økonomiske vækst. Frygten for en afmatning viste sig imidlertid ubegrundet, bl.a. fordi de hastigt stigende ejendomspriser i USA understøttede det private forbrug. Samtidig udviste olieprisen et midlertidigt fald, hvilket ligeledes modvirkede en reduktion i den økonomiske aktivitet.

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.

Udviklingen i dansk økonomi blev i 2005 påvirket af den stigende aktivitet i de fleste, betydende samhandelslande. Dansk økonomi oplevede i det forløbne år en vækst på over 3%. Væksten blev drevet af såvel stigende privatforbrug som eksport. Den gunstige vækstudvikling bevirkede, at både statsbudgettet og betalingsbalancens løbende poster viste rekordagtige overskud, ligesom antallet af arbejdsløse udviste en fortsat faldende tendens igennem året.

### **Stigende kort rente**

Udviklingen på de globale obligationsmarkeder blev anderledes end forventet primo året, idet renten på lange obligationer ikke steg. Derimod steg renterne på korte obligationer og på pengemarkederne som ventet.

Den amerikanske centralbank fortsatte gennem 2005 som ventet stramningen af pengepolitikken. Centralbankens toneangivende rente blev således hævet af flere gange fra 2,25% i januar til 4,25% ved udgangen af året. De lange amerikanske renter fulgte dog kun begrænset med op, trods massiv udstedelse af amerikanske statsobligationer. Efterspørgsel fra Asien og olieproducerende nationer på lange obligationer sikrede sammen med amerikanske pensionskassers opkøb en forholdsvis stabil renteutvikling på lange obligationer i det amerikanske marked. Resultatet blev en mere flad rentekurve i USA.

I Europa viste obligationsmarkederne frem til september en generel stigende kurstrend. En drivende kraft bag denne udvikling var bl.a. europæiske pensionskassers fortsatte efterspørgsel efter obligationer med lang løbetid til afdækning af pensionsforpligtigelser. I foråret oplevede markederne dog midlertidige kursfald som følge af usikkerheden i forbindelse med folkeafstemningen om den nye EU-traktat i Frankrig og Holland.

Den klare afvisning af traktaten betød en øget efterspørgsel efter danske statsobligationer. Dette medførte, at renten i Danmark faldt til et rekordlavt niveau samtidig med, at renten på 10-årige danske statsobligationer begyndte at blive handlet under renten på tilsvarende tyske statsobligationer.

Da de europæiske økonomier i 2. halvår 2005 viste tegn på bedring, skiftede stemningen på de europæiske obligationsmarkeder i september med kursfald i oktober og november til følge. Markederne rettede sig dog i december efter Den Europæiske Centralbanks renteforhøjelse.

## Ledelsesberetning for 2005

---

De europæiske obligationsrenter udviklede sig over året forskelligt i den korte og den lange ende af markedet. Den korte 2-årige rente steg med 0,4 procentpoint, hvorimod niveauet for den lange 10-årige rente endte 0,38 procentpoint lavere i 3,3%. Rentekurven i Europa blev således mindre stejl i 2005.

### Positiv udvikling på aktiemarkederne

Udviklingen på aktiemarkederne overraskede positivt i 2005. Verdensmarkedsindekset, MSCI World, steg omregnet til kr. med 26,5% i 2005, hvilket var væsentligt mere end i 2004, hvor indekset steg ca. 6,4%. Det japanske marked viste en stigning på 45,1%, mens det europæiske marked målt ved MSCI Europe gav et afkast på 26,4% i 2005.

Aktiemarkederne i udviklingslandene viste ligeledes en pæn fremgang på ca. 55% som følge af høje priser på råvarer som olie og metaller samt af en bedre styring af disse landes økonomier.

Det amerikanske aktiemarked derimod oplevede begrænsede kursstigninger på 5% i amerikanske dollar, men omregnet til kr. var kursstigningen dog over 21% som følge af styrkelsen af den amerikanske dollar.

Det danske aktiemarked udviste en særdeles positiv trend i 2005, idet OMXC20-indekset inkl. udbytte steg 40%, mens de mindre og mellemstore selskaber målt ved KFMX-indekset steg med ca. 58% i gennemsnit.

### Afdeling Danske aktier

Danske aktier har til formål at skabe et bedre afkast end benchmark ved med en aktiv strategi at investere i store og mellemstore danske selskaber. Afdelingen rådgives af ATP Fondsmæglerselskab A/S.

Afdelingen gav et afkast på 52,2% i 2005, hvilket er lidt lavere end for afdelingens benchmark, der i samme periode steg 54,2%. OMXCcapGI-indekset, som oftest anvendes af investeringsforeninger, viste alene en stigning på 45,4% i 2005.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 2.079 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 11 mio. svarende til 0,22% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 5.882 mio.

Det danske aktiemarked havde et godt år i 2005, hvor især de mellemstore selskaber viste store kursstigninger. Markedet blev drevet af en positiv indtjeningsudvikling samt ændret opfattelse af værdiansættelserne af selskaberne efter en række overtagelsestilbud fra kapitalfonde på hidtil uset store selskaber som ISS, Københavns Lufthavne og TDC. Indtjeningsudviklingen kan begrundes med en bedre end ventet indenlandsk vækst kombineret med stigende eksport som følge af øget international økonomisk aktivitet samt stigende dollar i 2005.

# Ledelsesberetning for 2005

---

Strategien i afdelingen har i året været fokuseret på enkeltsekskaber, og afdelingen har opnået et godt resultat ved investering i fx Bang & Olufsen, DSV og ISS. Fremadrettet er strategien at overvægte en kombination af relativt defensive sekskaber med en høj, stabil kontantstrøm og mere vækstorienterede sekskaber.

## Afdeling OMXC20-indeks

Afdeling OMXC20-indeks har til formål at kopiere afkastudviklingen i OMXC20-indekset inkl. dividender (OMXC20 hed tidligere KFX). Afdelingen indgår alene som investeringsobjekt for afdelinger i ATP Invest, og bliver ikke selvstændigt udbudt på Folkebørsen. Afdelingen rådgives af ATP Fondsmæglerselskab A/S.

Afdelingen gav et afkast på 40,2% i 2005, hvilket er på niveau med afdelingens benchmark, der i samme periode steg 40,0%.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 838 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 1 mio. svarende til 0,06% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 2.137 mio.

Afdelingen ændrede i december 2005 navn fra KFX-indeks til OMXC20-indeks som følge af navneændring af benchmark.

Såvel benchmark som afdelingen blev i 2005 positivt påvirket af en række købstilbud på sekskaber, der indgik i OMXC20-indekset. Således solgte afdelingen med stor kursgevinst sine positioner i ISS og Københavns Lufthavne i 2005. TDC er endvidere blevet solgt i 2006, men til andre afdelinger af foreningen, da foreningens ledelse efter rådgivning af ATP Fondsmæglerselskab A/S ikke finder Nordic Telephone Company's købstilbud attraktivt. Da TDC primo 2006 har forladt OMXC20-indekset, har afdelingen været tvunget til at sælge sin position i sekskabet.

## Afdeling Danske aktier – Mindre sekskaber

Afdeling danske aktier – Mindre sekskaber har til formål at investere i små og mellemstore danske sekskaber. Afdelingen rådgives af ATP Fondsmæglerselskab A/S.

Afdelingen gav et afkast på 70,4% i 2005, hvilket er væsentligt bedre end afdelingens benchmark, der i samme periode steg 57,6%.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 114 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 1 mio. svarende til 0,34% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 278 mio.

Afdelingens investeringsområde fik fordel af markedsudviklingen i 2005, idet de små og mellemstore danske sekskaber steg betydeligt. Afdelingen har i 2005 fokuseret sekskabsudvælgelsen på sekskaber, der

## Ledelsesberetning for 2005

---

har markant fordel af en ekspanderende økonomi, men også på selskaber, der har været igennem en restrukturering. Blandt selskaber i afdelingen med særligt positivt afkast i 2005 kan nævnes Nordisk Solar, Sjælsø Gruppen, IC Companys og FLS Industries.

Strategien for 2006 vil fortsat være selskabsfokuseret med overvægt af selskaber med lav operationel og finansiell gearing samt høj, stabil kontantstrøm og indtjening.

### Afdeling Europæiske aktier

Europæiske aktier har til formål at investere i europæiske aktier med undtagelse af danske selskaber. Afdelingen har en aktiv strategi med henblik på at opnå et merafkast i forhold til afdelingens benchmark. Afdelingen søger at valutakurssikre 90% af investeringerne i andre valutaer end euro. Afdelingen rådgives af ATP Fondsmæglerselskab A/S.

Afdelingen gav et afkast på 23,6% i 2005, hvilket er en anelse lavere end afdelingens benchmark, der i samme periode steg 24,0%.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 2.220 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 27 mio. svarende til 0,26% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 11.113 mio.

Afdelingen opererer med 4 overordnede sektorer – Cyklisk, Defensiv, Finansiell og TMT, i mellem hvilke der i 2005 ikke aktivt er taget risici i forhold til benchmark. Afdelingens strategi har fokuseret på at skabe merafkast ved selskabs- og sektorvalg på tværs af de europæiske aktiemarkeder indenfor hver af de overordnede sektorer. I løbet af 2005 blev afdelingens afkast påvirket negativt af TMT sektoren, hvor især de europæiske teleselskaber havde et dårligt år med primært negative afkast. Sektorerne Cyklisk og Finansiell bidrog positivt til afkastet, mens afkastet i sektoren Defensiv har været på niveau med sammenligningsgrundlaget i 2005.

### Afdeling Amerikanske aktier

Afdeling Amerikanske aktier har til formål at kopiere afkastudviklingen for S&P500 ved investering i amerikanske aktier eller ved anvendelse af indeksfutures. Afdelingen søger at valutakurssikre 90% af investeringerne i amerikanske dollar. Afdelingen rådgives af ATP Fondsmæglerselskab A/S.

Afdelingen gav et afkast på 5,7% i 2005, hvilket er på niveau med afdelingens benchmark, der i samme periode steg 5,6%.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 619 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 11 mio. svarende til 0,13% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 9.922 mio.

Valutakurssikring har i modsætning til foregående år påvirket det absolutte afkast negativt i 2005.

## Afdeling Japanske aktier

Afdeling Japanske aktier har til formål med en aktiv strategi at investere i japanske selskaber. Afdelingen søger at valutakurssikre 90% af positionerne i japanske yen. Afdelingen er opdelt i to porteføljer, der rådgives af henholdsvis Martin Currie Investment Management og Capital International.

Afdelingen gav et afkast på 52,6% i 2005, hvilket er væsentligt bedre end for afdelingens benchmark, der i samme periode steg 47,3%.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 1.951 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 17 mio. svarende til 0,39% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 5.555 mio.

Årets positive resultat skyldtes porteføljen rådgivet af Capital International, der leverede et afkast på 56,1%, mens porteføljen rådgivet af Martin Currie Investment Management gav et afkast på 49,2%. Førstnævnte portefølje drog i 2005 fordel af en markant overvægt af finansielle selskaber samt en relativt vækstorienteret investeringsstil, der passede godt til markedsforholdene året igennem. Porteføljen rådgivet af Martin Currie fik som følge af en mere defensiv investeringsfilosofi et lidt dårligere afkast, om end bedre end sammenligningsgrundlaget.

## Afdeling Emerging Markets aktier

Afdeling Emerging Markets aktier har til formål at investere sine midler i selskaber, der er hjemmehørende i emerging markets landene. Afdelingen er opdelt i tre porteføljer, der i 2005 blev rådgivet af henholdsvis Mellon Global Investments, F&C Emerging Markets og Schroders Investment Management. I december 2005 blev rådgivningsaftalen med F&C Emerging Markets opsagt som følge af utilfredsstillende afkast samt opsigelser fra nøglepersoner i det team, der rådgav foreningen.

Afdelingen gav et afkast på 48,5% i 2005, hvilket er væsentligt under afdelingens benchmark, der i samme periode steg 54,8%.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 2.010 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 41 mio. svarende til 0,81% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 6.006 mio.

Udviklingen i markedet for emerging markets aktier har som følge af stigende økonomiske vækst i verden været drevet af stor efterspørgsel efter en række råvarer. Dette medførte stigende priser på råvarer som fx metaller og olie. Samtidig har rigelig likviditet i de internationale finansielle markeder samt øget risikovillighed blandt investorerne medført stigende efterspørgsel efter emerging markets aktier. Emerging markets aktier er derfor steget betydeligt mere i gennemsnit end verdensmarkedsindekset i 2005.

Afdelingen opererer med såvel en value-, som en core- og en vækstportefølje. I 2005 har afdelingen valgt at overvægte valuedelen, hvilket har bidraget negativt til det relative afkast. Mod slutningen af 2005 tog foreningens ledelse derfor i samråd med ATP skridt til justeringer i såvel vægtningen mellem value, core og vækst som rådgivere.

# Ledelsesberetning for 2005

---

## Afdeling Korte obligationer

Korte obligationer har til formål at investere i korte obligationer og pengemarkedsinstrumenter. Den korrigerede varighed for afdelingens samlede portefølje vil være under 3 år. Afdelingen rådgives af ATP Fondsmæglerselskab A/S.

Afdelingen gav et afkast på 2,2% i 2005, hvilket er en anelse over afdelingens benchmark, der i samme periode steg 2,1%.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 76 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 3 mio. svarende til 0,08% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 3.675 mio.

Afkastet har i 2005 været afhængigt af det lave renteniveau i Danmark, især i den korte ende af markedet. Afdelingen har skabt merafkast ved at søge investeringsmuligheder i såvel inkonverterbare som i konverterbare realkreditobligationer.

Fremadrettet forventes renten i den korte ende af markedet at stige i 2006.

## Afdeling Lange obligationer

Lange obligationer har til formål at investere i lange obligationer i kroner eller euro med henblik på at skabe et bedre afkast end benchmark. Den korrigerede varighed for afdelingens samlede portefølje vil være over 3 år. Afdelingen rådgives af ATP Fondsmæglerselskab A/S.

Afdelingen gav et afkast på 5,6% i 2005, hvilket er på niveau med afdelingens benchmark, der i samme periode steg 5,6%.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 301 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 8 mio. svarende til 0,14% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 6.056 mio.

Afdelingen har som følge af faldet i de lange renter i 2005 givet et højere afkast end ventet primo året. Især afdelingens danske statsobligationer har bidraget til afdelingens høje, absolutte afkast, hvorimod afdelingens investeringer i realkreditobligationer har trukket ned.

Med udsigt til svagt stigende renter i Danmark er strategien i afdelingen primo 2006 at reducere varigheden i obligationsporteføljen i forhold til varigheden af benchmark.

## Afdeling Globale obligationer

Afdeling Globale obligationer har til formål at investere i såvel danske som udenlandske stats- og realkreditobligationer med henblik på at skabe et merafkast i forhold til afdelingens sammenligningsgrundlag. Afdelingen investerer endvidere i afdeling Højrisiko obligationer samt afdeling Amerikanske stats- og realkreditobligationer i ATP Invest III F.M.B.A. Afdelingen søger fuldt at valutakurssikre investeringer i anden valuta end kroner. Afdelingen rådgives af ATP Fondsmæglerselskab A/S.



# Ledelsesberetning for 2005

---

Afdelingen gav et afkast på 4,9% i 2005, hvilket er en anelse bedre end for afdelingens benchmark, der steg 4,7% i samme periode.

Afdelingen realiserede i 2005 et regnskabsmæssigt resultat på kr. 538 mio. Omkostninger til rådgivning, depot, administration mv. udgjorde kr. 20 mio. svarende til 0,17% af den gennemsnitlige formue i 2005. Medlemmernes formue ultimo 2005 udgjorde i afdelingen kr. 11.621 mio.

Afdelingen har givet et højere afkast end ventet primo året som følge af rentefaldet i de europæiske obligationsmarkeder. Afdelingens undervægt i amerikanske obligationer, positionering mod en fladere rentekurve i Europa samt allokering til realkreditobligationer har bidraget positivt til merafkastet i afdelingen i 2005.

Med udsigt til svagt stigende renter er strategien i afdelingen primo 2006 at reducere varigheden i porteføljen i forhold til varigheden af benchmark.

## **Social ansvarlighed i foreningens investeringer**

Foreningens investeringer bygger på den opfattelse, at social ansvarlighed oftest er en forudsætning for en varig, god indtjening og dermed for bevarelse af aktieinvesteringernes realværdi. Det er således vigtigt for virksomhedernes udvikling, at de tilpasser sig love og regler, samt følger normer for social ansvarlighed i de lande og på de markeder, hvor de virker. Det indgår derfor som en integreret del af foreningens investeringspolitik at vurdere aspekter, der knytter sig til social ansvarlighed ved enhver aktieinvestering.

Foreningen køber ikke aktier i virksomheder, der bevidst og gentagende bryder regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse.

Foreningen køber ikke aktier i virksomheder i lande, som er genstand for en handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark.

## **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

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

## **Forventninger til 2006**

Foreningens ledelse forventer, at opsvinget i den globale økonomi vil fortsætte i 2006, om end med mere moderate vækstrater end opnået i 2005.

Den amerikanske centralbank ventes at ville foretage enkelte yderligere forhøjelser af den toneangivende rente i første halvår, hvorefter strammingsperioden vurderes at blive afsluttet. Den Europæiske Centralbank forventes tilsvarende at hæve den toneangivende rente i Europa med omkring  $\frac{1}{2}$ - $\frac{3}{4}$  procentpoint gennem 2006. I Japan er der flere tegn på, at fremgangen i økonomien vil fortsætte, og at den japanske centralbank vil kunne begynde en normalisering af renteniveauet ved at hæve de toneangivende renter.

## Ledelsesberetning for 2005

---

På basis af den forventede økonomiske udvikling skønnes renten på korte obligationer at vise en svagt stigende tendens gennem 2006. Derimod forventes renten på obligationer med lang restløbetid alene at vise begrænset udsving og forblive relativt uforandret for året som helhed. På den baggrund forventer foreningens ledelse, at afkastet af afdelinger med lange obligationer vil blive lavere end det opnåede afkast i 2005.

Foreningens ledelse skønner, at virksomhedernes indtjeningsvækst vil aftage i det kommende år. Aktiemarkedene ventes derfor alene at udvise en beskedent positiv afkastudvikling i 2006.

Overordnet set forventes afkastet af foreningens afdelinger i 2006 at blive lavere end det realiserede afkast i 2005.

Lovgrundlaget for valgfrihed i Særlig Pensionsopsparring (SP) angiver, at investorerne sikres sammenlignelig information om de tilmeldte investeringsforeninger, herunder oplysninger om historiske afkast og omkostninger. ATP har derfor udarbejdet atpRating™, som søger at skabe et overblik over de samlede omkostninger i investeringsforeningerne for investorerne.

Idégrundlaget for atpRating™ er, at omkostninger påvirker det fremtidige afkast. Ved en antagelse om, at investeringsforeninger med samme investeringsområde over en lang horisont før omkostninger vil give markedsafkastet, vil omkostninger have betydning for fremtidige afkastforskelle mellem foreningerne.

atpRating™ er et omkostningsmål, hvor der tildeles fra 1 til 5 Kongekroner til hver investeringsforeningsafdeling indenfor sammen gruppe. Omkostningsmålet tager højde for såvel løbende omkostninger som emissionsomkostninger, og på basis heraf rangordnes afdelingerne inden for hver gruppe. De 10% investeringsforeningsafdelinger, som har laveste omkostningsmål, tildeles 5 Kongekroner, mens de 10% afdelinger med højeste omkostningsmål alene får 1 Kongekrone.

ATP Invest I har tilmeldt ni afdelinger til Folkebørsen, og er derfor omfattet af atpRating™. Foreningen har lave omkostninger som følge af stordriftsfordele og ingen markedsføringsudgifter. På grund af de lave omkostninger fik foreningens afdelinger tildelt mellem 3 og 5 Kongekroner ultimo 2005:

ATP Invest I Danske aktier	5 Kongekroner
ATP I Danske aktier – Mindre selskaber	4 Kongekroner
ATP Invest I Europæiske aktier	5 Kongekroner
ATP Invest I Amerikanske aktier	5 Kongekroner
ATP Invest I Japanske aktier	5 Kongekroner
ATP Invest I Emerging Markets aktier	3 Kongekroner
ATP Invest I Korte obligationer	5 Kongekroner
ATP Invest I Lange obligationer	5 Kongekroner
ATP Invest I Globale obligationer	5 Kongekroner

## Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

---

Foreningen har indgået aftaler vedrørende depot, administration og rådgivning som 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 mv., samt Finanstilsynets bestemmelser. Banken påtager sig de i lovgivningen fastlagte kontrolopgaver og forpligtigelser.

### **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 mv., foreningens vedtægter samt anvisninger fra foreningens bestyrelse.

### **Rådgivningsaftaler**

Foreningen har indgået aftale med ATP Fondsmæglerselskab A/S om ydelse af investeringsrådgivning. Aftalen indebærer, at ATP Fondsmæglerselskab 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.

Derudover havde foreningen i 2005 rådgivningsaftaler med Martin Currie Investment Management, Capital International, Mellon Global Investments, F&C Emerging Markets og Schroder Investment Management. Aftalen med F&C Emerging Markets blev opsagt i december 2005.

## Generelt

Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af fåmandsforeninger. Lov om investeringsforeninger 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 bl.a. ATP Fondsmæglerselskab 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 Nordea Bank Danmark 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 god foreningsledelse. Samtidig er Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse fremkommet med nye anbefalinger til god selskabsledelse for børsnoterede selskaber. 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. Derfor er oplysningerne i denne årsrapport på en række konkrete områder udbygget. Det gælder især oplysninger om bestyrelsens forhold. Men herudover er der i dette afsnit redegjort for forhold, som ikke naturligt hører under andre afsnit i denne årsrapport.

## 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.

Som følge af foreningens begrænsede ejerkreds samt foreningens placering i forhold til ATP's formueforvaltning er der løbende en tæt dialog mellem ATP-koncernen og NPA. ATP varetager kommunikationen med ATP's kontohavere som et led i ATP's almindelige kommunikation.

## 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 vedtægterne og prospekter samt løbende justere heri.

Bestyrelsen og dets medlemmer er uafhængige af ATP.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med, herunder selskaber i ATP.

Bestyrelsen gennemgår årligt sin forretningsorden.

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

Alle bestyrelsens medlemmer er på valg hvert år. Bl.a. under hensyn til erfaringens betydning ved udførelse af kontrolopgaverne i bestyrelsen, finder bestyrelsen ikke, at der bør fastsættes en overgrænse for antallet af valgperioder for et bestyrelsesmedlem.

Der er ikke fastsat en aldersgrænse for bestyrelsens medlemmer. Det sker ud fra den betragtning, at ATP som medlem løbende og ud fra en samlet vurdering har mulighed for at tage stilling til bestyrelsens kompetence og sammensætning.

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, jfr. foreningens prospekter.

### **Indskud i og udtræk fra foreningen**

Vilkårene for værdifastsættelse samt for indskud i og udtræk fra foreningen er beskrevet i vedtægter og i tegningsprospekter, der kan hentes via foreningens hjemmeside.

Foreningen yder ikke tegningsprovision eller markedsføringsbidrag.

### **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**

Aktionærrettighederne kan typisk udøves ved selskabernes generalforsamlinger eller i forbindelse med emissioner og indløsningstilbud. Udøvelse af aktionærrettighederne i forbindelse med generalforsamlinger sker i nært samarbejde med ATP Fondsmæglerselskab. I den forbindelse skal foreningens politik vedrørende social ansvarlighed overholdes. Holdningen indgår i investeringsretningslinierne. I de tilfælde, hvor foreningen ved bestyrelsen eller NPA måtte finde, at foreningen har en særlig interesse drøftes dette med ATP. Ved stillingtagen til udnyttelse af tegningsretter eller til indløsningstilbud disponerer foreningen efter indhentet udtalelse fra investeringsrådgiver.

### **Revisionen**

På generalforsamlingen vælges årligt en revision. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapport og ledsagende revisionserklæring. Efter behov tager bestyrelsens formand herudover kontakt til revisionen. Der har ikke hidtil været behov for et omfang af ikke-revisionsydelse 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 mv, og 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. Unoterede valutakurser er fastlagt på baggrund af handelskurserne ultimo regnskabsåret.

## Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter såvel realiserede som periodiserede renter på kontant indestående i depotbanken. Tilgodehavende renter er opført under andre aktiver. 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 afståelsessummen og anskaffelsessummen i årets løb for værdipapirer købt i året, eller værdien ved regnskabsårets begyndelse af papirer anskaffet i tidligere år.

Urealiserede kursavancer/-tab er opgjort som forskellen mellem værdien ved regnskabsårets udløb og anskaffelsessummen i årets løb for værdipapirer købt i året, eller værdien ved regnskabsårets begyndelse af værdipapirer anskaffet i tidligere år. Handelsomkostninger, der kan henføres til transaktionen, er henholdsvis fratrukket salgsværdien, henholdsvis tillagt anskaffelsværdien.

Administrationsomkostninger består af afdelingsdirekte omkostninger og andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostninger er i henhold til vedtægternes § 23, 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.

## Balancen

Værdipapirbeholdningerne er optaget til de noterede børs- og valutakurser på regnskabsårets sidste børsdag. Unoterede værdipapirer er optaget til skønnet markedsværdi.

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 indløsnningen.

## Nøgletal

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



## Danske aktier

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	1.932	1.022
2	Udbytter	137.671	61.833
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>139.603</b>	<b>62.855</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Kapitalandele	1.950.104	796.157
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>1.950.104</b>	<b>796.157</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>2.089.707</b>	<b>859.012</b>
3	Administrationsomkostninger	-11.057	-7.953
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>2.078.650</b>	<b>851.059</b>

## Danske aktier

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	102.944	101.569
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>102.944</b>	<b>101.569</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
4	Noterede danske aktier	5.773.885	3.843.139
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5.773.885</b>	<b>3.843.139</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Andre tilgodehavender	0	1.685
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.437	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.437</b>	<b>1.685</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>5.882.266</b>	<b>3.946.393</b>
	<b>PASSIVER</b>		
5	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>5.881.761</b>	<b>3.940.533</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	505	271
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	5.589
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>505</b>	<b>5.860</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>5.882.266</b>	<b>3.946.393</b>

# Danske aktier

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

Note		2005	2004
1	<b>Renter (netto)</b>		
	Indestående i depotselskab	1.932	1.022
	<b>I alt renter (netto)</b>	<b>1.932</b>	<b>1.022</b>

2	<b>Udbytter</b>		
	Noterede danske aktier	137.671	61.833
	<b>I alt udbytter</b>	<b>137.671</b>	<b>61.833</b>

3	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>
	Honorar til bestyrelse mv.	0	15	15	16
	Honorar til revisorer	0	25	25	28
	IT-omkostninger	0	6	6	13
	Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
	Gebyrer til depotselskab	21	0	21	17
	Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	10.091	0	10.091	7.191
	Øvrige omkostninger	21	851	872	688
	<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>10.160</b>	<b>897</b>	<b>11.057</b>	<b>7.953</b>

5.	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>Andele (nom.)</b>	<b>Formueværdi</b>
	Medlemmernes formue (primo)	3.079.378	3.940.533
	Indskud i året	236.690	373.345
	Hævninger i året	-295.397	-511.851
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		1.084
	Overført fra resultatopgørelsen		2.078.650
	<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>3.020.671</b>	<b>5.881.761</b>

## Danske aktier

---

### 4 Noterede danske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Østasiatiske Kompagni	594,00	58.597	Vestas Wind Systems	103,50	256.662
Carlsberg B	338,00	109.656	Novozymes B	345,00	154.576
Danisco	482,50	299.799	GN Store Nord	82,50	270.190
EDB Gruppen	259,00	14.513	Danske Bank A/S	222,00	488.095
Bang & Olufsen B	648,00	253.139	Novo Nordisk B	354,50	461.567
Rockwool Intl. B	622,00	99.848	Ringkjøbing Landbobank	3.000,00	18.879
IC Companys A/S	331,00	72.313	H. Lundbeck	130,50	140.964
Monberg & Thorsen Holding	468,00	23.965	NKT Holding	289,00	108.494
Neurosearch	171,50	6.991	Codan	365,00	141.271
Satair	275,00	1.136	AMBU A/S	111,50	7.089
Auriga Industries B	190,50	35.898	Jyske Bank	309,50	147.191
FLS Industries B	186,00	110.379	Coloplast B	391,00	97.763
Sjælsø Gruppen A/S	1.691,00	11.499	Sydbank	151,00	160.438
Royal Unibrew A/S	532,00	29.183	H + H Holding B	1.355,00	17.675
PER Aarsleff B	468,00	14.622	Pharmexa	23,80	2.784
A.P. Møller - Mærsk A/S A	63.200,00	162.045	Bavarian Nordic	476,00	1.369
A.P. Møller - Mærsk A/S B	65.200,00	277.948	SimCorp	700,00	52.389
Sanistål B	750,00	21.497	Potagua FLS B	202,00	96.001
Nordisk Solar Co.	558,00	37.175	Potagua Kapital	80,00	25.144
TDC A/S	377,50	469.091	Topotarget A/S	23,30	5.173
Nordisk Solar Co. B	563,00	46.903	Trygvesta A/S	318,50	175.644
Topdanmark	547,00	194.043	ALK-Abello A/S	674,00	81.422
DSV B	778,00	284.585			
RTX Telecom	109,00	18.432	<b>Noterede danske aktier i alt</b>		<b>5.773.885</b>
William Demant Holding	348,50	209.852			

## OMXC20-indeks

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	688	906
2	Udbytter	57.381	34.635
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>58.069</b>	<b>35.541</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Kapitalandele	781.447	320.622
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>781.447</b>	<b>320.622</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>839.516</b>	<b>356.163</b>
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	-1.465	-1.621
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>838.051</b>	<b>354.542</b>

## OMXC20-indeks

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	6.704	39.454
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>6.704</b>	<b>39.454</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
4	Noterede danske aktier	2.051.307	2.473.911
5	Noterede udenlandske aktier	78.782	91.257
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>2.130.089</b>	<b>2.565.168</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Andre tilgodehavender	10	0
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	44.741
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>10</b>	<b>44.741</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.136.803</b>	<b>2.649.363</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>2.136.666</b>	<b>2.648.929</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	137	434
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>137</b>	<b>434</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.136.803</b>	<b>2.649.363</b>

# OMXC20-indeks

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>	
<b>1 Renter (netto)</b>				
Indestående i depotselskab		688	906	
<b>I alt renter (netto)</b>		<b>688</b>	<b>906</b>	
<b>2 Udbytter</b>				
Noterede danske aktier		55.096	33.191	
Noterede udenlandske aktier		3.066	2.064	
Ikke refunderbar udbytteskat		-781	-620	
<b>I alt udbytter</b>		<b>57.381</b>	<b>34.635</b>	
<b>3 Administrationsomkostninger</b>	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>
Honorar til bestyrelse mv.	0	7	7	8
Honorar til revisorer	0	9	9	14
IT-omkostninger	0	3	3	7
Gebyrer til depotselskab	14	0	14	7
Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	1.007	0	1.007	1.182
Øvrige omkostninger	13	412	425	403
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>1.034</b>	<b>431</b>	<b>1.465</b>	<b>1.621</b>
<b>6. Medlemmernes formue</b>		<b>Andele (nom.)</b>	<b>Formueværdi</b>	
Medlemmernes formue (primo)		2.221.245	2.648.929	
Indskud i året		1.362.164	1.911.230	
Hævninger i året		-2.305.810	-3.266.600	
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag			5.056	
Overført fra resultatopgørelsen			838.051	
<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>1.277.599</b>	<b>2.136.666</b>	

## OMXC20-indeks

---

### 4 Noterede danske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Østasiatiske Kompagni	594,00	27.250	Novozymes B	345,00	50.817
Carlsberg B	338,00	34.192	GN Store Nord	82,50	43.039
Danisco	482,50	56.818	Danske Bank A/S	222,00	345.771
A.P. Møller - Mærsk A/S A	63.200,00	394.558	Novo Nordisk B	354,50	260.372
A.P. Møller - Mærsk A/S B	65.200,00	293.987	D.S Torm	305,00	26.456
TDC A/S	377,50	182.763	H. Lundbeck	130,50	73.275
Topdanmark	547,00	27.580	Coloplast B	391,00	41.114
DSV B	778,00	41.572	Trygvesta A/S	318,50	52.857
William Demant Holding	348,50	55.668			
Vestas Wind Systems	103,50	43.218	<b>Noterede danske aktier i alt</b>		<b>2.051.307</b>

### 5 Noterede udenlandske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Group 4 Securicor	17,80	24.230
Nordea	66,25	54.552
<b>Noterede udenlandske aktier i alt</b>		<b>78.782</b>



## Danske aktier-Mindre selskaber

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	329	57
2	Udbytter	10.462	2.195
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>10.791</b>	<b>2.252</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Kapitalandele	103.471	45.632
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>103.471</b>	<b>45.632</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>114.262</b>	<b>47.884</b>
3	Administrationsomkostninger	-757	-439
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>113.505</b>	<b>47.445</b>

## Danske aktier-Mindre selskaber

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	15.089	6.151
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>15.089</b>	<b>6.151</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
4	Noterede danske aktier	267.113	146.635
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>267.113</b>	<b>146.635</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3.449
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>0</b>	<b>3.449</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>282.202</b>	<b>156.235</b>
	<b>PASSIVER</b>		
5	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>277.803</b>	<b>156.193</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	46	42
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.353	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>4.399</b>	<b>42</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>282.202</b>	<b>156.235</b>

# Danske aktier-Mindre selskaber

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

Note	2005	2004
1 <b>Renter (netto)</b>		
Indestående i depotselskab	329	57
<b>I alt renter (netto)</b>	<b>329</b>	<b>57</b>

2 <b>Udbytter</b>		
Noterede danske aktier	10.462	2.195
<b>I alt udbytter</b>	<b>10.462</b>	<b>2.195</b>

3 <b>Administrationsomkostninger</b>	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Adm. omk. ialt	Adm. omk. ialt
Honorar til bestyrelse mv.	0	1	1	1
Honorar til revisorer	0	1	1	2
Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
Gebyrer til depotselskab	14	0	14	3
Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	669	0	669	382
Øvrige omkostninger	2	43	45	51
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>712</b>	<b>45</b>	<b>757</b>	<b>439</b>

5. <b>Medlemmernes formue</b>	Andele (nom.)	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	106.758	156.193
Indskud i året	14.498	26.928
Hævninger i året	-9.829	-18.881
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		58
Overført fra resultatopgørelsen		113.505
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>111.427</b>	<b>277.803</b>

## Danske aktier-Mindre selskaber

---

### 4 Noterede danske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Roblon B	665,00	3.594	Brdr. Hartmann B	166,00	1.945
EDB Gruppen	259,00	4.985	DFDS	382,00	2.525
Biomar Holding A/S	137,00	6.138	RTX Telecom	109,00	5.488
Bang & Olufsen B	648,00	15.828	Ringkjøbing Landbobank	3.000,00	9.525
Rockwool Intl. B	622,00	11.719	NKT Holding	289,00	10.350
IC Companys A/S	331,00	8.602	Codan	365,00	23.524
Monberg & Thorsen Holding	468,00	6.428	AMBU A/S	111,50	4.308
Neurosearch	171,50	5.928	Vestjysk Bank	257,00	1.635
Satair	275,00	4.538	Jyske Bank	309,50	13.698
Auriga Industries B	190,50	9.011	Sydbank	151,00	16.701
FLS Industries B	186,00	8.680	H + H Holding B	1.355,00	5.415
Sjælsø Gruppen A/S	1.691,00	4.228	Alm. Brand A/S	265,50	5.230
Royal Unibrew A/S	532,00	4.145	Pharmexa	23,80	2.380
PER Aarsleff B	468,00	6.454	Bavarian Nordic	476,00	2.761
Sanistål B	750,00	7.841	Potagua FLS B	202,00	14.056
Nordisk Solar Co.	558,00	1.339	Potagua Kapital	80,00	4.207
Nordisk Solar Co. B	563,00	11.260	Topotarget A/S	23,30	3.146
Schouw & Co	230,00	5.750	ALK-Abello A/S	674,00	8.759
Højgaard Hldg. A	247,00	1.155			
Højgaard Holding B	241,00	3.838	<b>Noterede danske aktier i alt</b>		<b>267.113</b>

## Europæiske aktier

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	1.461	1.254
2	Udbytter	328.706	251.905
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>330.167</b>	<b>253.159</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Kapitalandele	2.071.274	570.029
	Afledte finansielle instrumenter	-153.702	-22.325
	Øvrige aktiver/passiver	-366	-1.646
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>1.917.206</b>	<b>546.058</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>2.247.373</b>	<b>799.217</b>
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	-27.380	-21.799
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>2.219.993</b>	<b>777.418</b>

## Europæiske aktier

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	37.579	28.793
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>37.579</b>	<b>28.793</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
4	Noterede danske aktier	7.074	0
5	Noterede udenlandske aktier	10.993.045	9.341.760
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>11.000.119</b>	<b>9.341.760</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>27.947</b>	<b>79.527</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	12.183	23.052
	Andre tilgodehavender	33.453	773
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.142	61.158
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>47.778</b>	<b>84.983</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>11.113.423</b>	<b>9.535.063</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>11.112.793</b>	<b>9.534.538</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	630	525
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>630</b>	<b>525</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>11.113.423</b>	<b>9.535.063</b>

# Europæiske aktier

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

<i>Note</i>			<b>2005</b>	<b>2004</b>	
1	<b>Renter (netto)</b>				
	Indestående i depotselskab		1.461	1.254	
	<b>I alt renter (netto)</b>		<b>1.461</b>	<b>1.254</b>	
2	<b>Udbytter</b>				
	Noterede udenlandske aktier		346.221	264.631	
	Ikke refunderbar udbytteskat		-17.515	-12.726	
	<b>I alt udbytter</b>		<b>328.706</b>	<b>251.905</b>	
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>
	Honorar til bestyrelse mv.	0	30	30	35
	Honorar til revisorer	0	49	49	63
	IT-omkostninger	0	14	14	30
	Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
	Gebyrer til depotselskab	1.753	0	1.753	1.505
	Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	23.671	0	23.671	18.809
	Øvrige omkostninger	49	1.787	1.836	1.357
	<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>25.500</b>	<b>1.880</b>	<b>27.380</b>	<b>21.799</b>
6.	<b>Medlemmernes formue</b>		<b>Andele (nom.)</b>	<b>Formueværdi</b>	
	Medlemmernes formue (primo)		8.687.192	9.534.538	
	Indskud i året		1.334.486	1.637.638	
	Hævninger i året		-1.831.687	-2.282.925	
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag			3.549	
	Overført fra resultatopgørelsen			2.219.993	
	<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>8.189.991</b>	<b>11.112.793</b>	

## Europæiske aktier

### 4 Noterede danske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Novo Nordisk B	354,50	7.074

**Noterede danske aktier i alt 7.074**

### 5 Noterede udenlandske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>CHF 479,7944</b>			TUI AG	17,30	8.783
Actelion Ltd.	108,70	4.082	Adidas-Salomon AG	160,00	17.326
Serono SAB	1.047,00	9.997	Deutsche Bank AG - Reg	81,90	101.166
Syngenta	163,50	32.618	BASF	64,71	57.652
Zurich Financial Services AG	280,00	78.648	Continental AG	74,98	20.896
Novartis AG- Reg Shs	69,05	235.596	Deutsche Post AG	20,48	27.327
UBS Ag-Reg	125,10	161.953	Deutsche Telecom AG - Reg	14,08	88.811
Roche Holding Ag- Genusschein	197,30	181.083	Bayer AG	35,29	50.233
Nestle SA- Reg-	393,00	234.356	Deutsche Boerse AG	86,56	18.366
Credit Suisse Group - Reg	67,00	95.575	MAN AG	45,08	9.429
Adecco Reg	60,60	11.637	Henkel Kгаа - Vorzug	85,00	17.450
Clariant AG	19,35	13.503	Linde AG	65,77	12.465
Holcim Ltd-- Reg	89,50	22.289	Dr.Ing.H.C.F. Porche	606,97	9.793
ABB Ltd.	12,75	37.220	Puma AG	246,50	8.884
THE Swatch Group Ag-B	195,00	8.647	RWE AG	62,55	56.193
Straumann Holding	304,50	6.380	Daimlerchrysler AG	43,14	111.361
Swiss Re-Reg	96,20	43.856	SAP AG	153,16	60.727
Compagnie Fin.Richemont	57,20	39.424	Schering	56,60	30.120
EFG International	35,00	15.974	Siemens Ag.Reg	72,40	87.047
Synthes Inc.	147,60	5.754	Metro AG	40,80	22.972
<b>EUR 745,8834</b>			Heidelberger Druckmaschinen	32,32	17.957
Erste Bank Der Oester Spark	47,05	13.655	E.On AG	87,39	116.772
Telekom Austria AG	19,00	14.272	Volkswagen	44,61	2.163
OMV AG	49,50	17.467	Commerzbank AG	26,02	61.345
Solvay SA	93,10	13.069	Deutsche Lufthansa-Reg	12,51	6.453
Delhaize Group	55,20	8.487	Allianz AG	127,94	93.461
KBC Group	78,65	49.130	Muenchener Rueckversiche- rungs	114,38	33.088
UCB SA	39,68	7.563	Banco Bilbao Vizcaya Argenta- ri	15,08	94.077
InBev NV	36,77	28.582	Banco Popular Espanol	10,30	19.153
Dexia	19,49	23.056	Banco Santander Central Hisp	11,15	122.877
Groupe Bruxelles Lambert SA	82,85	12.513	GAS Natural Sdg SA	23,66	9.092
Fortis	26,95	57.935	Endesa S.A.	22,22	45.427
Telenet Group Holding NV	15,80	3.344	Iberdrola SA	23,09	39.485
Dexia-Stripp Vvpr	0,01	10	Inditex SA	27,55	39.809



## Europæiske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
ACS Actividades Cons Y Serv	27,21	14.916	CRH Plc.	24,85	28.072
Repsol Ypf S.A.	24,67	48.452	Irish Life & Permanent Plc.	17,26	10.166
Altadis SA	38,32	14.795	Bank Of Ireland	13,31	28.515
Telefonica S.A.	12,71	121.630	Depfa Bank Plc.	12,49	9.348
Union Fenosa SA	31,43	14.382	Assicurazioni Generali Spa	29,52	59.982
Nokia Oyj	15,45	146.990	Mediobanca Spa	16,13	16.380
Sampo Oyj-A Shs	14,72	12.422	Unicredito Italiano Spa	5,82	98.215
Fortum Oyj	15,84	14.831	Banca Intesa Spa	4,48	31.240
Credit Agricole SA	26,61	27.444	Alleanza Assicurazioni Spa	10,44	9.545
Atos Origin	55,65	8.142	Mediaset Spa	8,95	10.479
Television Francaise (T.F.1)	23,44	12.782	Banca Nazionale Del Lavoro	2,79	6.112
JC Decaux SA	19,70	6.738	Sanpaolo Imi Spa	13,21	24.136
AIR Liquide	162,50	37.347	Banca Monte Dei Paschi Siena	3,95	9.499
Carrefour SA	39,58	37.068	Fastweb	38,60	27.221
Total SA	212,20	257.033	Capitalia Spa	4,89	15.387
L'Oreal	62,80	21.606	Enel Spa	6,64	61.273
Accor SA	46,46	18.597	ENI	23,43	132.066
Suez SA	26,30	56.195	Snam Rete Gas Spa	3,47	6.486
Lafarge	76,00	27.612	Banco Popolare Di Verona	17,09	13.831
Sanofi-Aventis	74,00	163.384	Banca Antonveneta Spa	26,29	4.665
Axa/Uap	27,26	84.558	Telecom Italia Spa	2,46	54.160
Groupe Danone	88,25	45.062	Telecom Italia - Rnc	2,10	25.423
Pernod-Ricard	147,40	39.287	Autostade Spa	20,26	10.841
Lvmh Moet Hennessy	75,05	38.712	Finmeccanica Spa	16,35	10.829
Sodexo Alliance SA	34,80	7.450	Arcelor	20,95	29.738
Michelin (Cgde) - B	47,48	23.148	TNT NV	26,40	22.114
PPR SA	95,15	8.596	Koninklijke Kpn NV	8,47	28.636
Peugeot SA	48,70	8.614	Akxo Nobel	39,15	86
Schneider Electric SA	75,35	25.134	Unilever Nv-Cva	57,85	19.682
Veolia Environnement SA	38,24	28.343	Philips Electronics NV	26,25	74.636
CIE De Saint-Gobain	50,25	32.338	Koninklijke Dsm NV	34,50	36.816
CAP Gemini SA	33,91	21.151	Stmicroelectronics NV	15,17	1.742
Vinci	72,65	24.291	Europen Aeronautic Defense	31,90	16.278
Vivendi Universal SA	26,46	49.288	ABN Amro Holding	22,09	69.538
Societe Generale	103,90	95.336	Aegon NV	13,75	35.419
BNP Paribas	68,35	147.017	ING Group NV- Cva	29,30	104.774
Renault SA	68,90	2.178	Koninklijke Ahold NV	6,33	12.983
France Telecom	20,99	90.383	Asml Holding NV	16,90	35.863
Thomson	17,70	9.513	Endemol NV	9,99	14.526
Gecina SA	97,00	990	Reed Elsevier NV	11,80	8.115
Alstom-New	48,62	21.967	Koninklijke Numico	34,98	13.610
Royal Dutch Shell Plc-A	25,78	108.321	VNU N.V.	28,01	26.630
National Bank Of Greece	36,00	37.808	Banco Comercial Portugues	2,33	9.067
Alpha Bank	24,70	29.897	Energias De Portugal SA	2,60	10.199
EFG Eurobank Ergasias	26,72	10.995	Portugal Telecom Gsps SA	8,55	13.923
Greek Org Of Football Progno	29,10	14.493			
Allied Irish Banks Plc.	18,05	25.964			

## Europæiske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>GBP 1085,5708</b>			Peninsular & Ori. Steam Navig.	466,00	10.839
Anglo American Plc.	1.979,00	88.515	Persimmon Plc.	1.258,00	11.049
Deutsche Post AG	1.409,00	3.488	Scottish Power Plc.	543,50	31.665
United Business Media Plc.	637,00	5.593	Prudential Plc.	550,00	70.004
WPP Group	629,00	41.322	RIO Tinto Plc.	2.655,00	152.541
Shire Plc.	744,00	5.630	Vodafone Group Plc.	125,50	245.503
GUS Plc.	1.032,00	30.782	Rank Group Plc.	305,75	5.946
Britvic Plc.	246,50	8.345	Reckitt Benckiser Plc.	1.920,00	57.628
Royal Dutch Shell Plc.	1.771,00	120.524	Reed Elsevier Plc.	546,00	22.282
Royal Dutch Shell Plc-B	1.858,00	160.066	Royal Bank Of Scotland Grp	1.755,00	207.209
Centrica Plc.	254,75	29.265	Travis Perkins Plc.	1.400,00	4.792
Whitbread Plc.	949,00	7.877	Scottish&Southern Energy	1.014,00	25.543
International Hotels Group	839,50	12.029	BP Plc.	619,00	408.393
Bunzl Plc.	638,00	7.262	Sage Group Plc.	258,00	10.354
National Grid Plc.	568,50	48.136	Smiths Group Plc.	1.046,00	18.361
EMI Group Plc.	242,50	34.171	Corus Group Plc.	59,00	8.200
DSG International Plc.	163,75	10.269	Lloyds Tsb Group Plc.	488,50	66.560
Severn Trent Plc.	1.084,00	11.767	BG Group Plc.	574,50	63.205
BHP Billiton Plc.	949,50	93.033	Tesco 5P Ord.	331,50	103.245
ARM Holding	121,00	13.167	Tomkins Plc.	299,75	7.566
BAA Plc.	627,00	20.097	Smith & Nephew Plc.	535,50	10.836
BOC Group Plc.	1.198,00	1.600	Glaxosmithkline Plc.	1.469,00	247.016
Amvescap Plc.	442,00	10.258	Wolseley Plc.	1.225,00	21.362
British Land Co Plc.	1.066,00	16.537	Kelda Group Plc.	774,00	9.079
British Sky Broadcasting Plc.	496,50	18.939	Astrazeneca Plc.	2.829,00	154.127
Cable & Wireless	119,25	20.398	Friends Provident Plc.	189,50	11.367
Aviva Plc.	705,00	49.211	Hbos Plc.	993,00	95.523
Reuters Plc.	430,50	19.202	GKN Plc.	288,00	6.904
Diageo Plc.	842,50	90.099	BT Group Plc.	222,75	34.568
BAE Systems Plc.	381,75	37.647	Carnival Plc.	3.300,00	18.111
British American Tobacco	1.300,00	59.214	Marks & Spencer Group Plc.	505,00	25.508
MAN Group Plc.	1.910,00	17.002	Barclays Plc.	611,00	107.611
Gallaher Group Plc.	877,50	4.356	William Hill Plc.	535,50	6.638
Hays	125,50	6.036	Burberry Group Plc.	429,75	2.684
Rexam Plc.	508,00	8.892	Land Securities Group Plc.	1.663,00	25.070
Imperial Tobacco Group Plc.	1.737,00	55.523	Next Plc.	1.535,00	12.568
Imperial Chemical Industries Pl	332,00	12.914	Boots Group Plc.	605,00	8.834
Johnson Matthey Plc.	1.412,00	9.832	Rolls-Royce Group Plc.	427,50	21.347
Sabmiller Plc.	1.061,00	40.275	Hanson Plc.	639,00	15.409
Hilton Group Plc.	363,50	18.783	Mitchells & Butlers Plc.	418,00	6.755
Compass Group Plc.	220,50	14.979	Enterprise Inns Plc.	938,00	10.474
Hsbc Holdings Plc.	933,00	274.278	ITV Plc.	112,50	43.135
Legal & General Group Plc.	122,00	24.226	Rolls-Royce Group B	0,10	172
Unilever Plc.	576,50	78.982	<b>NOK 93,3867</b>		
Cadbury Schweppes Plc.	549,50	15.746	Orkla Asa	279,50	3.806
International Power Plc.	239,50	11.018	Norsk Hydro	693,00	26.920
United Utilities Plc.	671,00	18.278			

## Europæiske aktier

---

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
DNB Nor Asa	72,00	13.160	Foreningssparbanken AB	216,50	17.380
Telenor Asa	66,25	13.879	Assa Abloy	125,00	8.568
Statoil Asa	155,00	28.525	Scania Ab-B	287,50	333
			Tele2 AB	85,25	6.536
<b>SEK 79,4543</b>			Nordea Bank AB	82,50	32.256
Atlas Copco AB-A	177,00	35.414	Sandvik AB	370,00	17.213
Electrolux B	206,50	13.550	Teliasonera AB	42,70	18.242
Hennes & Mauritz AB - B	270,00	7.124	Boliden AB	65,00	19.146
SKF AB B	111,50	9.709			
Ericsson Lm-B s	27,30	118.546	<b>USD 632,345</b>		
Skandia Group Forsikrings AB	47,60	11.345	Pyaterochka Holdings-Regs	14,45	4.396
Skanska AB-B	121,00	10.384	Gdr		
Volvo AB - B	374,50	19.395			
Skand. Enskilda Banken	163,50	17.941	<b>Noterede udenlandske aktier i alt</b>		<b>10.993.045</b>
Svenska Handelsbanken-A	197,00	40.454			

## Amerikanske aktier

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	920	1.070
2	Udbytter	154.260	71.299
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>155.180</b>	<b>72.369</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Kapitalandele	1.492.206	-97.451
	Afledte finansielle instrumenter	-1.023.980	359.953
	Øvrige aktiver/passiver	6.725	161
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>474.951</b>	<b>262.663</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>630.131</b>	<b>335.032</b>
3	Administrationsomkostninger	-10.917	-5.970
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>619.214</b>	<b>329.062</b>

## Amerikanske aktier

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	31.846	23.253
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>31.846</b>	<b>23.253</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
4	Noterede udenlandske aktier	10.117.373	4.921.068
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>10.117.373</b>	<b>4.921.068</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>337.674</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	9.020	2.101
	Andre tilgodehavender	0	24
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.802	3.183
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>11.822</b>	<b>5.308</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>10.161.041</b>	<b>5.287.303</b>
	<b>PASSIVER</b>		
5	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>9.922.255</b>	<b>5.286.936</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>238.223</b>	<b>0</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	563	367
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>563</b>	<b>367</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>10.161.041</b>	<b>5.287.303</b>

# Amerikanske aktier

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

Note		2005	2004		
1	<b>Renter (netto)</b>				
	Indestående i depotselskab	920	1.070		
	<b>I alt renter (netto)</b>	<b>920</b>	<b>1.070</b>		
2	<b>Udbytter</b>				
	Noterede udenlandske aktier	177.817	83.755		
	Ikke refunderbar udbytteskat	-23.557	-12.456		
	<b>I alt udbytter</b>	<b>154.260</b>	<b>71.299</b>		
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>
	Honorar til bestyrelse mv.	0	31	31	16
	Honorar til revisorer	0	45	45	29
	IT-omkostninger	0	10	10	18
	Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
	Gebyrer til depotselskab	1.206	0	1.206	649
	Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	8.226	0	8.226	4.465
	Øvrige omkostninger	28	1.344	1.372	793
	<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>9.487</b>	<b>1.430</b>	<b>10.917</b>	<b>5.970</b>
5.	<b>Medlemmernes formue</b>		<b>Andele (nom.)</b>		<b>Formueværdi</b>
	Medlemmernes formue (primo)		4.837.975		5.286.936
	Indskud i året		8.622.980		9.338.618
	Hævninger i året		-4.874.240		-5.333.460
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag				10.947
	Overført fra resultatopgørelsen				619.214
	<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>8.586.715</b>		<b>9.922.255</b>

## Amerikanske aktier

### 4 Noterede udenlandske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>USD 632,345</b>			Autodesk	42,95	12.972
Schlumberger Ltd.	97,15	53.825	Automatic Data Processing	45,90	28.923
Ingersoll-Rand Co -CL A	40,37	16.434	Autozone Inc.	91,75	9.334
Nabors Industries Ltd.	75,75	9.972	Avon Products Inc.	28,55	13.733
Tyco International	28,86	57.769	Bb&T Corporation	41,91	26.125
ACE Ltd.	53,44	13.249	B J Services	36,67	15.969
Transocean Inc.	69,69	17.563	Baker Hughes Inc.	60,78	25.287
XL Capital Ltd - Class A	67,38	12.054	Bank Of Ameriva Corp.	46,15	165.990
Carnival Corp.	53,47	24.942	Bank Of New York Co Inc.	31,85	26.020
Aflac Inc.	46,42	16.424	C R Bard Inc.	65,92	8.151
AES Corp.	15,83	10.253	Baxter International Inc.	37,65	21.589
AT&T Inc.	24,49	91.058	Bear Stearns Comp.	115,53	15.043
Abbott Laboratories	39,43	57.125	Becton Dickinson & Co	60,08	19.826
Adobe Systems	36,96	20.531	BED Bath Beyond Inc.	36,15	13.392
Advanced Micro Devices	30,60	10.772	Bellsouth Corp.	27,10	44.950
Atena Inc.	94,31	29.672	Best Buy Co.	43,48	17.984
Affiliated Computer	59,18	9.393	Biogen Idec Inc.	45,33	14.895
Agilent Technologies Inc.	33,29	16.595	Black & Decker	86,96	6.771
AIR Products & Chemical Inc.	59,19	5.729	H&R Block Inc.	24,55	6.705
Albertsons Inc.	21,35	7.719	Boeing Co	70,24	56.677
Alcoa Inc.	29,57	24.088	Boston Scientific Corp.	24,49	14.192
Allergan Inc.	107,96	15.242	Bristol Myers Squibb Co	22,98	46.609
Allstate Corp.	54,07	24.833	Broadcom Corp-Cl A	47,15	15.235
Alltel Corp.	63,10	27.131	Burlington Northern Santa Fe	70,82	31.379
Altera Corporation	18,53	7.313	Burlington Resources	86,20	34.568
Altria Group Inc.	74,72	136.895	Cigna Corp.	111,70	15.706
Ambac Financial Group	77,06	10.612	CIT Group Inc.	51,78	10.570
Amerada Hess Corp.	126,82	7.110	CSX Corp.	50,77	15.150
Ameren Corporation	51,24	9.957	CVS Corp.	26,42	21.554
American Electric Power Co Inc	37,09	18.584	Campbell Soup Co.	29,77	6.024
Amer Express Co Inc.	51,46	54.890	Capital One Financ Corp.	86,40	29.205
American International Group	68,23	157.636	Cardinal Health Inc.	68,75	30.258
American Power Conversion	22,00	6.534	Caremark Rx Inc.	51,79	25.683
Ameriprise Financial	41,00	8.746	Caterpillar Tractor	57,77	39.474
Amgen Inc.	78,86	88.820	CCE SPINCO INC	13,10	1.156
Amsouth Bancorp	26,21	11.032	Cendant Corp.	17,25	15.779
Anadarko Petroleum Corp.	94,75	22.991	Chevron Corp.	56,77	118.406
Analog Devices	35,87	15.860	Chubb Corp.	97,65	22.079
Anheuser-Busch Cos	42,96	26.248	Cincinnati Financial Corp.	44,68	10.576
Apache Corp.	68,52	22.060	Cinergy Corp.	42,46	10.551
Apollo Group	60,46	8.755	Cisco Systems Inc.	17,12	101.156
Apple Computer	71,89	58.873	Citigroup Inc.	48,53	226.136
Applied Materials	17,94	28.163	Clear Channel Comm	31,45	22.196
Archer-Daniels-Midland	24,66	17.877	Clorox Company	56,89	4.468
Archstone-Smith Trust	41,89	11.675	Coach Inc.	33,34	13.501

## Amerikanske aktier

<b>Papirnavn</b>	<b>Kurs</b>	<b>Markeds- værdi</b>	<b>Papirnavn</b>	<b>Kurs</b>	<b>Markeds- værdi</b>
Coca Cola Co.	40,31	76.331	Federated Department Stores	66,33	19.779
Colgate-Palmolive Co	54,85	27.536	Fedex Corp.	103,39	32.548
Comcast Corp. A	25,96	52.083	Fifth Third Bancorp	37,72	15.745
Comerica Inc.	56,76	9.835	First Data Corp.	43,01	35.228
Compass Bancshares Inc.	48,29	9.044	Fiserv Inc.	43,27	9.440
Computer Associates	28,19	14.705	Firstenergy Corp.	48,99	16.098
Computer Sciences Corp.	50,64	10.864	Fisher Scientific Inc.	61,86	14.970
Conagra Foods	20,28	12.137	Ford Motor Co	7,72	15.758
Conocophillips	58,18	70.030	Forest Laboratories Inc.	40,68	12.686
Constellation Brands	26,23	10.111	Fortune Brands Inc.	78,02	10.401
Constellation Energy Group	57,60	9.410	Franklin Resources Inc.	94,01	14.374
Corning Inc.	19,66	28.285	Freescale Semiconductor	25,17	9.472
Costco Wholesale Corp.	49,47	30.998	Gannett Co. Inc.	60,57	9.465
Countrywide Financial Corp.	34,19	16.736	GAP Inc.	17,64	13.444
DR Horton Inc.	35,73	17.643	General Dynamics Corp.	114,05	24.579
Danaher Corp.	55,78	12.089	General Electric Co	35,05	330.239
Deere & Co	68,11	16.668	General Mills Inc.	49,32	18.372
Dell Inc.	29,99	67.410	General Motors Corp.	19,42	10.783
Devon Energy Corp.	62,54	26.721	Genuine Parts Co	43,92	13.122
THE Walt Disney Co.	23,97	45.886	Genzyme General	70,78	23.394
Dollar General Corp.	19,07	8.690	Gilead Sciences Inc.	52,63	20.949
Dominion Resources Inc/Va	77,20	27.329	Golden West Financial	66,00	17.644
RR Donnelley & Sons	34,21	9.004	Goldman Sachs Group Inc.	127,71	62.174
DOW Chemical Co	43,82	40.481	WW Grainger Inc.	71,10	10.396
DU Pont Nemours	42,50	34.135	Guidant Corp.	64,75	14.419
Duke Energy Corp.	27,45	22.727	HCA Inc.	50,50	26.106
EMC Corporation	13,62	32.363	Halliburton	61,96	28.199
EOG Resources Inc.	73,37	15.200	Harley-Davidson Inc.	51,49	18.376
Eaton Corp.	67,09	12.789	Harrah'S Entertainment Inc.	71,29	14.138
Ebay	43,25	46.472	Hartford Financial Services Gr	85,89	24.656
Ecolab Inc.	36,27	6.365	H.J. Heinz Co.	33,72	17.176
Edison International	43,61	14.946	Hershey Co	55,25	7.689
EL Paso Corp.	12,16	10.322	Hewlett.Packard Co	28,63	74.267
Electronic Arts Inc.	52,31	13.689	Hilton Hotels Corp.	24,11	7.341
Electronic Data Systems	24,04	13.965	Home Depot Inc.	40,48	81.425
Emerson Electric Co	74,70	31.242	Honeywell International Inc.	37,25	27.544
Engelhard Corp.	30,15	5.125	Humana Inc.	54,33	11.980
Entergy Corp.	68,65	12.642	Huntington Bancshares Inc.	23,75	9.047
Equity Office Properties Trust	30,33	15.573	IMS Health Inc.	24,92	6.868
Equity Residential	39,12	12.121	ITT Industries Inc.	102,82	10.105
Exelon Copr	53,14	31.916	Illinois Tool Works Inc.	87,99	17.901
Express Scripts Inc.A	83,80	13.002	Intel Corp. Computer	24,96	136.513
Exxon Mobil Corp.	56,17	315.583	IBM	82,20	126.213
FPL Group Inc.	41,56	12.618	International Game Technologi	30,78	9.288
Familydollar Stores Inc.	24,79	15.239	International Paper	33,61	16.149
Freddie Mac	65,35	42.462	Interpublic Group Of Cos Inc.	9,65	4.240
Fannie Mae	48,81	43.742	Intuit Inc.	53,30	9.390



## Amerikanske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
JP Morgan Chase & Co	39,69	130.521	Monsanto Co	77,53	20.032
Jabil Circuit Inc.	37,09	8.284	Moody'S Corp.	61,42	12.182
Jefferson.Pilot Corp.	56,93	9.626	Morgan Stanley	56,74	50.932
Johnson & Johnson	60,10	151.666	Motorola Inc.	22,59	51.727
Johnson Controls Inc.	72,91	11.366	Mylan Laboratories Inc.	19,96	7.234
Jones Apparel Group Inc.	30,72	7.052	NCR Corporation	33,94	8.717
Kla.Tencor Corp.	49,33	12.777	National City Corp.	33,57	21.255
Kellogg Co	43,22	7.792	National Oilwell Varco	62,70	12.501
Kerr.Mcgee Corp.	90,86	10.821	National Semicond. Corp.	25,98	12.509
Keycorp	32,93	16.701	Network Appliance Inc.	27,00	11.279
Keyspan Corp.	35,69	9.358	Newell Rubbermaid Inc.	23,78	6.304
Kimberly.Clark Corp.	59,65	22.409	Newmont Mining Corp.	53,40	17.712
Kinder Morgan Inc.	91,95	15.599	News Corp.	15,55	33.948
Kohl'S Corp.	48,60	18.976	Nike Inc.. Cl B	86,79	17.321
Kroger Co	18,88	14.093	Nisource Inc.	20,86	7.530
L.3 Communications Hold	74,35	9.939	Nordstrom Inc.	37,40	14.188
Leggett & Platt Inc.	22,96	8.724	Norfolk Southern Corp.	44,83	23.084
Lehman Brothers Holdings Inc.	128,17	32.902	North Fork Bankcorporation	27,36	13.157
ELI Lilly	56,59	62.966	Northrop Grumman Corp.	60,11	28.278
Limited Brands Inc.	22,35	11.035	Nucor Corp.	66,72	16.323
Lincoln Natl Corp.	53,03	13.277	Occidental Petroleum Corp.	79,88	28.985
Linear Technology Corp.	36,07	13.774	Office Depot Inc.	31,40	13.320
Lockheed Martin Corp.	63,63	16.286	Omnicom Group	85,13	17.119
Loews Corp.	94,85	13.151	Oracle Corp.	12,21	44.607
Lowe's Cos Inc.	66,66	53.856	P G & E Corp.	37,12	14.998
Lucent Technologies Inc.	2,66	13.155	PNC Financial Services Group	61,83	15.004
M & T Bank Corp.	109,05	11.877	PPG Industries Inc.	57,90	9.270
Mbia Inc.	60,16	10.116	PPL Corporation	29,40	7.977
Mbna Corp.	27,15	35.838	Paccar Inc.	69,23	10.534
Mgic Investment Corp.	65,82	6.208	Parker Hannifin	65,96	12.448
Marathon Oil Corp.	60,97	20.625	Paychex Inc.	38,12	14.118
Marsh & McLennan Cos	31,76	14.312	J.C. Penney Co Inc.Hldg.Co	55,60	14.275
Marshall & Ilsley Corp.	43,04	11.709	Pepsi Bottling Group Inc.	28,61	9.303
Marriott International Inc.	66,97	10.971	Pepsico Inc.	59,08	89.949
Masco Corp.	30,19	16.547	Pfizer Inc.	23,32	153.509
Mattel Inc.	15,82	8.118	Phelps Dodge Corp.	143,87	14.176
Maxim Integrated Products	36,24	14.314	Pitney Bowes Inc.	42,25	12.274
Mcdonald'S Corp.	33,72	41.989	Praxair Inc.	52,96	15.567
Mcgraw.Hill Cos Inc.	51,63	13.310	T Rowe Price Group Inc.	72,03	10.720
Mckesson Corp.	51,59	16.638	Principal Financial Group	47,43	12.302
Medco Health Solutions Inc.	55,80	15.813	Proctor & Gamble	57,88	176.342
Medtronic Inc.	57,57	61.001	Progress Energy Inc.	43,92	11.512
Mellon Financial Corp.	34,25	15.141	Progressive Corp.	116,78	18.915
Merck & Co Inc.	31,81	69.237	Prologis	46,72	11.749
Merrill Lynch & Co Inc.	67,73	65.470	Prudential Financial Inc.	73,19	34.456
Metlife Inc.	49,00	33.339	Public Service Enterprise	64,97	20.497
Microsoft Corp.	26,15	224.972	Pulte Homes Inc.	39,36	9.313

## Amerikanske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Qualcomm Inc.	43,08	64.997	Thermo Electron Corp.	30,13	8.780
Raytheon Company	40,15	21.817	3M Co	77,50	54.843
Regions Financial Corp.	34,16	13.099	Time Warner Inc.	17,44	78.126
Rockwell Automation Inc.	59,16	12.805	Torchmark Corp.	55,60	12.167
Rohm And Haas Co	48,42	8.166	Tribune Co	30,26	8.938
SLM Corp.	55,09	21.005	US Bancorp	29,89	47.500
Safeway Inc.	23,66	11.805	Union Pacific Corp.	80,51	25.296
ST Jude Medical Inc.	50,20	20.806	United Parcel Service	75,15	76.421
ST Paul Travelers Cos Inc.	44,67	30.696	United Technologies Corp.	55,91	53.806
Sara Lee Corp.	18,90	13.919	Unitedhealth Group Inc.	62,14	79.298
Schering.Plough Corp.	20,85	27.634	Univision Communications A	29,39	7.627
Charles Schwab	14,67	17.649	VF Corp.	55,34	4.528
Sempra Energy	44,84	13.396	Valero Energy Corp.	51,60	31.330
Sherwin.Williams Co	45,42	6.518	Verizon Communications Inc.	30,12	80.903
Simon Property Group	76,63	11.669	Viacom Inc.	32,60	47.273
Southern Co	34,53	22.806	Vornado Realty Trust	83,47	16.953
Southwest Airlines Co	16,43	10.476	Vulcan Materials	67,75	11.253
Sovereign Bancorp Inc.	21,62	9.491	Wachovia Corp.	52,86	72.722
Sprint Nextel Corp.	23,36	60.736	Walgreen Co	44,26	44.636
Staples Inc.	22,71	19.119	Washington Mutual	43,50	42.594
Starbucks Corp.	30,01	23.638	Waste Management Inc.	30,35	18.225
Starwood Hotels & Res.	63,86	15.708	Wellpoint Inc.	79,79	44.550
State Street Corp.	55,44	14.021	Wells Fargo & Co	62,83	89.441
Stryker Corp.	44,43	15.229	Weyerhaeuser Co	66,34	18.177
SUN Microsystems Inc.	4,19	14.938	Whirlpool	83,76	10.997
Sunoco Inc.	78,38	11.027	Williams Cos Inc.	23,17	14.117
Suntrust Banks	72,76	26.087	Wrigley Wm Jr Co	66,49	8.214
Supervalu Inc.	32,48	6.775	Wyeth	46,07	49.956
Symantec Corp.	17,50	21.207	XTO Energy Inc.	43,94	14.700
Synovus Financial Corp.	27,01	4.013	Xcel Energy Inc.	18,46	13.525
Sysco Corp.	31,05	22.710	Xilinx Inc.	25,21	11.449
TJX Companies Inc.	23,23	15.030	Xerox Corp.	14,65	13.775
TXU Corp.	50,19	22.126	Yahoo! Inc.	39,18	44.218
Temple.Inland Inc.	44,85	9.069	Yum! Brands Inc.	46,88	18.079
Tenet Healthcare Corp.	7,66	6.543	Zimmer Holdings Inc.	67,44	15.474
Texas Instruments Inc.	32,07	46.929			
Textron Inc.	76,98	11.414			
			<b>Noterede udenlandske aktier i alt</b>		<b>10.117.373</b>

## Japanske aktier

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	-14	219
2	Udbytter	40.807	18.736
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>40.793</b>	<b>18.955</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Obligationer	0	6.736
	Kapitalandele	1.848.306	-29.762
	Afledte finansielle instrumenter	84.047	164.606
	Øvrige aktiver/passiver	-5.119	-3.256
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>1.927.234</b>	<b>138.324</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>1.968.027</b>	<b>157.279</b>
3	Administrationsomkostninger	-16.954	-12.822
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>1.951.073</b>	<b>144.457</b>

## Japanske aktier

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	132.077	207.852
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>132.077</b>	<b>207.852</b>
	<b>Obligationer</b>		
	Noterede udenlandske konv. obligationer	0	13.749
	<b>I alt obligationer</b>	<b>0</b>	<b>13.749</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
4	Noterede udenlandske aktier	5.453.412	4.036.415
5	Unoterede udenlandske kapitalandele	31.775	3.738
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5.485.187</b>	<b>4.040.153</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>16.323</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	1.285	1.035
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.498	3.284
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.783</b>	<b>4.319</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>5.623.047</b>	<b>4.282.396</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>5.554.977</b>	<b>4.278.267</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>62.869</b>	<b>0</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	5.201	4.129
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>5.201</b>	<b>4.129</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>5.623.047</b>	<b>4.282.396</b>

# Japanske aktier

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

Note		2005	2004		
1	<b>Renter (netto)</b>				
	Indestående i depotselskab	-21	69		
	Noterede udenlandske konv. obligationer	7	150		
	<b>I alt renter (netto)</b>	<b>-14</b>	<b>219</b>		
2	<b>Udbytter</b>				
	Noterede udenlandske aktier	43.654	20.094		
	Unoterede udenlandske aktier	224	1		
	Ikke refunderbar udbytteskat	-3.071	-1.359		
	<b>I alt udbytter</b>	<b>40.807</b>	<b>18.736</b>		
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>
	Honorar til bestyrelse mv.	0	20	20	12
	Honorar til revisorer	0	23	23	24
	IT-omkostninger	0	5	5	2
	Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
	Gebyrer til depotselskab	1.611	0	1.611	1.184
	Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	14.469	0	14.469	10.824
	Øvrige omkostninger	9	790	799	776
	<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>16.116</b>	<b>838</b>	<b>16.954</b>	<b>12.822</b>
6.	<b>Medlemmernes formue</b>		<b>Andele (nom.)</b>		<b>Formueværdi</b>
	Medlemmernes formue (primo)		3.884.013		4.278.267
	Indskud i året		847.669		1.113.375
	Hævninger i året		-1.427.398		-1.792.780
	Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag				5.042
	Overført fra resultatopgørelsen				1.951.073
	<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>3.304.284</b>		<b>5.554.977</b>

# Japanske aktier

## 4 Noterede udenlandske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>JPY 5,3575</b>			Sumco Corp.	6.190,00	3.946
Icom Inc.	3.750,00	6.771	Sundrug Co Ltd.	6.460,00	26.372
Aisin Seiki Co Ltd.	4.330,00	50.804	Shiseido Company Ltd.	2.200,00	10.961
Aiful Corp.	9.850,00	53.510	Shimachu Co Ltd.	3.580,00	22.038
Asahi Kasei Corp.	798,00	48.524	Shimano Inc.	3.100,00	6.195
Asahi Glass Co Ltd.	1.523,00	5.059	Shimamura Co. Ltd.	16.320,00	4.721
Advantest Corp.	11.890,00	25.862	Shin-Etsu Chemical	6.270,00	137.389
Amada Co Ltd.	1.040,00	10.252	Shin-Etsu Polymer Co Ltd-	1.616,00	5.368
Amano Corporation	2.250,00	22.518	Nippon Steel Corp.	420,00	8.416
AS One Corporation	3.100,00	12.011	JSR Corporation	3.100,00	46.769
Itochu Corp.	984,00	40.540	JFE Holdings Inc.	3.960,00	2.440
Ibiden Co Ltd.	6.320,00	3.217	Aeon Co Ltd.	3.000,00	79.912
Abc-Mart Inc.	3.320,00	11.846	Suzuki Motor Corp.	2.185,00	66.596
Ushio Electric	2.755,00	13.579	Sumitomo Chemical Co	810,00	29.596
Eisai Co Ltd.	4.950,00	34.025	Ltd.		
Exedy Corp.	3.300,00	5.092	Sumitomo Corp.	1.525,00	72.306
SMC Corp.	16.850,00	69.240	Sumitomo Electric In-	1.791,00	61.640
NOK Corp.	3.200,00	14.744	dustry		
NTT Docomo	180.000,00	2.951	Sumitomo Real Estate Sales	7.510,00	1.328
Enplas Corporation	3.280,00	1.002	Sekisui House	1.484,00	31.564
OSG Corp.	2.445,00	12.051	Secom Co	6.170,00	37.022
Obic Co Ltd.	25.980,00	24.427	Seven & I Holdings Co Ltd.	5.050,00	25.703
Osaka Gas Co Ltd.	407,00	32.795	Zenrin Co Ltd.	4.240,00	32.097
Obayashi Corp.	869,00	47.814	Softbank Corp.	4.980,00	129.026
Okinawa Electric Power Co	6.510,00	1.597	Takeda Pharmaceutical Co	6.380,00	131.528
Okumura Corp.	663,00	20.815	Ltd.		
Odakyu Elec RLwy	702,00	1.918	Daikin Industries	3.450,00	29.925
Omron Corp.	2.720,00	11.643	Daito Trust Constrution	6.100,00	40.557
Orix Corp.	30.050,00	177.736	Dainippon Ink & Chem.	511,00	5.831
KAO Corporation	3.160,00	12.359	DAI Nippon Printing Co	2.100,00	5.175
Kaneka Corporation	1.425,00	18.475	Ltd.		
Kamigumi Co Ltd.	1.047,00	31.132	Dainippon Screen	987,00	2.432
Kansai Electric Power Co	2.535,00	5.826	Daimaru Inc.	1.702,00	34.559
Keyence Corp.	33.550,00	49.573	Daiwa House Ind.	1.844,00	68.265
Canon Inc.	6.900,00	119.070	Chubu Electric Power Co	2.810,00	11.968
Kyokuto Kaihatsu Kogyo	1.166,00	1.377	Inc.		
Kintetsu World Express Inc.	3.130,00	10.229	Tsumura & Co	3.260,00	18.688
Credit Saison Co. Ltd.	5.890,00	50.552	TDK Corporation	8.130,00	523
Glory Ltd.	1.997,00	11.940	T&D Holdings Inc.	7.820,00	63.409
Keio Corp.	705,00	10.878	THK Co Ltd.	3.080,00	14.504
Kose Corporation	4.720,00	21.449	Take And Give Needs Co	197.000,00	37.985
Cosel Co Ltd.	4.280,00	5.090	Ltd.		
Koyo Seiko Co Ltd.	2.195,00	43.158	Denso Corp.	4.070,00	66.309
Kobayashi Pharmaceutical	3.530,00	12.964	Tokyo Electron	7.410,00	26.837
Co			Tokyo Gas Co Ltd.	524,00	18.753
Sato Corporation	2.880,00	20.923	Tokyu Corp.	834,00	16.041

## Japanske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Tokyo Electric Power	2.865,00	2.149	Fuji Photo Film	3.900,00	33.932
TIS Inc.	3.640,00	18.507	Fujitsu	898,00	39.739
Toray Industries Inc.	962,00	16.750	Hoya Corp.	4.240,00	34.278
JS Group Corp.	2.360,00	19.648	Honda Motor Co	6.730,00	89.202
Toppan Printing Co	1.378,00	11.074	MARS ENGINEERING	3.080,00	2.640
Toyota Motor Corp.	6.120,00	139.480	Marui Co	2.315,00	24.495
Toyota Industries	4.240,00	32.983	Mandom Corp.	2.790,00	9.641
Trend Micro Inc.	4.460,00	45.280	Miura Co Ltd.	2.880,00	6.851
Nissay Dowa General Ins.	823,00	20.944	Misumi Group Inc.	5.140,00	31.296
Nikon Corp.	1.861,00	11.266	Mizuho Fin. Group	936.000,00	165.081
Nichii Gakkan Co	3.000,00	10	Mitsui Sumitomo Insurance Co	1.443,00	85.581
JGC Corp.	2.245,00	29.468	Sumitomo Mitsui Fin.	1.250.000,00	212.559
Nikko Cordial Corp.	1.868,00	46.636	Mitsui Fudosan	2.395,00	106.371
Nissan Motor Co	1.195,00	101.008	Mitsui & Co Ltd.	1.515,00	69.478
Nissin Food Product	3.410,00	13.757	Mitsubishi Corporation	2.610,00	15.983
Hitachi High.Technologies Co	2.950,00	12.849	Mitsubishi Estate Co Ltd.	2.450,00	81.291
Nitto Denko Corp.	9.190,00	62.923	Mitsubishi Logistics Corp.	1.986,00	5.426
Nippon Konpo Unyu Soko Co.	1.612,00	11.054	Mitsubishi Ufj Financial Gro	1.600.000,00	262.217
Zeon Corporation	1.560,00	21.479	Milea Holdings Inc.	2.030.000,00	53.400
Nippon Express Co Ltd.	719,00	1.348	Yaskawa Elec Corp.	1.190,00	23.972
NEC Corp.	734,00	21.471	Sompo Japan Ins.	1.595,00	9.571
Nippon Electric Glass Co	2.575,00	11.864	Yahoo Japan Corp.	179.000,00	5.831
Nidec Corporation	10.030,00	19.022	Yamatake Corporation	2.715,00	25.397
Nippon Tel & Tel	536.000,00	41.466	Yamada Denki Co Ltd.	14.760,00	40.883
NGK Spark Plug	2.550,00	3.962	Yamato Holdings Co Ltd.	1.956,00	38.459
Nihon Parkerizing Co Ltd.	1.857,00	19.321	Astellas Pharma Inc.	4.600,00	80.070
Nintendo Co Ltd.	14.250,00	38.401	USS Co Ltd.	7.520,00	2.534
Nomura Holdings	2.260,00	63.337	Uni-Charm Corporation	5.300,00	22.006
Nomura Research Institute	14.450,00	14.399	Yokogawa Electric	2.010,00	24.003
Hankyu Holdings Inc.	767,00	22.477	Bank Of Yokohama	965,00	17.578
East Japan Railway	811.000,00	67.173	Ricoh Co	2.065,00	9.625
Hirose Electric	15.730,00	30.254	Ryohin Keikaku Co Ltd.	10.290,00	6.836
First Juken Co Ltd.	1.570,00	1.312	Lawson Inc.	4.860,00	23.720
Fanuc	10.010,00	122.327	Rohm	12.830,00	25.364
Familymart Co Ltd.	3.990,00	23.215			
Fuji Seal International Inc.	3.580,00	27.458	<b>Noterede udenlandske aktier i alt</b>		<b>5.453.412</b>

### 5 Unoterede udenlandske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>JPY 5,3575</b>		
Nakanishi Inc.	13.200,00	12.942
REX Holdings Co Ltd.	558.000,00	18.834
<b>Unoterede udenlandske aktier i alt</b>		<b>31.775</b>

## Emerging Markets aktier

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	3.419	1.170
2	Udbytter	154.872	101.539
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>158.291</b>	<b>102.709</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Kapitalandele	1.875.579	397.471
	Øvrige aktiver/passiver	16.820	-17.977
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>1.892.399</b>	<b>379.494</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>2.050.690</b>	<b>482.203</b>
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	-41.013	-32.937
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>2.009.677</b>	<b>449.266</b>



## Emerging Markets aktier

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	133.854	118.495
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>133.854</b>	<b>118.495</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
4	Noterede udenlandske aktier	5.822.899	4.147.228
5	Unoterede udenlandske kapitalandele	44.623	0
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5.867.522</b>	<b>4.147.228</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	20.452	8.698
	Andre tilgodehavender	119	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>20.571</b>	<b>8.698</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>6.021.947</b>	<b>4.274.421</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>6.005.697</b>	<b>4.264.824</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	9.287	7.052
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.963	2.545
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>16.250</b>	<b>9.597</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>6.021.947</b>	<b>4.274.421</b>

# Emerging Markets aktier

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>		
<b>1 Renter (netto)</b>					
Indestående i depotselskab		3.419	1.172		
Ikke refunderbar renteskat		0	-2		
<b>I alt renter (netto)</b>		<b>3.419</b>	<b>1.170</b>		
<b>2 Udbytter</b>					
Noterede udenlandske aktier		175.454	112.726		
Unoterede udenlandske aktier		562	103		
Ikke refunderbar udbytteskat		-21.144	-11.290		
<b>I alt udbytter</b>		<b>154.872</b>	<b>101.539</b>		
<b>3 Administrationsomkostninger</b>	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>	<b>Adm. omk. ialt</b>	
Honorar til bestyrelse mv.	0	18	18	14	
Honorar til revisorer	0	26	26	43	
IT-omkostninger	0	5	5	3	
Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0	
Gebyrer til depotselskab	13.132	0	13.132	10.740	
Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	26.869	0	26.869	21.267	
Øvrige omkostninger	25	911	936	870	
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>40.053</b>	<b>960</b>	<b>41.013</b>	<b>32.937</b>	
<b>6. Medlemmernes formue</b>		<b>Andele (nom.)</b>	<b>Formueværdi</b>		
Medlemmernes formue (primo)		3.749.481	4.264.824		
Indskud i året		384.268	522.704		
Hævninger i året		-577.754	-793.587		
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag			2.079		
Overført fra resultatopgørelsen			2.009.677		
<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>3.555.995</b>	<b>6.005.697</b>		

## Emerging Markets aktier

### 4 Noterede udenlandske aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>BRL 270,7536</b>			<b>HKD 81,5555</b>		
ALL America Latina Logist.	99,75	15.691	Asia Aluminium Holding Ltd.	0,67	235
Banco Bradesco Sa-Pref	67,70	12.644	Brilliance China Automotive	1,15	3.601
CIA Energetica Minas Ger- Prf	0,10	22.076	Cosco Pacific Ltd.	14,20	13.804
CIA Paranaense De Energi - Pfb	0,02	20.514	Texwinca Holdings	5,60	1.562
CIA Tecidos Norte De Minas- Pr	0,21	17.708	Ping An Insurance Group	14,30	28.981
Duratex SA- Pref	29,70	13.252	ZTE Corp-H	26,10	2.512
Centrais Eletricas Brasileiros	0,04	6.157	China Shenhua Energy Co - H	8,55	26.177
Centrais Eletricas Bras-Pr B	0,04	10.978	China Construction Bank	2,70	4.730
Grendene SA	22,46	12.290	Sinotrans Limited	3,15	12.347
Itausa-Investimentos Itau-Pr-	7,40	8.257	Lianhua Supermarket Hldgs.	7,25	1.407
Klabin Sa-Pref	4,15	6.893	Weiqiao Textile Co Ltd-H	10,60	10.521
Lojas Americanas Sa-Pref	0,07	3.510	China Life Insurance Co - H	6,85	12.626
CIA Brasileira De Distr. Pref	0,08	10.353	PICC PROPERTY & CA- SUALTY	2,23	2.876
Petroleo Brasileiro	37,21	31.141	China Petroleum&Chem.	3,85	55.726
CIA Saneamento Basico De Sp	0,16	17.786	BYD Co Ltd.-H	11,95	6.637
Telecomunicacoes De Sao	47,95	18.926	China Telecom Corp.Ltd-H	2,85	40.257
Telemar Norte Leste S.A.	63,50	8.476	Sinopec Yizheng Chemical	1,68	2.474
Telemig Celular Partici-Pref	0,00	15.724	China Shipping Develop- ment-H	5,70	17.684
Telesp Celular Particip-Pref	8,85	9.777	Zhejiang Expressway	4,80	13.647
Unibanco-Units	29,35	13.525	China Southern Airlines	2,23	6.460
Vale Do Rio Doce	83,75	19.569	Huaneng Power International	5,10	9.633
<b>CLP 1,2349</b>			Yanzhou Coal Mining Co-H	4,98	13.393
Corpanca SA	2,80	19.012	Huadian Power Intl.	1,98	17.751
CIA Cervecerias Unidas	2.600,00	4.185	Beijing Capital Intl.Airport	3,55	4.004
CIA Telecomunicacion	1.120,00	5.075	Petrochina Co Ltd.	6,35	27.820
Empresa Nacional De Electric	519,00	4.087	China Merchants Hldgs Intl.	16,85	15.639
Distribucion Y Servicio	170,00	8.199	Denway Motors Ltd.	2,58	30.344
<b>CZK 25,6802</b>			China Resources Enterprises	13,85	10.966
Ceske Energeticke Zavody A.S.	736,30	8.773	Shanghai Industrial Hlgd	16,15	22.710
<b>EUR 745,8834</b>			Beijing Enterprises Hldgs.	13,10	2.500
Sberbank Rf.Gdr Regs	114,00	4.252	China Resources Power Hol- ding	4,38	4.638
<b>GBP 1085,5708</b>			Cnooc Ltd.	5,25	38.488
OLD Mutual Plc.	164,75	23.927	China Netcom Grp.Corp	12,55	8.255
			China Mobile (Hong Kong)	36,70	45.244
			Agile Property Holdings Ltd.	3,75	930
			China Mengniu Dairy Co	6,60	7.374
			Global Bio-Chem Technology	3,40	9.844
			Panva Gas Holdings Ltd.	4,13	3.209
			Parkson Retail Group Ltd.	14,00	217

## Emerging Markets aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>HUF 2,9546</b>					
OTP Bank Rt	6.967,00	14.018	Hyundai Development Com- pany	45.800,00	22.092
Gedeon Richter Rt	38.315,00	14.142	Korea Elec.Power	37.800,00	55.599
MOL Magyar Olaj - Es Gazi- pari	19.950,00	6.245	Samsung Securities	62.100,00	14.731
Magyar Telecom	955,00	28.404	SK Telecom	181.000,00	4.642
<b>IDR 0,0643</b>					
Medco Energi Internasional	3.375,00	3.283	Industrial Bank Of Korea	17.550,00	11.392
Indofood Sukses Mak Tbk Pt	910,00	11.779	KT&G Corp.	45.050,00	10.917
Astra International Tbk Pt	10.200,00	5.083	L.G.Philips Lcd Co Ltd.	42.950,00	5.830
Gudanggaram Tbk Pt	11.650,00	15.674	Kangwon Land Inc.	20.550,00	13.559
Bank Mandiri	1.640,00	7.992	Daewoo Shipbuilding & Ma- rine	27.550,00	11.709
Telekomunikasi Tbk Pt	5.900,00	50.323	LG Chem Ltd.	57.000,00	32.854
<b>ILS 137,3543</b>					
Bezeq The Israeli Telecom Cp	590,60	6.748	Shinhan Financial Group Ltd.	41.050,00	43.462
Bank Leumi Le-Israel	1.765,00	23.250	Kookmin Bank	76.500,00	136.684
Bank Hapoalim Bm	2.138,00	36.081	LG Electronics Inc.	89.300,00	49.109
IDB Holding Corp.Ltd.	10.390,00	7.864	Hyundai Dept Store Co.	85.600,00	8.059
Super-Sol Ltd.	1.154,00	10.030	Kumho Tire Co Inc.	15.850,00	16.916
Makhteshim-Agan Industries	2.656,00	5.210	<b>MXN 59,4441</b>		
<b>KRW 0,6256</b>					
Hite Brewery	144.000,00	6.657	ALFA S.A. de C.V.	59,09	1.529
Daelim Industrial Co.	72.000,00	32.789	Controladr. Comercial Mexi- cana	16,28	30.160
Hankook Tire Co Ltd.	14.250,00	6.809	Cemex SA De Cv Cpo	63,20	14.086
KIA Motors Corporation	26.550,00	13.191	Desc S.A. -Ser B	13,30	8.622
Samsung Fire & Marine Ins.	128.000,00	19.561	Grupo Continental	17,65	15.803
Amorepacific Corp.	316.000,00	14.209	Grupo Financiero Banorte-O	22,28	2.732
Korean Air Co., Ltd.	31.900,00	12.486	Empresas Ica S.A.	25,81	8.828
Daishin Securities	22.600,00	16.404	Grupo Modelo	38,50	9.759
SK Corporation	52.100,00	46.130	Gruma SA	34,50	7.967
INI Steel Co.	20.950,00	3.202	Grupo Bimbo SA - Series A	37,04	15.766
Shinsegae Co Ltd.	443.000,00	15.935	Kimberly-Clark De Mexico	38,00	33.178
Korea Exchange Bank	6.750,00	-0	Walmart De Mexico-Ser V	59,01	27.821
Pusan Bank	13.250,00	8.717	Embotelladoras Arca SA	25,48	4.374
Hyundai Motor Co Ltd.	97.300,00	63.327	<b>MYR 167,3092</b>		
Posco	202.000,00	34.093	Astro All Asia Networks	5,25	9.855
Samsung Electronics	659.000,00	278.227	Ammb Holdings Bhd	2,37	9.290
GS Engineering & Construc- tion	53.000,00	13.189	Bumiputra-Commerce Hol- dings	5,70	28.898
Samsung Sdi Co Ltd.	116.500,00	34.266	Malayan Banking Berhad	11,10	24.119
Samsung Electro Mechanics	38.450,00	20.197	Kuala Lumpur Kepong Bhd	8,40	10.487
S-Oil Corporation	70.600,00	5.450	Malakoff BHD	8,20	1.382
Hyundai Mobis	92.400,00	26.086	Genting Berhad	21,40	40.323
			Sime Darby Bhd	6,15	35.858
			Resorts World Berhad	11,20	29.781
			Maxis Communications Bhd	8,40	4.638
			Plus Expressways Bhd	3,06	3.271
			Proton Holdings Bhd	6,55	2.474

## Emerging Markets aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
Tenaga Nasional Berhad	9,90	6.342	Nien Hsing Textile	22,40	9.445
Gamuda Bhd	3,18	15.775	China Steel	25,00	15.586
MK Land Holdings Bhd	0,51	597	China Motor Co Ltd.	33,35	18.284
<b>PHP 11,9232</b>			United Microelectronics	18,60	89.277
Abs-Cbn Broadcasting Cor- Pdr	12,75	2.427	Advanced Semiconductors Engr	30,10	25.218
Ayala Land	9,90	3.552	HON Hai Precision Industry	180,00	47.892
Bank Of Phillippine Islands	54,50	13.827	Compal Electronics	29,60	64.399
Manila Electric Company	21,75	4.980	Yageo Corporation	14,00	34.122
SM Prime Holdings Inc.	7,90	5.621	Taiwan Semiconductor Ma- nufac	62,50	56.504
Philippine Long Distance Tel	1.835,00	2.429	Accton Technology Corpora- tion	18,45	6.010
<b>PLN 194,1257</b>			Benq Corp.	31,75	20.801
Bank Polska K.O.G. Pekao	174,50	5.142	Acer Inc.	82,50	22.668
PKO Bank Polski SA	29,00	23.616	Asustek Computer Inc.	101,00	23.438
Telekomunikacja Polska	23,40	16.719	Quanta Computer Inc.	46,10	46.262
<b>THB 15,423</b>			Sunplus Technology Co Ltd.	41,60	16.804
Bangkok Bank Pub Co For- eign	115,00	8.430	Mediatek Inc.	387,00	14.276
Siam Commercial Bank (Foreign)	52,00	22.613	Elan Microelectronics Corp.	14,35	3.117
Kasikornbank Pcl - Foreign	75,00	34.940	Fubon Financial Holding Co	28,20	7.075
Charoen Pokphand Food	6,10	11.440	Cathay Financial Holding Co.	59,50	19.050
Krung Thai Bank Pub.	10,90	28.769	E.Sun Financial Holding Co	20,85	4.370
Shin Corporation Pcl-For	42,25	7.445	Mega Financial Holding Co. Lt.	21,35	11.701
Advanced Info Service	106,00	8.501	Taishin Financial Holdings	17,20	4.413
PTT Exploration & Produc- tion	472,00	12.521	Sinopac Holdings Company	15,85	34.180
Siam Makro (Foreign)	69,50	7.300	Chinatrust Financial Holding	26,00	26.901
Delta Electronics Thai-Forgn.	17,80	3.903	First Financial Holding	23,50	38.215
PTT Pcl/Foreign	226,00	16.971	Novatek Microelectronics Ltd.	193,00	7.338
C.P. Seven Eleven Pcl.Foreign	5,90	4.057	Taiwan Mobile Corp.	28,70	27.265
Airports Of Thailand	52,50	2.052	Optimax Technology Corp.	56,10	19.341
Mcot Pcl-Foreign	28,50	9.625	FAR Eastone Telecom	37,15	5.043
<b>TRY 466,6728</b>			Powership Semiconductor Corp.	21,65	13.689
Turkiye Garanti Bankasi	4,90	9.289	Yuanta Core Pacific Sec.	22,85	6.880
Haci Omer Sabanci Holding	7,65	5.759	<b>USD 632,345</b>		
Tupras-Turkiye Petrol Rafine	24,80	23.508	Credicorp Ltd.	22,79	1.722
<b>TWD 19,2536</b>			Check Point Software Tech- nolog	20,10	9.249
Uni-President Enterprises	15,60	4.746	Gujarat Ambuja Cement Sp Gdr	1,75	15.794
Formosa Plastics Corp.	50,50	276	Larsen & Toubro Gdr	39,90	7.367
Formosa Chemicals & Fibre	53,00	19.910	Acer Inc- GDR Reg S	12,56	1.075
FAR Eastern Textile	22,05	11.448	Advanced Semiconductor E.Adr	4,49	492

## Emerging Markets aktier

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
American Movil Adr	29,26	23.147	Vimpel-Communications Adr	44,23	18.858
Banco Itau Holding Financeira	24,02	14.255	Orascom Telecom Hldg	53,50	5.382
Brasil Telecom Part SA- Adr	37,35	23.380	Posco -Adr	49,51	9.298
Cpfl Energia Sa-Adr	34,85	5.190	Petrobras Adr	64,37	43.284
China Petroleum & Chem-Adr	49,60	3.638	Petroleo Brasileiro SA. Adr	71,27	111.515
Chunghwa Telecom Co Ltd-Adr	18,35	19.482	Pliva Gdr	13,25	13.504
Coca-Cola Femsa SA- Adr	27,01	47.396	Pyaterochka Holdings-Regs Gdr	14,45	6.832
Commercial Intl. Bank-Sp Grd	9,87	5.165	Quanta Computer Gdr	6,90	6.153
Grupo Pao De Acucar Adr	32,90	3.183	Reliance Inds . Spons Gdr	39,53	78.060
CIA Saneamento Basico De-Adr	16,87	9.505	SK Telecom Adr	20,29	63.484
CIA Vale Do Rio Doce-Sp Adr	36,25	24.815	State Bank India Gdr	50,50	52.525
CIA Vale Do Rio Doce Adr	41,14	11.041	Surgutneftegaz.Sp Adr Pref.	88,90	20.854
Minas Buenaventura Adr	28,30	12.440	Surgutneftegas Adr	53,47	10.245
Doctor Reddy'S Lab-Adr	21,60	33.846	Taiwan Semiconductor - Sp Adr	9,91	35.819
E. Sun Financial Hol-Regs Gdr	15,99	3.601	Telenorte Leste Part. Adr	17,92	8.657
Embraer Aircraft	39,10	16.566	Telebras Holder Adr	34,35	6.840
Enersis Adr	10,99	9.062	Telefonos De Mexico Sp Adr	24,68	84.976
FAR Eastone Telecom Gdr	17,21	5.256	Telesp Celular Participa Adr	3,78	259
Fubon Financial Holding . Gdr	8,60	12.508	Tenaris SA	114,50	7.168
Gail India Ltd.Reg. S Gdr	35,65	25.500	Teva Pharmaceutical Adr	43,01	49.580
OAO Gazprom.Spon Adr	71,70	75.461	Turkcell Iletisim Hizmet	15,36	4.041
Gerdau SA - Spon Adr	16,68	2.529	Uniao De Bancos Brasileiro Adr	63,57	38.285
Grupo Televisa Gdr	80,50	17.567	United Microelectronics Adr	3,12	6.946
Grupo Aeroportuario Sur . Adr	32,34	13.724	Votorantim Celulose Spon Adr	12,29	11.207
HON Hai Precision Gdr	11,50	16.069			
Hyundai Motor Co . Gdr 144A	48,08	2.125	<b>ZAR 99,6996</b>		
Icici Bank Ltd.Spon Adr	28,80	17.993	Illovo Sugar Ltd.	1.280,00	9.567
Infosys Technologies	80,86	27.560	Impala Platinum Holdings	93.200,00	22.209
JSC Mmc Norilsk Nickel Adr	94,01	14.844	Nedcor Ltd.	10.000,00	65.627
AFK Sistema.Reg S Spons Gdr	23,50	9.004	Sappi Limited	7.251,00	41.037
KT Corp.Adr	21,55	43.538	Sasol	22.650,00	78.756
Kookmin Bank.Spon Adr	74,71	2.386	Network Healthcare Hldgs	752,00	10.709
Kumho Tire Co Inc.Reg S Gdr	7,65	4.596	Shoprite Holdings Ltd.	1.843,00	7.228
Mahanagar Telephone Adr	6,90	34.377	Naspers	11.201,00	26.185
Mobile Telesystems-Sp Adr	35,00	28.762	Steinhoff International Hld.	1.875,00	14.222
Novolipet Steel	14,30	9.106	Aveng Ltd.	1.799,00	16.091
Lukoil Adr	58,55	165.786	Gold Fields Limited	11.180,00	11.811
			Alexander Forbes Ltd.	1.450,00	14.964
			JD Group Ltd.	7.665,00	6.999
			MTN Group Ltd.	6.215,00	22.444
			Anglogold Ashanti Ltd.	31.400,00	8.917
			Telekom SA	13.475,00	15.055
			Bidvest Group Ltd.	9.250,00	24.867
			Standard Bank Group Ltd.	7.581,00	18.763

## Emerging Markets aktier

---

<b>Papirnavn</b>	<b>Kurs</b>	<b>Markeds- værdi</b>	<b>Papirnavn</b>	<b>Kurs</b>	<b>Markeds- værdi</b>
Firststrand Ltd.	1.845,00	24.169	Edgars Consolidated Stores	3.516,00	14.221
Aspen Pharmacare Holdings Lt	3.340,00	8.265	Sanlam Limited	1.519,00	33.622
Imperial Holdings Ltd.	14.060,00	24.437	Nampak Ltd.	1.684,00	30.677
ABSA Group Ltd.	10.100,00	8.507	<b>Noterede udenlandske aktier i alt</b>		<b>5.822.899</b>

### 5 Unoterede udenlandske aktier

<b>Papirnavn</b>	<b>Kurs</b>	<b>Markeds- værdi</b>	<b>Papirnavn</b>	<b>Kurs</b>	<b>Markeds- værdi</b>
<b>EGP 110,1886</b>			<b>USD 632,345</b>		
Orascom Construction Inds.	58,68	2.651	Hindalco Industries Gdr	3,19	35.515
Orascom Construction Inds.	218,67	6.457	<b>Unoterede udenlandske aktier i alt</b>		<b>44.623</b>

## Korte obligationer

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	126.002	88.243
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>126.002</b>	<b>88.243</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Obligationer	-47.075	-41.437
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-47.075</b>	<b>-41.437</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>78.927</b>	<b>46.806</b>
2	<b>Administrationsomkostninger</b>	-2.892	-2.269
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>76.035</b>	<b>44.537</b>



## Korte obligationer

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	64.183	6.535
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>64.183</b>	<b>6.535</b>
	<b>Obligationer</b>		
3	Noterede danske obligationer	3.608.178	2.921.794
	<b>I alt obligationer</b>	<b>3.608.178</b>	<b>2.921.794</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	52.381	17.116
	Andre tilgodehavender	22	0
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	572.189
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>52.403</b>	<b>589.305</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>3.724.764</b>	<b>3.517.634</b>
	<b>PASSIVER</b>		
4	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>3.675.294</b>	<b>3.516.609</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	143	1.025
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	49.327	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>49.470</b>	<b>1.025</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>3.724.764</b>	<b>3.517.634</b>

## Korte obligationer

---

### Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

Note	2005	2004
<b>1 Renter (netto)</b>		
Indestående i depotselskab	3.649	365
Noterede danske obligationer	122.353	87.878
<b>I alt renter (netto)</b>	<b>126.002</b>	<b>88.243</b>

2 Administrationsomkostninger	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Adm. omk. ialt	Adm. omk. ialt
Honorar til bestyrelse mv.	0	23	23	1
Honorar til revisorer	0	16	16	2
IT-omkostninger	0	5	5	10
Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
Gebyrer til depotselskab	9	0	9	3
Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	2.295	0	2.295	1.798
Øvrige omkostninger	15	502	517	455
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>2.346</b>	<b>546</b>	<b>2.892</b>	<b>2.269</b>

4. Medlemmernes formue	Andele (nom.)	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	3.398.958	3.516.609
Indskud i året	1.232.145	1.297.958
Hævninger i året	-1.155.382	-1.215.727
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		419
Overført fra resultatopgørelsen		76.035
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>3.475.721</b>	<b>3.675.294</b>

## Korte obligationer

---

### 3 Noterede danske obligationer

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
2,000% RD 01/01/09	97,00	436.500	8,00% STAT INK St.lån 06	101,06	4.548
2,00% NYK INK 90D st. 07	99,08	96.603	7,00% STAT INK St.lån 07	107,39	35.976
2,00% NYK. INK 90D. 09	96,96	58.176	4,00% STAT INK St.lån 08	102,80	2.022.693
3,00% NYK INK90D.a .06	100,08	340.272	3,00% STAT INK St.lån 06	100,15	504.731
Float% NYK 37D 500CF6 .16	98,80	34.580			
2,42% NYK 47D 500CF6 OA .16	98,80	74.100	<b>Noterede danske obligationer i alt</b>		<b>3.608.178</b>

## Lange obligationer

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	266.567	86.652
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>266.567</b>	<b>86.652</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Obligationer	42.737	51.477
	Afledte finansielle instrumenter	-147	0
	Øvrige aktiver/passiver	-2	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>42.588</b>	<b>51.477</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>309.155</b>	<b>138.129</b>
2	<b>Administrationsomkostninger</b>	-8.452	-2.494
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>300.703</b>	<b>135.635</b>

## Lange obligationer

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	147.138	11.334
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>147.138</b>	<b>11.334</b>
	<b>Obligationer</b>		
3	Noterede danske obligationer	5.725.575	1.772.903
4	Noterede udenlandske obligationer	127.526	0
	<b>I alt obligationer</b>	<b>5.853.101</b>	<b>1.772.903</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>128</b>	<b>0</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	55.757	17.451
	Andre tilgodehavender	42	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>55.799</b>	<b>17.451</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>6.056.166</b>	<b>1.801.688</b>
	<b>PASSIVER</b>		
5	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>6.055.837</b>	<b>1.801.581</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	179	107
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	150	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>329</b>	<b>107</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>6.056.166</b>	<b>1.801.688</b>

# Lange obligationer

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

Note	2005	2004
<b>1 Renter (netto)</b>		
Indestående i depotselskab	2.149	185
Noterede danske obligationer	259.648	86.467
Noterede udenlandske obligationer	4.770	0
<b>I alt renter (netto)</b>	<b>266.567</b>	<b>86.652</b>

2 Administrationsomkostninger	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Adm. omk. ialt	Adm. omk. ialt
Honorar til bestyrelse mv.	0	16	16	7
Honorar til revisorer	0	28	28	14
IT-omkostninger	2	5	7	7
Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
Gebyrer til depotselskab	30	0	30	6
Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	7.419	0	7.419	2.161
Øvrige omkostninger	10	915	925	299
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>7.488</b>	<b>964</b>	<b>8.452</b>	<b>2.494</b>

5. Medlemmernes formue	Andele (nom.)	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	1.664.967	1.801.581
Indskud i året	4.699.288	5.152.049
Hævninger i året	-1.064.461	-1.200.404
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		1.908
Overført fra resultatopgørelsen		300.703
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>5.299.794</b>	<b>6.055.837</b>

## Lange obligationer

### 3 Noterede danske obligationer

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
6,00% UNIK ann.29ø. 29	104,55	19.294	4,00% RD 23D s. 35	97,20	107.789
6,00% UNIK ann.32	104,20	10.785	5,00% RD 43D OA .38	100,98	12.576
5,00% UNIK ann.35	101,85	156.979	4,00% RD 43D OA .38	95,08	106.902
6,00% Nordea ann.33	104,10	5.506	4,00% RD 22D s. 28	98,80	18.548
5,00% Nordea ann.25	102,75	13.852	3,00% RD 22D s. 28	93,30	2.776
4,00% Nordea ann. 20	101,00	3.936	4,00% RD 23D s. 38	96,20	35.028
4,00% Nordea ann. 25	99,70	50.949	6,00% BRF 111.s. 26	105,50	1.539
4,00% Nordea ann.35	97,18	70.726	5,00% BRF 111.s. 19	103,15	2.113
5,00% Nordea ann.35	101,75	42.236	6,00% BRF 111 .32	104,45	11.101
5,00% Nordea QA.38	101,05	5.558	5,00% BRF 111 B. 25	102,90	15.423
4,00% Nordea QA.38	94,98	33.241	5,00% BRF 111 B. 35	101,88	45.126
4,00% Nordea OA.35	96,10	22.103	6,00% BRF 111 B. 35	104,45	3.709
4,00% Nordea ann.28	98,70	42.957	4,00% BRF 111 B .20	100,98	16.241
4,00% Nordea ann. 38	96,18	22.109	4,00% BRF 111 B. 25	99,75	17.971
5,00% DK ann.29	102,60	17.693	4,00% BRF 111 B. 35	97,00	37.948
7,00% TK 111C.s.26æ .26	106,40	1.949	2,00% 321.B. RTL .09	96,88	106.568
6,00% TK 111C.s .29	104,50	2.858	4,00% BRF 411.B OA .38	94,98	42.720
5,00% TK 111C.s. 19	102,93	2.637	4,00% BRF 111 B. 28	98,75	4.387
5,00% TK 111C.s. 29	102,80	8.357	4,00% BRF 111 B. 38	96,13	74.501
6,00% TK 111C.s.32ø .32	104,50	6.433	6,00% NYK 3C s. 26	105,60	13.165
6,00% TK 111C.s.22ø .22	104,45	8.182	7,00% NYK 3C s. 26	108,00	4.140
5,00% TK 111C.s.32ø .32	102,00	8.653	6,00% NYK 2C s. 19	104,95	6.713
5,00% TK 111C.s. 35	101,95	175.682	7,00% NYK 3C s. 29	107,75	1.039
5,00% TK 111C.s. 25	102,90	17.016	6,00% NYK 3C s. 29	104,98	4.904
4,00% TK 111.C.s. 20	101,05	8.391	5,00% NYK 2C s. 19	103,10	8.944
4,00% TK 111C.s. 25	99,65	56.926	5,00% NYK 3C s. 29	102,75	10.863
4,00% TK 111C.s. 35	97,00	152.060	6,00% NYK 02A. 22	104,90	11.569
5,00% TK 41C.s. 35	101,75	12.090	6,00% NYK 03A. 32	104,40	14.505
6,00% RD 23C s .26	105,45	12.556	5,00% NYK 02A. 22	103,00	12.032
6,00% RD 22D s. 19	104,95	19.029	5,00% NYK 03A. 32	102,23	26.900
6,00% RD 23D s. 29	104,75	16.984	7,00% NYK 03A. 32	107,70	399
7,00% RD 23D s. 29	107,70	2.591	6,00% NYK 03D. 35	104,25	2.754
5,00% RD 22D s. 19	102,88	1.484	5,00% NYK 03D. 35	102,00	93.666
5,00% RD 23D s. 29	102,73	11.970	5,00% NYK 02D. 25	103,00	11.622
5,00% RD 22D s. 22	103,05	11.062	4,00% NYK 05D. 20	101,20	30.452
5,00% RD 23D s. 32	102,30	41.529	4,00% NYK 02D. 25	99,85	8.354
6,00% RD 23D s. 32	104,48	22.772	4,00% NYK 03D. 35	97,20	261.778
6,00% RD 22D s. 22	104,90	6.462	5,00% NYK 83D OA .35	101,63	22.698
7,00% RD 23D s. 32	107,75	867	2,00% NYK. INK 90D. 09	96,96	20.362
6,00% RD 23D s. 33	104,18	2.718	5,00% NYK 73D OA .38	100,90	5.550
5,00% RD 22D s. 25	102,78	66.043	4,00% NYK 83D OA .35	96,15	31.730
5,00% RD 23D s. 35	102,00	264.160	4,00% NYK 03D. 38	96,10	25.860
4,00% RD 26D s. 20	101,00	23.125	4,00% NYK 02D. 28	98,70	20.321
4,00% RD 22D s. 25	99,83	60.342	7,00% STAT INK St.lån 24	147,28	508.300

## Lange obligationer

---

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
7,00% STAT INK St.lån 07	107,39	23.336	4,00% STAT INK St.lån 15	105,70	481.675
6,00% STAT INK St.lån 09	111,02	57.397	4,00% STAT INK St.lån 10	104,45	82.829
6,00% STAT INK St.lån 11	115,73	239.214			
4,00% STAT INK St.lån 08	102,80	202.516	Utrukne obligationer		252.659
5,00% STAT INK St.lån 13	112,43	991.464			
3,00% STAT INK St.lån 06	100,15	30.044	<b>Noterede danske obligationer i alt</b>		<b>5.725.575</b>

### 4 Noterede udenlandske obligationer

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>EUR 745,8834</b>		
3,750% Brd	103,62	127.526
<b>Noterede udenlandske obligatio- ner i alt</b>		<b>127.526</b>



## Globale obligationer

---

### Resultatopgørelse

i 1.000 kr.

<i>Note</i>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renter (netto)	488.429	736.485
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>488.429</b>	<b>736.485</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
	Obligationer	477.457	-31.426
	Kapitalandele	53.349	91.359
	Afledte finansielle instrumenter	-459.018	313.722
	Øvrige aktiver/passiver	-2.747	12.939
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>69.041</b>	<b>386.594</b>
	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR OMKOSTNINGER MV.</b>	<b>557.470</b>	<b>1.123.079</b>
2	<b>Administrationsomkostninger</b>	-19.694	-25.600
	<b>ÅRETS NETTORESULTAT</b>	<b>537.776</b>	<b>1.097.479</b>

## Globale obligationer

---

### Balance pr. 31. december

i 1.000 kr.

<i>Note</i>	<b>AKTIVER</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	64.263	57.037
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>64.263</b>	<b>57.037</b>
	<b>Obligationer</b>		
3	Noterede danske obligationer	3.577.353	6.750.869
4	Noterede udenlandske obligationer	7.211.661	7.021.941
5	Unoterede obligationer	260.728	80.991
	<b>I alt obligationer</b>	<b>11.049.742</b>	<b>13.853.801</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
6	Investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger	541.311	865.174
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>541.311</b>	<b>865.174</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>439.377</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytte mm.	155.521	216.883
	Andre tilgodehavender	61	6.392
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	586	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>156.168</b>	<b>223.275</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>11.811.484</b>	<b>15.438.664</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>11.621.190</b>	<b>15.122.249</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>189.946</b>	<b>0</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	348	440
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	315.975
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>348</b>	<b>316.415</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>11.811.484</b>	<b>15.438.664</b>

# Globale obligationer

---

## Noter til regnskabet

i 1.000 kr.

Note	2005	2004
<b>1 Renter (netto)</b>		
Indestående i depotselskab	2.522	2.195
Noterede danske obligationer	174.922	307.272
Noterede udenlandske obligationer	298.874	425.939
Unoterede obligationer	12.111	1.079
<b>I alt renter (netto)</b>	<b>488.429</b>	<b>736.485</b>

2 Administrationsomkostninger	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Adm. omk. ialt	Adm. omk. ialt
Honorar til bestyrelse mv.	0	17	17	70
Honorar til revisorer	0	53	53	124
IT-omkostninger	0	17	17	62
Markedsføringsomkostninger	27	0	27	0
Gebyrer til depotselskab	777	0	777	939
Andre omkostninger i.f.m. formueplejen	16.471	0	16.471	22.152
Øvrige omkostninger	69	2.263	2.332	2.253
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>17.344</b>	<b>2.350</b>	<b>19.694</b>	<b>25.600</b>

7. Medlemmernes formue	Andele (nom.)	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	14.126.990	15.122.249
Indskud i året	2.937.192	3.245.079
Hævninger i året	-6.716.840	-7.287.868
Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag		3.954
Overført fra resultatopgørelsen		537.776
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>10.347.342</b>	<b>11.621.190</b>

## Globale obligationer

### 3 Noterede danske obligationer

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
6,00% UNIK ann.29ø. 29	104,55	17.062	5,00% RD 22D s. 25	102,78	66.391
5,00% UNIK ann.19ø 19	102,70	840	5,00% RD 23D s. 35	102,00	266.571
6,00% UNIK ann.32	104,20	9.184	4,00% RD 26D s. 20	101,00	22.956
6,00% UNIK ann.22	104,45	1.038	4,00% RD 22D s. 25	99,83	62.543
5,00% UNIK ann.35	101,85	164.948	4,00% RD 23D s. 35	97,20	183.211
6,00% Nordea ann.33	104,10	4.363	5,00% RD 43D OA .38	100,98	12.576
5,00% Nordea ann.25	102,75	10.402	4,00% RD 43D OA .38	95,08	105.477
4,00% Nordea ann. 25	99,70	34.634	4,00% RD 22D s. 28	98,80	33.191
4,00% Nordea ann.35	97,18	90.873	3,00% RD 22D s. 28	93,30	2.776
5,00% Nordea ann.35	101,75	35.848	4,00% RD 23D s. 38	96,20	34.549
5,00% Nordea QA.38	101,05	5.558	6,00% BRF 111.s. 26	105,50	1.551
4,00% Nordea QA.38	94,98	33.241	5,00% BRF 111.s. 19	103,15	2.103
4,00% Nordea OA.35	96,10	20.662	6,00% BRF 111 .32	104,45	9.389
4,00% Nordea ann.28	98,70	42.957	5,00% BRF 111 B. 25	102,90	11.505
4,00% Nordea ann. 38	96,18	20.186	5,00% BRF 111 B. 35	101,88	42.444
6,00% DK ann.19	103,90	889	6,00% BRF 111 B. 35	104,45	3.804
5,00% DK ann.19	102,65	1.827	4,00% BRF 111 B .20	100,98	10.509
5,00% DK ann.29	102,60	16.084	4,00% BRF 111 B. 25	99,75	17.111
6,00% DK ann.32	103,85	566	4,00% BRF 111 B. 35	97,00	23.529
7,00% TK 111C.s 26æ .26	106,40	1.809	4,00% BRF 411.B OA 38	94,98	39.872
7,00% TK 111C.s .29	107,60	316	4,00% BRF 111 B 28	98,75	4.387
6,00% TK 111C.s .29	104,50	3.463	4,00% BRF 111 B 38	96,13	74.501
6,00% TK 111C.s. 19	104,95	546	6,00% NYK 3C s. 26	105,60	13.592
5,00% TK 111C.s. 19	102,93	3.165	7,00% NYK 3C s. 26	108,00	5.216
5,00% TK 111C.s. 29	102,80	7.691	6,00% NYK 2C s. 19	104,95	9.974
6,00% TK 111C.s.32ø .32	104,50	11.449	7,00% NYK 3C s. 29	107,75	381
6,00% TK 111C.s.22ø .22	104,45	6.192	6,00% NYK 3C s. 29	104,98	9.195
5,00% TK 111C.s.32ø .32	102,00	8.468	5,00% NYK 2C s. 19	103,10	7.443
5,00% TK 111C.s. 35	101,95	170.929	5,00% NYK 3C s. 29	102,75	6.789
5,00% TK 111C.s. 25	102,90	16.513	6,00% NYK 02A. 22	104,90	8.075
4,00% TK 111.C.s. 20	101,05	16.709	6,00% NYK 03A. 32	104,40	12.263
4,00% TK 111C.s. 25	99,65	41.202	5,00% NYK 02A. 22	103,00	13.218
4,00% TK 111C.s. 35	97,00	125.691	5,00% NYK 03A. 32	102,23	24.783
5,00% TK 41C.s. 35	101,75	12.090	6,00% NYK 03D. 35	104,25	10.124
6,00% RD 23C s .26	105,45	12.560	5,00% NYK 03D. 35	102,00	64.039
6,00% RD 22D s. 19	104,95	14.675	5,00% NYK 02D. 25	103,00	13.216
6,00% RD 23D s. 29	104,75	14.426	4,00% NYK 05D. 20	101,20	29.392
7,00% RD 23D s. 29	107,70	1.913	4,00% NYK 02D. 25	99,85	25.712
5,00% RD 23D s. 29	102,73	18.068	4,00% NYK 03D. 35	97,20	151.926
5,00% RD 22D s. 22	103,05	9.574	5,00% NYK 83D OA .35	101,63	25.658
5,00% RD 23D s. 32	102,30	42.163	5,00% NYK 73D OA .38	100,90	5.550
6,00% RD 23D s. 32	104,48	17.747	4,00% NYK 83D OA .35	96,15	30.768
6,00% RD 22D s. 22	104,90	7.806	4,00% NYK 03D. 38	96,10	25.381
7,00% RD 23D s. 32	107,75	1.332	4,00% NYK 02D. 28	98,70	19.486
6,00% RD 23D s. 33	104,18	1.461	7,00% STAT INK St.lån 24	147,28	141.205

## Globale obligationer

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
6,00% STAT INK St.lån 09	111,02	236.917			
6,00% STAT INK St.lån 11	115,73	81.011			
4,00% STAT INK St.lån 08	102,80	148.854			
4,00% STAT INK St.lån 15	105,70	103.480			
			Udtrukne obligationer		243.642
			<b>Noterede danske obligationer i alt</b>		<b>3.577.353</b>

### 4 Noterede udenlandske obligationer

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>EUR 745,8834</b>					
8,500% Belgium 01.10.07	109,48	8.166	6,000% France 25.10.25	134,99	20.137
5,500% Belgium 28.03.28	129,40	68.354	5,500% France (Govt Of) 25.04	130,40	9.979
3,750% Belgium 28.03.09	102,50	9.480	4,750% France 25.04.35	120,95	19.847
5,750% Belgium 28.09.10	111,79	25.015	4,000% France Gov. 25.10.14	105,72	11.828
5,500% Belgium 28.09.17	120,73	30.167	3,750% Fr.Treasury 12.01.07	100,99	112.993
4,250% Belgium 28.09.13	107,08	43.049	3,500% France B.T.A.N 12.1.08	101,13	84.481
6,500% Brd	143,62	80.022	2,750% Hellenic Rep. 21.06.06	100,06	37.318
5,625% Br.Deutschland 01.04.2	130,83	151.254	3,500% Hellenic Republic 18.4	101,10	15.081
4,750% Brd	104,37	106.262	6,000% Hellenic Rep. 19.05.10	111,43	8.312
4,750% Dbr 07.04.28	117,76	28.099	5,250% Hellenic Republic 18.0	111,24	19.912
6,250% Dbr 04.01.30	142,60	26.591	5,900% Hellenic Rep. 22.10.22	126,79	9.457
5,250% Dbr 04.07.10	108,99	2.439	9,000% Buoni Poliennali Del T	168,70	25.166
5,500% Bunde. Deut. 04.01.31	131,45	35.130	6,500% Buoni Poliennali Del T	139,85	32.264
5,000% Dbr 04.07.2011	109,50	11.679	5,000% Buoni Polienn.01.05.08	104,65	120.988
4,750% German Bund. 04.07.34	120,67	79.205	4,500% Buoni Pol Del Tes 09	104,67	66.361
3,750% Brd	103,62	330.331	5,250% Btps 01.11.2029	121,78	85.384
4,250% Brd	107,20	14.792	4,250% Buoni Poliennali Del T	104,40	11.603
4,250% Bundesrep Deu.04.07.14	107,22	17.035	5,250% Buoni Poliennali Del T	110,61	26.401
2,750% Bundesch.Anw.23.06.06	100,07	88.450	4,500% Buoni Polienn.01.03.07	101,81	116.942
3,000% Bundesobl. 11.04.08	100,35	40.044	4,250% Btps 01.02.2019	106,68	19.893
3,250% Bundesobl. 09.04.10	100,87	8.276	5,000% Buoni Poliennali Del T	119,67	54.002
2,500% Bundesoblig. 08.10.10	97,64	677.266	4,500% Buoni Pol Del Tes 2020	109,07	16.271
4,750% Bonos Y Oblig Del Esta	111,24	13.234	4,250% Buoni Polinl.01.02.15	106,37	61.885
5,400% Spanish Govt 30.07.1	111,46	11.930	7,500% Netherlands Government	151,14	12.401
5,750% Spanish Gov'T 30.07.3	136,93	16.148	5,500% Netherlands Government	129,40	36.677
5,350% Bonos Y Oblig Del Esta	111,55	4.160	3,750% NI Gov 15.07.14	103,85	19.365
5,500% Spanish Govit 30.07.17	120,25	24.728	5,000% Netherlands Government	109,66	14.723
5,000% Spanish Gov'T 30.07.12	110,62	16.502	5,000% Netherlands Government	110,90	10.654
3,600% Bonos Y Oblig Del Esta	101,90	53.203	3,000% Nederland 15.07.06	100,19	68.752
3,000% Spanish Gov. 30.07.07	100,21	42.605	3,000% Portuguese G. 17.07.06	100,22	22.427
4,400% Spanish Govt. 31.01.15	108,74	18.655	2,750% German Post 18.01.11	97,92	87.648
5,750% France 25.10.32	137,10	11.535	3,375% German Post 18.01.16	99,11	73.922
5,000% France (Govt Of) 25.04	110,67	39.623	3,750% German Post 18.01.21	100,96	67.773
4,250% France (Govt Of) 25.04	109,02	12.197			
7,250% France 25.04.06	101,30	166.228	<b>GBP 1085,5708</b>		
5,500% France 25.04.07	103,42	25.456	4,750% Uk Trsy Gilt 07.12.38	114,71	13.697
6,500% France (Govt Of) 25.04	116,64	21.150	9,000% Uk Gilt 12.7.2011	123,66	13.424
8,500% France (Govt Of) 25.04	164,92	28.194	6,000% Uk Trsy Gilt 07.12.28	129,49	14.057
			5,750% Tsy 5 3.4 07.12.09	105,55	45.604

## Globale obligationer

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
4,250 Uk Gilt 06.07.32	104,31	18.118	5,000% Freddie Mac 15.07.14	101,52	5.136
8,000 % Uk Trasury 27.09.13	125,55	13.629	4,500% Freddie Mac 15.01.15	98,27	24.857
8,750% Tsy 8.75% 2017 25.08.1	142,45	23.969	3,750% Freddie Mac 15.04.07	98,77	12.492
8,000% Uk Trsy Gilt 07.06.202	143,95	29.691	4,375% Freddie Mac 17.07.15	96,87	15.314
5,000% Uk Treasury 07.03.12	104,74	37.091	6,250% Fannie Mae 15.05.29	118,19	19.431
5,000% Tsy 5 2025 07.03.25	112,75	31.824	6,625% Fannie Mae 15.09.09	106,42	6.729
5,000% Tsy 5 2008 07.03.08	101,65	35.863	7,125% Fannie Mae 15.01.30	130,96	13.987
5,000% Tsy 5 2014 07.09.14	106,52	26.596	7,250% Fannie Mae 15.05.30	132,77	17.866
4,250% Tsy 4 1.4% 2036 07.03	104,99	17.097	7,125% Fannie Mae 15.06.10	109,49	24.232
4,000% Uk Gilt Stock 07.03.09	99,45	60.997	6,625% Fannie Mae 15.11.10	108,18	27.362
4,750% Uk Treasury 07.09.15	105,15	21.688	6,625% Fannie Mae 15.11.30	123,72	11.735
<b>SEK 79,4543</b>			5,500% Fannie Mae 15.03.11	103,48	19.631
6,750% Swedish Government 05.	124,85	61.604	6,000% Fannie Mae 15.05.11	105,88	37.495
5,000% Swedish Gov. 28.01.09	105,91	8.415	5 1/4% Fannie Mae 15.06.2006	100,29	28.538
5,250% Swedish Gov. 15.03.11	109,88	7.683	5 3/8% Fannie Mae 15.11.2011	103,06	61.914
5,500% Swedish Gov. 08.10.12	113,48	14.426	4,375% Fannie Mae 15.09.12	97,85	27.844
5,000% Swedish Gov. 01.12.20	119,05	5.203	3,250% Fannie Mae 15.01.08	97,19	49.167
<b>USD 632,345</b>			4,375% Fannie Mae 15.03.13	97,52	74.001
4,625% Lb Baden.Wuer 31.10.08	99,67	13.866	2,250% Fannie Mae 05.06	99,16	12.540
7,375% Federal Home Loan Bank	109,72	20.398	3,250% Fannie Mae 15.08.08	96,47	15.251
5,125% Fed Home Loan Bk 03.06	100,08	47.465	4,625% Fannie Mae 15.10.13	98,96	12.516
5,750% Fed.Home.Bk 15.5.2012	105,44	23.336	3,375% Fannie Mae 15.12.2008	96,45	18.297
4,500% Federal Home Loan Bank	98,58	18.701	4,625% Fnma 15.10.2014	99,00	13.772
2,500% Fhlf 15.03.06	99,58	18.891	3,125% Fannie Mae 15.12.07	97,07	3.069
2,750% Federal Home 14.3.2008	95,97	24.275	3,250% Fannie Mae 12.07.06	99,31	6.468
2,250% Fed.Home Bk. 15.05.06	99,16	37.621	0,000% Us Treasury 15.02.27	37,88	5.988
3,625% F Home Loan Bk 15.01.0	97,98	30.979	11,250% Us Treasury 15.02.15	150,59	9.523
3,625% Fed Home.Loan 14.11.20	97,25	6.150	9,875% Us Treasury 15.11 2015	142,90	10.843
2,750% Fed Home Loan Bk 11.06	98,34	12.437	7,250% Us Treasury 15.05.16	122,82	19.416
5,250% F Home Loan B 18.06.14	103,24	26.113	9,000% Us Treasury 15.11.18	143,00	72.178
3,250% Fed Home Loan Bk. 12.0	97,32	30.771	8,875% Us Treasury 15.02.19	142,23	8.095
2,625% Fed Home Loan Bank 200	95,20	12.040	7,250% Us Treasury N.B 15.08.	130,26	6.408
5,125% Freddie Mac 15.10.08	101,10	12.210	7,625% Us Treasury N.B 15.11.	134,95	25.088
6,625% Freddie Mac 15.09.09	106,33	26.962	6,250% Us Treasury N.B 15.08.	119,45	18.505
7,000% Freddie Mac 15.03.10	108,65	10.993	6,000% Us Treasury N.B 15.02.	117,95	16.103
6,875% Freddie Mac 15.09.10	108,96	13.781	5,500% Us Treasury 15.08.28	112,47	32.005
6,750% Freddie Mac 15.3.31	125,77	10.339	5,250% Us Treasury 15.11.28	109,10	51.742
5,625% Fhlmc 15.03.2011	104,06	26.979	5,250% Us Treasury 15.02.29	109,15	35.339
6,000% Freddie Mac 15.06.11	105,97	34.121	6,125% Us Treasury 15.08.2029	121,84	31.488
5,750% Freddie Mac 15.01.12	105,05	24.779	6,250% Us Treasury 15.05.30	124,23	61.429
6,250% Freddie Mac 15.07.32	119,44	21.147	5,375% Us Treasury 15.02.31	112,36	5.762
4,500% Freddie Mac 15.01.13	98,37	18.662	6,250% Us Treasury 15.02.2007	101,95	27.722
4,875% Freddie Mac 15.11.2013	100,64	22.273	6,625% Us Treasury 05.15.07	102,94	32.546
4,500% Freddie Mac 15.01.14	98,31	90.140	6,000% Us Treasury N.B 15.08.	105,42	36.665
2,875% Freddie Mac 15.05.07	97,56	12.338	6,500% Us Treasury 15.02.10	107,90	11.941
			5,750% Us Treasury 15.08.2010	105,82	63.572
			5,000% Us Treasury 15.02.11	103,03	28.014

## Globale obligationer

---

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
4,625% Us Treasury 15.05.06	100,13	31.659	1,500% Us Treasury 31.03.06	99,40	71.185
3,500% Us Treasury 15.11.06	99,25	16.317	2,750% Us Treasury 15.08.2007	97,45	46.831
4,875% Us Treasury 15.02.12	102,70	40.913	4,250% Us Treasury 15.08.14	98,94	71.947
4,375% Us Treasury 15.08.12	100,02	14.231	2,500% Us Treasury 30.09.06	98,62	21.827
4,000% Us Treasury 15.11.12	97,88	20.115	4,250% Us Treasury 15.11.14	98,87	135.977
2,000% Us Treasury 15.05.06	99,19	270.954	4,250% Us Treasury 15.08.15	98,74	118.630
2,375% Us Treasury 15.08.06	98,80	149.318	4,500% Kommunalbanke 06.10.10	99,09	25.064
3,250% Us Treasury 15.08.08	97,26	27.676			
4,250% Us Treasury 15.11.13	99,08	31.326			
2,250% Us Treasury 15.02.07	97,64	11.732			
			<b>Noterede udenlandske obligationer i alt</b>		<b>7.211.661</b>

### 5 Unoterede obligationer

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi	Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
<b>CAD 541,3217</b>			5,250% Canada Govt. 01.06.13	108,35	22.288
8,000% Canada Govt. 01.06.23	148,57	9.651	5,000% Canada Govt. 01.06.14	107,40	11.628
9,000% Canada Govt. 01.06.25	165,27	24.156	3,000% Canada Govt. 01.06.06	99,77	19.982
8,000% Canada Govt. 01.06.27	155,24	12.605	5,000% Canada Govt. 01.06.37	117,70	12.742
5,750% Canada Govt. 01.06.29	124,95	11.498	4,500% Canada Govt. 01.06.1	104,09	24.228
5,500% Canada Govt. 01.06.09	105,10	12.801	3,000% Canada Govt. 01.06.07	98,87	8.028
5,750% Canada Govt. 01.09.06	101,29	54.830			
5,750% Canada Govt. 01.06.33	128,05	17.676	<b>Unoterede obligationer i alt</b>		<b>260.728</b>
5,250% Canada Govt. 01.06.12	107,46	18.615			

### 6. Investeringsbeviser fra andre danske investerings- og specialforeninger

Papirnavn	Kurs	Markeds- værdi
ATP II Højrisiko Obligationer	119,46	474.992
<b>USD 632,345</b>		
ATP Invest III Am. Realkredit	100,25	66.319
<b>Investeringsbeviser i danske investering- og specialforeninger i alt</b>		<b>541.311</b>

## Forhold vedrørende ledelsen

---

### Bestyrelsen

Direktør Hans Ejvind Hansen, formand  
Hegelsvej 12, 2920 Charlottenlund

Født: 1942

Indvalgt i bestyrelsen: 2001.

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i Freja Ejendomme A/S, Investeringsforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Almen Bolig Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, Specialforeningen Nykredit Invest Pension, Specialforeningen TRP-Invest, ATP Invest, ATP Invest II og ATP Invest III F.M.B.A., LIJ Invest og Copenhagen Capacity. Næstformand for Styrelsen af Danmarks Statistik. Medlem af bestyrelsen i FIH Erhvervsbank A/S, FMS Holding af 2004 A/S, Fåmandsforeningen LD, Lønmodtagernes Dyrtidsfond og Novo Nordisk Fonden.

### Professor **David Lando**

Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København  
Solbjerg Plads 3, 2000 Frederiksberg C

Født: 1964

Indvalgt i bestyrelsen: 2001.

Øvrige tillidshverv: Medlem af bestyrelsen for Investeringsforeningen Investin, Investeringsforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, Specialforeningen Nykredit Invest Pension, ATP Invest, ATP Invest II, ATP Invest III F.M.B.A. og Investin Pro F.M.B.A.

### Koncerndirektør **Carsten Lønfeldt**

Coloplast A/S  
Holtedam 1, 3050 Humlebæk

Født: 1947

Indvalgt i bestyrelsen: 2001.

Øvrige tillidshverv: Medlem af bestyrelsen i Coloplast Danmark A/S, Coloplast Ejendomme A/S, ALK-Abello A/S, KIRKBI A/S, A/S af 1. november 1998 og Polaris Management A/S. Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Nykredit Invest, Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros, Specialforeningen Nykredit Invest Pension, Investeringsforeningen Investin, ATP Invest, ATP Invest II og ATP Invest III, Investin Pro. Medlem af Nykredits Repræsentantskab.

### Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2005 afholdt 5 ordinære møder.



## Forhold vedrørende ledelsen

---

### **Bestyrelsens aflønning**

Som honorar til bestyrelsen for 2005 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 180 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 85 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 47,5 t.kr.

Der har i 2005 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

### **Direktionen**

#### **Tage Fabrin-Brasted**

Adm. direktør i Nykredit Portefølje Administration A/S

Øvrige tillidshverv: Bestyrelsesmedlem i InvesteringsForeningsRådet.

#### **Vagn List**

Direktør i Nykredit Portefølje Administration A/S

Øvrige tillidshverv: Ingen