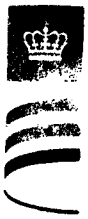
6445- 0044

11135



Erhvervs- og
Selskabsstyrelsen
19 APR. 2007
LW

INVESTERINGSFORENINGEN
INDEKS

Årsrapport 2006

INDHOLD

Årsrapport 2006

Påtegninger	3
Ledelsespåtegning	3
Revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	4
Ledelsesberetning	4
Årsregnskab for 2006	5
Anvendt regnskabspraksis	6
Hoved- og Nøgletal	7
Afkast - Afdeling Global	8
Afdeling Global	9
Bestyrelse og direktion	10
Bestyrelse og direktion	10
Foreningsoplysninger	11
Foreningsoplysninger	11

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for 2006 for Investeringsforeningen Indeks' afdeling Global.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 6. marts 2007

Bestyrelse:

Niels Ulrik Heine

Morten Riise-Knudsen
Formand

Torben Røssberg

Direktion:
ABN AMRO Asset Management Administration A/S

Torben G. Knappe

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

TIL MEDLEMMERNE I INVESTERINGSFORENINGEN INDEKS

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Indeks for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSRAPPORTEN

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

REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

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

København, den 6. marts 2007

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Carsten Collin
Statsautoriseret revisor

LEDELSESBERETNING

ÅRETS AFKAST

Bestyrelsen stiller sig tilfreds med årets afkast på 5,7 %, hvilket er 0,2 % bedre end benchmark. Dermed overgår resultatet også de forventninger vi gav udtryk for ved halvåret, hvor det forventedes at året ville slutte på linie med benchmark.

UDBYTTER

Foreningen har med 2006 afsluttet det første regnskabsår som udlodningspligtig siden omdannelsen fra akkumulerende. Udbyttets størrelse er det der traditionelt giver anledning til fleste spørgsmål fra medlemmerne og ikke sjældent efterlyser spørgeren sammenhæng mellem afdelingens afkast og den tilsvarende udlodning. Det sker nemlig ofte, at der ikke er sammenhæng. Udlodningen opgøres på baggrund af afdelingens realiserede indtægter og størrelsen imødekommer gældende skattelovgivning og har således kun indirekte sammenhæng til afdelingens afkast. Således kan en afdeling sagtens have oplevet markante kursstigninger på de underliggende aktiver, men såfremt det ikke har været nødvendig at foretage store omlægninger i porteføljen vil ingen eller få af disse kursstigninger optræde som realiserede, hvorfor der kun skal ske udlodning i begrænset omfang. Dette forhold illustreres bl.a. i år, hvor afkastet udgør knap 6 %, mens udlodningen er fastsat til nul. Ud fra en skatteoptimal afkastbetragtning er det uden tvivl en fordel for medlemmerne, at modtage en minimal udlodning, men mange drager imidlertid en parallel til aktieselskaber og ser udlodningen som et tal fastsat af bestyrelsen, hvor størrelsen kan anskues som et barometer for selskabets aktuelle succes. I en investeringsforening præsenteres udbyttet af bestyrelsen, men er som sagt ikke et barometer for afdelingens succes, men alene et banalt resultat baseret på Ligningsloven.

RISICI

En aktieinvestering er en langsigtet investering. Historisk har afkastet på aktier udvist relativt store udsving. Betragtes aktieinvesteringer over en længere periode udjævnes udsvingene over årene. Historisk set har aktieinvesteringer med en lang tidshorisont givet et større afkast end obligationsinvesteringer. Afdelingen fokuserer på at opnå det bedst mulige langsigtede afkast med den lavest mulige risiko. Ved investering i afdelingen sikres en spredning, og dermed nedbringelse af risikoen. Afdelingen tilstræber at placere sine investeringer neutralt i forhold til benchmark. Afdelingen søger at begrænse sin risiko for negativt afkast ved grundigt at analysere de markeder og værdipapirer, der foretages placeringer på og i.

RESULTAT, FORMUE OG ANDELE

Foreningen opnåede i 2006 et samlet resultat på 8.412 t. kr. mod 14.319 t. kr. året forinden. Overordnet er bestyrelsen tilfreds med dette resultat. Bestyrelsen har endvidere noteret det positive i, at foreningens formue foruden det opnåede resultat endvidere er forøget ved medlemstilgang til 176.774 t.kr., eller mere end 68 %, fra ultimo 2005 til ultimo 2006.

BEGIVENHEDER SIDEN ÅRSSKIFTET

Der har ikke været konstateret forhold i hverken formueudviklingen eller på investeringsmarkederne, der giver anledning til bemærkninger.

NY LOVGIVNING

Området er under konstant bombardement i medfør af ændret lovgivning og i år har ikke været nogen undtagelse. Det mest synlige eksempel for medlemmerne er nærværende årsrapport. Den er på mange områder afvigende fra den tidligere opstilling. Årsagen hertil skyldes, som også omtalt i regnskabspraksis, at investeringsforeningen for første gang har aflagt sin årsrapport i medfør af "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v." Allerede nu er vi også vidende om, at 2007 byder på udfordringer. Således skal ikke kun foreningen, men hele det finansielle marked forholde sig til reglerne i medfør af MiFID (Markets in Financial Instruments Directive). Bestyrelsen vil i den forbindelse gerne understrege, at man naturligvis hilser den forøgede investorbeskyttelse, der ligger implicit i medfør af modernisering og opdatering af lovgivningen velkommen, men samtidig er det også nødvendigt at påpege det faktum, at nye krav er ensbetydende med forøgede udgifter til ekstern juridisk bistand og udvikling af IT-systemer. Dette forøger selvsagt foreningens omkostninger og arbejder således modsat bestyrelsens bestræbelser på at sænke selv samme.

VIDENRESSOURCER

Foreningen har udover bestyrelsen ingen ansatte, idet samtlige ydelser anskaffes eksternt. Den overvejende del af foreningens videnressourcer anses derfor placeret hos de medarbejdere, der er ansat hos foreningens samarbejdspartnere. Bestyrelsen bliver således den samlende videnressource. For at fastholdelse denne viden og sikre at de nødvendige kompetencer til stadighed forefindes modtager bestyrelsen en rapportering på samtlige bestyrelsesmøder om de opgaver, der udføres for foreningen herunder om ændringer blandt det personale, der er tilknyttet opgaver udført for foreningen. Bestyrelsen evaluerer løbende om den eksterne håndteringen varetages på en betryggende og tilfredsstillende vis herunder, hvilke initiativer de tilknyttede samarbejdspartnere iværksætter for at fastholde og videreudvikle de medarbejdere, der arbejder for foreningen.

DE FINANSIELLE MARKEDER 2006

Stærk økonomisk vækst i USA og gode nøgletal fra eurozonen gav aktierne en god start på 2006. Aktieinvestorerne blev opmuntret af, at den tyske erhvervstillidsindikator IFO steg til det højeste niveau siden maj 1991, hvilket mindskede fokus på den hårde retorik fra FED og ECB. Det gav ekstra medvind til de europæiske aktier, der outperformede de andre udviklede regioner. For obligationernes vedkommende blev det et skidt første kvartal, da kurserne blev presset af pengepolitiske stramninger i alle de store regioner.

Andet kvartal satte investorerne på en hård prøve, da frygten for inflation og renteforhøjelser satte gang i en ren udsalgslavine i maj, der tog fart efter en massiv afvikling af spekulative positioner. Markederne blev drænet for likviditet, da specielt yen carry trades blev afviklet i kølvandet af, at den japanske centralbank satte renten op for første gang i seks år, og samtidig meldte om yderligere stramninger af pengepolitikken. Hårdest gik det ud over de mere risikofyldte markeder, hvor emerging markets stod forrest i køen til øretæver. Andet kvartal var samtidig præget af geopolitisk uro, der var med til at sætte aktiemarkederne under pres og gav mere sikre aktivklasser som obligationer medvind. Nordkorea affyrede seks testmissiler trods stor international modstand, mens Indien

LEDELSESBERETNING

blev hårdt ramt af terrorangreb. Samtidig med konfliktoptrapningen i Mellemøsten tikkede de første amerikanske regnskabstal for andet kvartal ind på verdens børser. Det var en behagelig overraskelse, og hjulpet af et stærkt amerikansk forbrugertillidsbarometer fra Conference Board blæste der atter positive vinde ind over markederne. Ved indgangen til tredje kvartal holdt den amerikanske centralbankchef, Ben Bernanke, sin halvårlige tale til kongressen. Meldingen om en lempeligere pengepolitik fremadrettet fik flere investorer på banen og markederne fik på relativ kort tid indhentet tabene fra maj.

August blev indledt med svag amerikansk arbejdsmarkedsrapport, der understøttede forventningerne om et stop for FEDs rentestigninger. Samtidig indikerede stærke tal for detailsalget og varige forbrugsgoder i USA, at en forestående afmatning på boligmarkedet ikke ville bremse forbruget i samme grad som hidtil ventet. Det kom derfor ikke som den store overraskelse, da FED den 20. september valgte at fastholde renten på 5,25 %. Et markant fald i olieprisen lovede godt for tredje kvartal, der atter bød på stærke regnskaber fra de amerikanske virksomheder. Indtjeningsvæksten landede på 17 % sammenlignet med en indtjeningsvækst på 15,9 % i andet kvartal. En kraftig nedgang i antallet af påbegyndte boliger i september samt det største fald i salget af nye boliger siden 1970 i oktober tog ikke modet fra investorerne, der lænede sig op af den tidligere amerikanske centralbankdirektør, Alan Greenspan, der tidligt i efteråret meldte ud, at boligmarkedets afmatning ikke ville slå bunden ud af markedet som mange økonomer ellers havde spået. Aktierne kom derfor positivt ud af tredje kvartal, og da de efterfølgende nøgletal kom ud på linje med Greenspans forventninger, lå en god aktieafslutning på 2006 i kortene. Verdens største opfører af luksusboliger, amerikanske Toll Brothers, lukkede året af med et stærkt kvartalsregnskab, der overgik forventningerne. De ugentlige realkreditansøgninger steg kraftigt og salget af nyopførte og eksisterende boliger i USA steg mere end ventet i december, og gav grobund for en stabilisering af boligmarkedet. Omvendt blev obligationsinvestorerne stillet et ringe afkast for 2006 i udsigt, da rentemarkedet ikke helt delte aktiemarkedets holdning om vækstafmatning og decelererende inflation. Det lagde et opadgående pres på renterne i både tredje og fjerde kvartal. I midten af december fastholdt den amerikanske centralbank (FED) som ventet renten på 5,25 % men gjorde samtidig opmærksom på, at inflationsrisikoen lå på opsiden. Trods de hårde toner fra centralbanken sluttede aktierne godt af i 2006 hjulpet af stærk likviditet i markedet.

FORVENTNINGER TIL 2007

En moderat vækstafmatning i USA er i vores øjne det mest sandsynlige scenario, hvilket også understøttes af de første nøgletal i januar. Det nye år blev skudt i gang af et stærkt ISM erhvervstillidsbarometer for USA, der var bedre end ventet og de ugentlige realkreditansøgninger steg atter markant i januar. Det har mindsket sandsynligheden for, at afmatningen på det amerikanske boligmarked får økonomien til at gå i stå og en blød landing for økonomien er fortsat vores hovedscenario. Den amerikanske arbejdsmarkedsrapport for december, der var langt bedre end ventet, mindskede dog forventningerne, om at FED sænker renten i første kvartal. Vi tror fortsat på at centralbanken vil sænke renten to gange i løbet af 2007 for at stimulere økonomien, men det sker formentlig på et senere tidspunkt end hidtil ventet. Den amerikanske økonomi vil sandsynligvis opleve en økonomisk vækst under trendniveau, men undgå recession. FED ventes at sænke renten med 50 basispunkter til 4, 75 % i løbet af 2007. Den amerikanske BNP vækst ventes at ligge på mellem 2 % og 2,5 % og dermed holde inflationen i ave. Selvom indtjeningsvæksten for de amerikanske virksomheder ventes at stabilisere sig i 2007 vil det nuværende høje indtjeningsniveau blive understøttet af strukturelle trends i økonomien, hvor indtjeningen udgør en stadig større andel af BNP. Disse trends er bl.a. en konsekvens af øget globalisering og teknologisk udvikling, og vil virke som en løftestang for aktierne.

Dermed ikke sagt, at de konjunkturcykliske kræfter er sat ud af spil. Enhedslønomkostningerne har tendens til at stige, hvis BNP væksten i reale termer aftager, da usikkerhed om fremtiden, fyringsomkostninger og investering i human kapital betyder, at arbejdsgivere ikke afskediger folk med det samme når konjunkturerne vender.

Virksomhedernes indtjeningsvækst har de seneste år været et stykke over trendniveau, og det vil formentlig ikke fortsætte, hvilket kvartalsrapporteringer for fjerde kvartal vidner om. Omvendt har markedet været tilbageholdende med at prise al væksten ind i aktiekurserne, og de seneste knap 10 år har budt på en næsten ubrudt række af faldende P/E værdier. Værdiansættelsen ser på den baggrund fornuftig ud, og FEDs ventede rentenedsætteiser vil alt andet lige afbøde den konjunkturcykliske modvind virksomhederne står overfor.

Det er ikke noget tilfælde, at den høje indtjeningsvækst er sket samtidig med råvareprisernes markante stigning. Virksomhedernes indtjeningsvækst og råvareprisernes udvikling er stærkt korrelerede, og derfor er en risikofaktor for ovenstående scenario et uventet fald i råvareefterspørgslen. Vi venter dog en fortsat høj råvareefterspørgsel også på den lange bane hjulpet af vækst i emerging markets.

To mindre sandsynlige scenarier kan udspille sig, såfremt nøgletallene fremadrettet fortsat peger på markant økonomisk vækst og stigende inflationspres eller, at afmatningen på det amerikanske boligmarked slår bunden ud af verdens største økonomi og sætter FED ud på sidelinjen. FEDs rentesænkninger vil i sidstnævnte tilfælde ikke være er i stand til at stimulere økonomien og med USA i recession vil det få alvorlige konsekvenser for den globale økonomi. Førstnævnte tilfælde er heller ikke særlig attraktiv, da en overophedning af økonomien vil medføre aggressive rentestigninger fra FED og sende markederne sydover. En blød landing er dog fortsat vores hovedscenario for 2007, hvilket peger i retning af endnu et år med positive afkast på de finansielle markeder.

GENERALFORSAMLING 2007

Den ordinære generalforsamling afholdes mandag den 26. marts 2007, kl. 11, hos foreningens administrator på Amaliegade 35, 1256 København K.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

ÅRSRAPPORTEN

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med reglerne i Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., Finanstilsynets Bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

ÆNDRINGER

Mellemværende vedrørende handelsafvikling har tidligere har været opført som en nettoværdi på balancen. I overensstemmelse med den nugældende bekendtgørelse er tilgodehavender vedrørende uafviklede handler med finansielle instrumenter opført under aktiver, mens gæld vedrørende handler med finansielle instrumenter, som er indgået, men endnu ikke afviklet, opført under passiver.

Ikke refundebar udbytteskat er tidligere blevet modregnet i modtagne udbytter. I overensstemmelse med den nugældende bekendtgørelse føres ikke refunderbar udbytteskat under regnskabsposten skat i resultatopgørelsen.

I overensstemmelse med den nye regnskabsbekendtgørelse fremgår nettohandelsomkostninger som en særskilt linie i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og tab".

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

F.s.v.a. ændring vedrørende handelsomkostninger er der alene foretaget tilpasning af sammenligningstal idet tilpasning af hoved- og nøgletal ikke er praktisk muligt. F.s.v.a. angår de øvrige ændringer er der foretaget tilpasninger af hoved- og nøgletal samt sammenligningstallene.

Bortset fra den positive påvirkning af resultatet nævnt under handelsomkostninger har disse ændringer og tilpasninger ikke påvirket resultatet eller medlemmernes formue.

Med undtagelse for de ovenfor omtalte ændringer er årsrapporten udarbejdet efter samme regnskabspraksis som årsrapporten for 2005.

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret, bortset fra udbytte som først indtægtsføres, når udbyttet modtages. Modtagne bruttoudbytter korrigeres for ikke-refunderbar udbytteskat.

KURSGEVINSTER OG -TAB

I det regnskabsmæssige resultat indgår såvel realiserede som urealiserede kursgevinster/-tab. De realiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem salgsværdien og værdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsesværdien i regnskabsåret. De urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo regnskabsåret og kursværdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsesværdien i regnskabsåret.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger relateret til handler udført i forbindelse med den løbende porteføljepleje. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner eller indløsninger føres som en emissions-/indløsningsomkostning på formuen.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne i forhold til deres højeste formueværdi i hver af afdelingerne indenfor regnskabsårets, jf. vedtægternes §22.

UDLODNING

I formuebevægelserne er indeholdt udlodningsregulering, således at de udlodningspligtige beløb er korrigeret efter udviklingen i cirkulerende mængde. Udlodningsreguleringen beregnes således, at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger. Rådighedsbeløbet til udlodning består herudover af de i regnskabsåret indtjente renter og udbytter, realiserede og urealiserede kursgevinster i henhold til de i ligningslovens § 16C anførte krav til minimumsudlodningen med fradrag af administrationsomkostninger.

BALANCEN

Børsnoterede værdipapirer er optaget til børskurs ultimo regnskabsperioden. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valutakursen ultimo regnskabsperioden. Ved køb eller salg af værdipapirer indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handelstidspunktet.

Værdien af sådanne poster er opført under betegnelsen mellemværende vedrørende handelsafvikling. Under aktiver indgår værdien af emissioner og solgte værdipapirer, mens der under passiver indgår værdien af indløsninger og købte værdipapirer.

NØGLETAL - DEFINITIONER

INDRE VÆRDI

Medlemmernes formue/cirkulerende andele ultimo året.

UDLODNING PR. ANDEL

Udlodning pr. andel ultimo året: Udlodning til medlemmerne ultimo/cirkulerende andele ultimo året.

ÅRETS AFKAST I PROCENT

((Indre værdi ultimo året + geninvesteret udlodning)/(Indre værdi primo året)-1)x100. Hvor geninvesteret udlodning opgøres således: Udlodning x indre værdi ultimo året/indre værdi umiddelbart efter udlodning.

OMKOSTNINGSPROCENTEN

(Årets administrationsomkostninger/medlemmernes gennemsnitlige formue)x100. Gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

KURTAGE I PROCENT

(Årets omkostninger til kurtage/medlemmernes gennemsnitlige formue)x100. Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under omkostningsprocenten.

OMSÆTNINGSHASTIGHED

((Kursværdi af køb + kursværdi af salg)/2)/medlemmernes gennemsnitlige formue. Kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. kurtage. Køb og salg er udelukkende i forbindelse med løbende porteføljepleje. Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under omkostningsprocenten.

STANDARDAFVIGELSE/VOLATILITET

Standardafvigelsen er et mål for afkastets udsving over tiden. Jo større volatilitet, jo større er usikkerheden omkring investeringens fremtidige afkast. Volatiliteten er således et risikomål. Volatiliteten udtrykkes sædvanligvis i procent pr. år. Volatiliteten er et mål for afkastets spredning omkring sin middelværdi – afkastets standardafvigelse. Hvis afkastet er normalfordelt kan det forventes, at ca. 2/3 af alle afkastobservationer falder mellem middelværdien plus standardafvigelsen og middelværdien minus standardafvigelsen. Der opgøres kun standardafvigelse/volatilitet for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

SHARPE RATIO

Sharpe Ratio beregnes ved at dividere investeringens merafkast med dens volatilitet/standardafvigelse. Sharpe Ratio måler en investeringsafkast i forhold til dens risiko. Jo større positiv Sharpe Ratio, jo bedre risikojusteret afkast. Ved hjælp af Sharpe Ratio kan investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes. Der opgøres kun Sharpe Ratio for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

HOVED- OG NØGLETAL

NETTO RESULTAT (1.000 KR)	2006	2005	2004	2003	2002[1]
Global	8.412	14.319	-335	3.949	-14.237

FORMUE (1.000 KR)	2006	2005	2004	2003	2002[1]
Global	176.774	104.864	67.834	52.462	34.599

CIRKULERENDE ANDELE (STK)	2006	2005	2004	2003	2002[1]
Global	1.966.425	1.233.305	950.407	731.992	523.256

INDRE VÆRDI PR. ANDEL (KR.)	2006	2005	2004	2003	2002[1]
Global	89,90	85,03	71,37	71,67	66,12

UDLODNING PR. ANDEL	2006	2005	2004	2003	2002[1]
Global	0,00	-	-	-	-

ÅRETS AFKAST I PCT.	2006	2005	2004	2003	2002[1]
Global	5,70	19,14	-0,42	8,39	-33,88

OMKOSTNINGSPCT.	2006	2005	2004	2003	2002[1]
Global	2,06	2,17	2,25	2,46	2,63

OMSÆTNINGSHASTIGHED	2006	2005	2004	2003	2002[1]
Global	0,00	0,74	0,31	0,04	0,03

SHARPE RATIO	2006
Global	0,57

[1] Foreningens regnskabsperiode var 24.08.01-31.12.02
Foreningens aktive investeringspriode var 18.01.02-31.12.02

Midlernes placering

Afdeling Global investerer i globale børsnoterede aktier med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast i forhold til Morgan Stanley Capital Internationals World Equity Index i DKK.

Afdelingen investerer hovedsageligt i relativt store selskaber med lav risiko med fokus på vækstorienterede selskaber, hvor indtjeningspotentialet endnu ikke er indregnet i den aktuelle kurs. Selskaber med lang tro-værdig ledelse, god indstilling til sine aktionærer, høj og stabil indtjeningsvækst samt en åben informationspolitik har således høj prioritet i porteføljen.

Nøgletal pr. 31.12.06

Benchmark	MSCI World Equity Index (DKK)
Afdelingsformue	176.447 t.kr.
Indre værdi	89,90 DKK
Cirkulerende mængde	1.966.425 stk.
Startdato	15-12-94
Seneste udbytte	0,00 DKK/andel

Risiko

(60 måneder)	Afdeling	Benchmark
Standardafvigelse (% p.a.)	9,56	10,04
Sharpe-Ratio	0,57	0,81

Se definitioner på s. 6

Afdelingens ti største beholdninger (%)

Exxon Mobil Corp.	3,56
General Electric Co. America	1,70
Toyota Motor Corp (7203)	1,64
Bank of America Corp.	1,60
Microsoft Corp.	1,53
Chevron Corp.	1,43
Mitsubishi UFJ Financial Group	1,42
Roche Holding SA.Genusscheine	1,41
BNP Paribas	1,38
E.ON AG	1,34

Aktivfordeling i afdelingen (%)

Sektor	
Finans	23,11
Sundhedspleje	11,36
Forbrugsgoder	11,81
IT	10,18
Energi	9,27
Industri	11,99
Konsumentvarer	9,34
Materialer	3,58
Telekommunikation	5,08
Forsyning	4,28
Øvrige	0,00
I ALT	100,00

AFKAST - AFDELING GLOBAL

Afdelingen realiserede et nettoresultat på 8.412 t.kr., svarende til et afkast på 5,7 %, hvilket var 0,2 procentpoint bedre end afdelingens benchmark, som gav et afkast på 5,5 %. Afdelingens formue var ultimo 2006 opgjort til 176 mio. kr., hvilket er en stigning på 68 % i forhold til ultimo 2005.

UDVIKLINGEN I 2006

Et volatilt år på de globale aktiemarkeder sluttede med pæne stigninger inden for de fleste regioner og sektorer. Ved starten af året klarede især de europæiske aktier sig stærkt drevet af flotte indtjeningsresultater, mens det amerikanske aktiemarked var næsten fladt grundet skuffende indtjening og et fald i dollaren overfor euro. Ligeledes var der store fald i det japanske marked, pga. en undersøgelse af ulovlige forretningsmetoder hos et børsnoteret internetselskab. I alle regioner havde frygten for renteforhøjelser indvirkning på performance. I USA forårsagede stærke økonomiske data og optimisme omkring resultaterne i første kvartal større frygt for renteforhøjelser, hvilket fik det amerikanske aktiemarked til at falde. Samtidig havde bekymringerne for de højere renter og olieprisens indvirkning lagt en dæmper på aktiekurserne i Europa. Dette kulminerede i maj, hvor de globale aktiemarkeder korrigerede betydeligt, hvorfor temaet ved halvåret var frygten for inflation og yderligere renteforhøjelser.

I efteråret steg bekymringen for den amerikanske økonomi, idet boligmarkedet viste klare tegn på afmatning med alle de potentielle fremtidige følgevirkninger for forbruget. Samtidig var markederne kendetegnet af en usædvanlig sektor-rotation, hvor energisektoren faldt mest som følge af et fald i olieprisen på 20 %. Faldet i oliepriserne kan imidlertid tolkes i positiv retning da det skubber vækstudsigterne i vejret og dæmper frygten for inflation, hvilket nærer forventningen om, at den amerikanske centralbank vil sænke renten i 2007.

I slutningen af året lysnede udsigterne for aktiemarkederne og der viste sig et mere positivt investeringsmiljø, da svaghedstegnene på det amerikanske boligmarked ansås for inddiskonteret i værdiansættelserne.

FORVENTNINGER TIL 2007

Markedsforventningerne er beskrevet i ledelsesberetningen. Afdelingens indeks orienterede stil medfører implicit, at afkastet forventes at følge benchmark.

AFDELING GLOBAL

RESULTAT- OG UDLODNINGSOPGØRELSE

Note	(1.000 kr.)	2006	2005
	Renter og udbytter		
1.	Renter	89	79
2.	Udbytter	3.522	1.957
	I alt renter og udbytter	3.611	2.036
	Kursgevinster og -tab		
	Kapitalandele	8.082	14.318
	Øvrige aktiver/passiver	-1	0
3.	Handelsomkostninger	0	0
	I alt kursgevinster og -tab	8.081	14.318
	I alt indtægter	11.692	16.354
4.	Administrationsomkostninger	2.937	1.819
	Resultat før skat	8.755	14.535
5.	Skat	343	216
	Årets nettoresultat	8.412	14.319
	Udlodningsregulering	151	0
	I alt formuebevægelser	151	0
	Til disposition	8.563	14.319
6.	Til rådighed for udlodning	515	0
	Udlodning vedrørende cirkulerende beviser	0	0
	Overført til udlodning næste år	515	0
	Overført til formuen	8.048	14.319

BALANCE

Note	(1.000 kr.)	2006	2005
	AKTIVER		
7.	Indestående i depotselskab	2.123	1.396
	Noterede aktier fra danske selskaber	1.277	1.565
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	170.453	101.201
7.	I alt kapitalandele	171.730	102.766
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.256	991
	Aktuelle skatteaktiver	104	54
	I alt andre aktiver	3.360	1.045
	Aktiver i alt	177.213	105.207
	PASSIVER		
8.	Medlemmernes formue	176.774	104.864
	Skyldige omkostninger	439	343
	I alt anden gæld	439	343
	Passiver i alt	177.213	105.207

NOTER

1. RENTER

(1.000 kr.)	2006	2005
Indestående i depotselskab	89	79
I alt renter	89	79

2. UDBYTTER

(1.000 kr.)	2006	2005
Noterede aktier fra danske selskaber	13	11
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.509	1.946
I alt udbytter	3.522	1.957

3. HANDELSOMKOSTNINGER

(1.000 kr.)	2006	2005
Bruttohandelseomkostninger	821	148
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	821	148
Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0

4. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

(1.000 kr)	2006	2005
Honorar til bestyrelse	85	85
Honorar til revisorer	87	65
Gebyrer til depotselskab	199	127
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	1.847	545
Øvrige omkostninger	719	997
I alt administrationsomkostninger	2.937	1.819

5. SKAT

(1.000 kr.)	2006	2005
Ikke refunderbar skat på udbytter	343	216
I alt skat	343	216

6. TIL RÅDIGHED FOR UDLODNING

(1.000 kr.)	2006	2005
Renter og udbytter	3.611	0
Ikke refunderbar udbytteskat	-393	0
Kursgevinst til udlodning	83	0
Adm.omkostninger til modregning i udlodning	-2.937	0
Udlodningsregul. ved emission/indløsning	151	0
Udlodning overført fra sidste år	0	0
I alt til rådighed for udlodning	515	0

7. FINANSIELLE INSTRUMENTER

(1.000 kr.)	2006	2005
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,78	98,66
Øvrige finansielle instrumenter	1,22	1,34
I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til ABN AMRO Asset Management Administration A/S

8. MEDLEMMERNES FORMUE 2006 (1.000 kr)

	Cirk. beviser	Formue-værdi
Medlemmernes formue (primo)	123.331	104.864
Emissioner i året	75.047	64.957
Indløsninger i året	-1.735	-1.459
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		-151
Overført til udlodning fra sidste år		0
Overført til udlodning næste år		515
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		8.048
I alt medlemmernes formue	196.643	176.774

8. MEDLEMMERNES FORMUE 2005 (1.000 kr)

	Cirk. beviser	Formue-værdi
Medlemmernes formue (primo)	95.041	67.834
Emissioner i året	30.706	24.613
Indløsninger i året	-2.416	-1.902
Overført fra resultatopgørelsen		14.319
I alt medlemmernes formue	123.331	104.864

BESTYRELSE OG DIREKTION

BESTYRELSE

Bestyrelsens medlemmer vælges af generalforsamlingen. Bestyrelsen skal bestå af mindst 3 og højest 8 medlemmer. Bestyrelsen vælger selv sin formand og en eller flere næstformænd. Bestyrelsen er valgt for et år af gangen. Genvalg kan finde sted. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Bestyrelsen har i 2006 afholdt møder på følgende datoer: 28. februar, 18. april, 15. august samt 28. november.

BESTYRELSEN BESTÅR AF:

Morten Riise-Knudsen, formand, (f. 1950)
Advokat (H), partner i advokatfirmaet Varming og Riise-Knudsen, Østergade 24A, 1100 København K

Indtrådte i bestyrelsen den 24. august 2001.

Andre ledelseshverv:
Bestyrelsesformand i Investeringsforeningerne Capital, Strategi, Prime, FRR og Indeks, A/S Anjo, Hareskov Entreprenør- og Kloakservice A/S og Chabert Byggeservice ApS.
Medlem af bestyrelsen for Nordsted Holding ApS, JLP Holding ApS, Helge Chabert Holding ApS, Ancheril Holding ApS, Reda Camel Holding ApS, MHC Holding ApS og Vianova Holding ApS.
Vice president i American Club. Bestyrelsesmedlem i Carl Nielsen-Selskabet.

Niels Ulrik Heine, (f. 1948)
Advokat (H), partner i advokatkontoret Fabritius Tengnagel & Heine, St. Kongensgade 67C, 1264 København K.

Indtrådte i bestyrelsen den 24. august 2001.

Andre ledelseshverv:
Bestyrelsesformand i Ingeniørfirmaet Lytzen Holding A/S, Ingeniørfirmaet Lytzen A/S, MediLink A/S, A/S Michelsen & Rasmussen Holding, A/S Michelsen & Rasmussen, Respira ApS, Virum Motor Co. Holding ApS, Virum Motor Co. ApS, Ejendomsanpartsselskabet Akemi, Guldberg Ejendoms- og Investeringsselskab A/S, ViaNordic A/S, ViaFrance A/S, Biofac A/S, Kemisk Fabrik Orthana A/S, Danipharm A/S, Pharmadan A/S, Nordisk Kriminal Krønike ApS, Livrex ApS, home Østerbro Ejendomsmægleraktieselskab, home City Ejendomsmægleraktieselskab, home Østerbro/Svanemøllen Ejendomsmægleraktieselskab, home Gentofte Ejendomsmægleraktieselskab, home Hellerup Ejendomsmægleraktieselskab, home Nordvest Ejendomsmægleraktieselskab.

Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningerne Capital, Strategi, Prime, FRR og Indeks samt Buffin Real Estate A/S og Ejendomsadministrationen 4-B A/S.

Torben Røssberg, (f. 1944)
Direktør, Hvidegårdsparken 46, 2800 Kgs. Lyngby.

Indtrådte i bestyrelsen den 19. april 2005.

Andre ledelseshverv:
Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningerne Capital, Strategi, Prime og Indeks, Time Assurance A/S Forsikringsmæglervirksomhed, ABN AMRO Eksklusive Danske Aktie F.M.B.A., Partselskabet Habro-Hotel Fredensborg, Mermaid Asset Management A/S.

DIREKTION

ABN AMRO Asset Management Administration A/S, Amaliegade 35, 1256 København K.

Direktør Torben G. Knappe, (f. 1964)
Tiltrådt som direktør 1. september 2003.

Andre ledelseshverv:
Medlem af bestyrelsen i FundCollect A/S

Aflønning af bestyrelsen:	2006	2005
Samlet bestyrelseshonorar t.kr.	85	85
Fordeler sig således:		
- Formanden	35	35
- Øvrige bestyrelsesmedlemmer	25	25

Bestyrelsen aflønnes alene med faste honorarer og er således ikke omfattet af incitamentsprogrammer. Der påhviler ikke foreningen nogen pensionsforpligtelser overfor bestyrelsen.

FORENINGSOPLYSNINGER

FORENINGENS ADRESSE

Amaliegade 35
Postboks 2198
1017 København K
Telefon: 3396 1000
Telefax: 3396 1500

REVISION

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Tagensvej 86
Postboks 667
2200 København N

ADMINISTRATION

ABN AMRO Asset Management Administration A/S

INVESTERINGSRÅDGIVER

ABN AMRO Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

DEPOTSELSKAB

Nordea Bank Danmark A/S

FORENINGENS BESTYRELSE

Advokat Morten Riise-Knudsen
Advokat Niels Ulrik Heine
Torben Røssberg

REGISTRERINGSNUMRE

CVR NR: 26 21 48 82
Finanstilsynet: 11135