

INVESTERINGSFORENINGEN INDEKS  
AMALIEGADE 3  
1256 KØBENHAVN K  
CVR nr: 26 21 48 82

# INVESTERINGSFORENINGEN INDEKS ÅRSRAPPORT 2012

## Investeringsforeningen Indeks

Årsrapport 2012

Offentliggjort 27. februar 2013

### Indholdsfortegnelse

Påtegninger .....	3
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæringer .....	4
Ledelsesberetning .....	5
Generelt.....	5
Investeringsmarkederne i 2012 .....	6
Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2013 .....	7
Risici og risikostyring .....	9
Generelle risikofaktorer.....	11
Afdeling Global.....	12
Årsregnskab .....	14
Anvendt regnskabspraksis .....	16
Nøgletalsdefinitioner .....	17
Bestyrelse og direktion .....	18
Fund Governance .....	20
Foreningsoplysninger .....	24

Påtegninger

### **LEDELSESPÅTEGNING**

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret sluttende 31. december 2012 for Investeringsforeningen Indeks.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskabet for foreningens afdeling giver et retvisende billede af dennes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for foreningens afdeling indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse..

København, den 27. februar 2013

Direktion

Caspar Møller  
Administrerende direktør  
Alfred Berg Administration A/S

Bestyrelsen

Morten Riise-Knudsen  
Formand

Niels Ulrik Heine

Torben Røssberg

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### *Til medlemmerne i Investeringsforeningen Indeks*

#### **Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Indeks for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2012, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

#### *Ledelsens ansvar for årsregnskabet*

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### *Revisors ansvar*

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol,

som er relevant for foreningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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 årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2012 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 27. februar 2013

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jens Ringbæk

statsautoriseret revisor

# LEDELSESBERETNING

## GENERELT

### Resultat og formue

Foreningens afdeling realiserede i 2012 et overskud på 57.182 tkr. mod et underskud på 13.320 tkr. i det foregående år.

Foreningens afdeling havde ved regnskabsårets udgang en formue på 530 mio. kr., hvilket er 90 mio. kr. eller 17 % mere end formuen ved udgangen af foregående år.

### Udlodning

Foreningens afdeling har i 2012 ikke realiseret et udlodningspligtigt resultat.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ved aflæggelsen af dette årsregnskab ikke konstateret usikkerhed ved indregning og måling, da langt størstedelen af afdelingens aktiver udgøres af børsnoterede værdipapirer på effektive markeder.

### Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregning eller måling

Foreningen har ikke i perioden siden balancedagen konstateret forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

### Væsentlige begivenheder siden årsskiftet

Foreningen har ikke i perioden siden balancedagen konstateret forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

### Videnressourcer

Foreningen har ingen ansatte, men baserer sig på eksterne samarbejdspartnere. Den overvejende del af foreningens videnbase er derfor placeret hos de medarbejdere, der er ansat hos samarbejdspartnerne.

Der er indgået en aftale med Alfred Berg Administration A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici

i forbindelse med driften. Alfred Berg Administration A/S har IT-udstyr, som sikrer en høj grad af data- og systemsikkerhed, ligesom der er udarbejdet nødplaner og procedurer, som gør, at data og systemer kan genskabes i tilfælde af evt. nedbrud. Administrationselskabet anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier og andre instrumenter, som indgår i afdelingens portefølje.

Foreningen sikrer sig også løbende, at den medarbejderstab, som udfører opgaverne i selskabet, er tilstrækkelig, veluddannet og erfaren. Det generelle sikkerhedsniveau tilrettelægges og følges løbende af bestyrelsen. Alfred Berg er underlagt kontrol af Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet. Revisionen fremlægger konklusionen på deres gennemgange for bestyrelsen og har pligt til at skrive om væsentlige svagheder.

Ledelsen vurderer, at foreningen og dens rådgivere i fællesskab råder over finansiell og administrativ videnekspertise med den nødvendige bredde og dybde. Foreningen er således ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

### Redegørelse om samfundsansvar

Foreningen har ikke formuleret en selvstændig politik for samfundsansvar, idet alle foreningens aktiviteter varetages af eksterne samarbejdspartnere.

For at sikre at foreningens midler forvaltes på en ansvarlig måde har bestyrelsen lagt vægt på, at foreningens rådgivere anerkender FNs principprogram for etiske investeringer (UNPRI). Bestyrelsen lægger også vægt på, at rådgiverne er medlem af Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), et samarbejdsforum for pensionskasser og andre institutionelle investorer om klimaforandringer.

## Investeringsmarkederne i 2012

Det finansielle år 2012 blev som de foregående år spektakulært. Det dynamiske samspil – eller måske nærmere modspil – mellem politikere, nationalbanker og investorer skabte i løbet af året store udsving i alle aktivklasser. Ved udgangen af året kunne investorerne dog alligevel ånde lettet op, da markedet var steget betragteligt på tværs af alle aktivklasser. Risikofrie AAA-klassificerede statsobligationer og generelt risikofyldte aktiver, som aktier og råvarer, steg voldsomt. Aktier steg 29 % i Tyskland, 16 % i USA, 22 % i Danmark og 16 % i Emerging Markets. "AAA-renterne" faldt igen betragteligt, og mange steder, herunder Danmark, til negative niveauer.

Året startede positivt som følge af Den Europæiske Centralbanks (ECB) introduktion af treårige udlån til de pengepolitiske modparter i eurosystemet. Modparterne (bankerne) stillede som sikkerhed delvist nyindkøbte statsobligationer fra randlandene i Europa, hvorved renterne i disse lande faldt markant og tiltrængt. Investorerne vurderede på dette tidspunkt, at denne aktion fra ECB var det, der var behov for, trods det, at mekanismen stadig betød, at det var den private sektor, der lå inde med risikoen på staterne. Forholdet viste sig senere på året afgørende, da investorerne i forbindelse med den græske konkurs blev gjort opmærksomme på, at de alene sad inde med hele risikoen på statsobligationerne. De offentlige kreditorer blev nemlig holdt "skadesfrie".

Ligesom de foregående år blev det i april og maj, at uroen startede i Europa, og som satte en brat stopper for den ellers gryende optimisme, der prægede årets første måneder ikke bare i Europa, men globalt. Accelererende problemer i den spanske banksektor og spansk økonomi generelt skabte panik i obligationsmarkedet, hvor "randlanderenterne" igen blev sendt i vejret. Både de korte og lange spanske renter blev af flere omgange sendt op i niveauer, som var uforenelige med undgåelse af konkurs (f.eks. 7 % på den 10-årige spanske obligation). Spekulationerne om græsk, og endnu værre spansk, konkurs satte således dagsordenen og endte med at sende aktierne ned med 10-15 procentpoint på globalt plan.

Det kunne dog have gået endnu værre, hvis de europæiske politikere ikke havde mødtes nok en gang med fokus på den onde spiral mellem stater og banker. Altså en selvopfyldende profeti, hvor en stats nedgradering af gæld fører til pres på bankernes rating, da de eksplicit ejer statsobligationer og implicit har en *bailout*-mulighed fra staterne. Presset på bankernes rating fører så til pres på statens rating etc. Aktuelt var det specielt Spanien, som med 10-årige fundingrenter på 7 % havde nået et kritisk niveau, som ikke kunne afhjælpes uden ny kapital til bankerne. EU blev ved mødet i juni enig om en hjælpepakke på 100 mia. euro fra den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet (EFSF)/den europæiske stabilitetsmekanisme (ESM) til at rekapitalisere

banksektoren og imødekomme kapitaliseringskravene under de kommende Basel III-regler, der medfører strengere krav til bankernes likviditet og kapital.

De positive impulser fra den amerikanske økonomi, samt ikke mindst tiltagene fra ECB i slutningen af 2011 med introduktionen af lange udlån (tre år) blev således kun kortvarigt afbrudt. Fra sommeren og efter EU-topmødet, har yderst aggressive og akkommoderende nationalbanker sat dagsordenen. Alle de store nationalbanker i vesten, herunder EU, USA, England og Japan, har accelereret og intensivret deres bestræbelser på at løse den økonomiske og finansielle krise indenfor deres respektive mandater.

Mest spektakulært har dog lidt overraskende været ECB, anført af formand Mario Draghi, som med en – viste det sig – gylden sætning under en sommerkonference i London lagde grunden til den positive udvikling, vi har konstateret hen over efteråret og vinteren. Draghi gjorde den dag opmærksom på, at ECB har de redskaber der skal til for at løse krisen og – tilføjede han – ECB er klar til at bruge dem!

Markedet reagerede prompte ved at sende randlanderenterne ned i eksempelvis Spanien og Italien. Sidenhen fulgtes kommunikationen op ad en erklæring om, at ECB er klar til at købe op "uendeligt" af korte eurozone-statsobligationer. Dog under nogle finanspolitiske betingelser. Programmet er døbt *Outright Monetary Transactions* – OMT. Foreløbig har ECB brugt dette nye redskab, da eksempelvis Spanien ikke har ønsket hjælpen. Dette er der tilsyneladende heller ikke nogen grund til, da markedet selv har handlet prisen på obligationerne på plads. Således er 10-årige spanske renter faldet fra 7,5 % til 5 %, mens de toårige er faldet fra 6,5 % til 2,5 %.

Centralbanken i USA (Federal Reserve System – FED) har fortsat den uortodokse pengepolitik i kampen mod arbejdsløsheden. I september annoncerede banken således en yderligere optrapning af anvendelsen af seddelpressen med direkte opkøb af boligobligationer finansieret af seddelpressen (usteriliseret intervention). Det initiativ kom i tillæg til den allerede annoncerede *Operation Twist*, hvor centralbanken køber lange obligationer mod salg af korte (steriliseret intervention). Den store annoncering kom dog i december, hvor FED ændrede sin pengepolitiske tilgang markant. Banken valgte at lade pengepolitikken følge et konkret defineret mål for beskæftigelsen i supplement til det generelle mandats mere vævre mål om stabil inflation og høj beskæftigelse. FED vil nu ikke ændre på den ledende rente (som pt. er 0 %) før arbejdsløsheden er nede på 6,5 %. Før hed det sig, at renten ikke ville blive ændret før tidligst i 2015. Skulle kerneinflationen stige over 2,5 % ændres spillereglerne dog.

Den japanske nationalbank (Bank of Japan – BoJ) har også intensiveret kampen mod krisen. For BoJ gælder det dog i første omgang deflationen. Således var det forventet gennem november og december, at BoJ ville implementere et 2 procentpoint inflationsmål, som det i skrivende stund netop blevet en kendsgerning. Den japanske Yen er faldet markant på denne nyhed.

## OVERORDNEDE FORVENTNINGER TIL INVESTERINGSMARKEDERNE I 2013

I 2013 vil de underliggende fundamentale forhold langt hen af vejen stadig være dystre. Arbejdsløsheden i hele den vestlige verden vil forsat forværres. BNP-væksten er stadig under pres, og mange steder negativ, ikke mindst i Europa, anført af de store lande Italien og Spanien. Eurozonen vil sandsynligvis ende med en negativ vækst på ca. 0,5 % p.a., mens USA forventes at opnå en positiv vækst på 2 % og Kina en positiv vækst på 8,2 %.

Den globale vækstrate forventes at blive på omkring 3 % og dermed ca. 1 % under trendvæksten. Det er dog med udviklingslandene som motor.

Den træge vækst kombineret med en ikke-inflationær oppustning af de store nationalbankers balancer har lagt voldsomt pres på AAA-renterne i nedadgående retning. I eksempelvis Danmark har renterne ud til treårs punktet været negativ i lange perioder, mens den 10-årige rente har været helt nede i 1 % ved udgangen af året. Den danske nationalbank har ad flere omgange nedsat de ledende renter for at forhindre yderligere styrkelse af den danske krone. Reporenten er nu 0,2 % i Danmark mod 0,75 % i Tyskland. Danmark har qua den relative lave offentlige gældsætning (under 50 % af BNP) været et såkaldt *safe haven*-marked for globale investorer.

Det er således to forskellige billeder, der tegner sig af økonomien afhængig af, om det er finansmarkedet, der bruges som indikator, eller om det er den underliggende økonomi. I virkeligheden er investorerne meget optimistiske for så vidt, at nationalbankernes massive intervention er tilstrækkelig til gradvist at føre den vestlige økonomi tilbage på et vækstspor.

### Udsigterne for 2013

De finansielle markeder er blevet stærkt korrelerede de senere år, i den forstand at de forskellige aktivklasser reagerer ensartet i det interventionsdominerede miljø. Det betyder, at investeringsmæssige dispositioner i store træk er bundet op på det politiske landskab. Derfor er det grundlæggende afgørende for en forvalter at tage stilling til den politiske vilje og pris i forhold til det økonomiske resultat.

I lighed med de sidste år vil udviklingen også det næste år være afhængig af den politiske intervention i det finansielle marked. Til forskel fra de sidste år er det dog ikke primært dette, der er i fokus. Der

synes nemlig med de seneste 6 måneders intensive ring af nationalbankernes opfindsomhed endelig at være lagt låg på uroen i de finansielle markeder. For at være mere præcis synes de ekstremt negative profetier/scenarier om udviklingen på markedet til gunst for forbrugs- og investeringsmiljø at være elimineret. Nationalbankerne har efter vores vurdering fjernet den (kendte) systemiske risiko og dermed i virkeligheden dommedagssceneriet. Efter al sandsynlighed bliver det derfor et år med fokus på den fundamentale udvikling i forbrug og investering.

Vi vil i 2013 igen se økonomier i flere forskellige spor. Forbedring af væksten specielt i udviklingslandene har potentialet til at løfte den generelle globale BNP-vækst til trendniveau. I USA vil den nuværende arbejdsløshed på 7,8 % løbende blive forbedret, uden dog at nærme sig før-krise-niveauer på 4 til 5 %. En stor joker er naturligvis, i hvor høj grad den allerede vedtagne finanspolitiske opstramning i USA på 2 % vil påvirke landets vækst og dermed også resten af verden. Vi er dog fortrøstningsfulde, da de amerikanske forbrugere i fraværet af yderligere chok sandsynligvis vil kompensere med lavere opsparringskvote. Ikke mindst fordi boligmarkedet omsider ser ud til at have nået bunden. Boliger til salg er faldet samtidig med, at priserne er steget. Tendensen på det amerikanske boligmarked vil forsat blive understøttet af USA's centralbank, som med aggressiv stil vil holde de lange renter nede. De store amerikanske virksomheder nyder også godt af den lave rente, men kan især glæde sig over at den store recessionsusikkerhed fra *fiscal cliff*-forhandlingerne er elimineret med det politiske kompromis i juledagene. I keynesiansk teori er denne faktor væsentlig mere afgørende for virksomhedernes investeringstilbøjelighed end de lave renter.

Krisen i Europa vil forblive inddæmmet med Den Europæiske Centralbanks (ECB) nuværende værktøjskasse og villighed til at anvende den. Der er derfor alt andet lige mulighed for renterne i periferien vil fortsætte det fald, der startede i sommeren 2012. Usikkerheden ligger også her i den finanspolitiske opstramning, som der er udsigt til i Europa. Alfred Berg er her en smule mere bekymret for, hvorvidt de europæiske forbrugere og virksomheder vil reagere på samme måde som i USA. Vi vurderer, at også 2013 vil være et år i slæbesporet for Europa. Ubalancer målt ved renteforskelle og handelsbalance vil gradvist aftage mellem nord og syd, samtidig med at

reformdagsordenen fortsætter. I dette scenarie vil det blive svært at få bugt med den massive arbejdsløshed på over 11 % i eurozonen. Europas chance er, at der uden for regionen vil komme tilstrækkeligt fremdrift til at sikre en solid eksportdrevet produktion. Den finanspolitiske linje, der er lagt, selv i lande med stadig relativ høje renter og forsigtige banker, gør det dog svært at tro på Europa i 2013. Udlån til virksomheder fortsætter med at falde trods ECB's massive likviditetstilførsel til bankerne. Den såkaldte kreditmultiplikator, som er et relativt forhold mellem udlån og ECB's likviditet, er styrtstykket. Vi forventer negativ vækst på 0,5 % til 1 % i eurozonen.

I udviklingslandene er der stabilisering efter et relativt vanskeligt år, specielt i Kina. Nyheder fra regionen bliver fortsat bedre, men kun moderat. Den pengepolitiske cyklus er stadig meget lempelig, men effekten er kraftig aftagende. Væksten, forventer vi, stadig vil ligge omkring 5 % generelt i emerging markets-landene, og ca. 7 % i Asien (ex-Japan). Regionen handler også stadig med store rabatter på de finansielle aktiver i forhold til Vesten, hvilket kan kompensere for de kortsigtede fundamentale udfordringer (efter emerging markets-standarder). Vi forventer således stadig et stabilt investeringsår i emerging markets-regionen.

#### Forventninger til det finansielle marked i 2013

Generelt i 2013 forventer vi, at investorerne vil jage det løbende renteaftkast aggressivt i et klima, hvor de store nationalbanker samtidigt er interesseret i, at netop dette sker. For alle nationalbanker accepteres det, at pengeefterspørgselen er en funktion af ikke kun renten på statsobligationer, men på alle finansielle aktiver. Dvs. når renten på statsobligationer presses ned af nationalbankerne med likviditeten, påvirkes også risikopræmierne på øvrige (finansielle) aktiver. Hvorvidt pengeefterspørgselen også er en funktion af boliger, biler og andre varer er mere kritisk og deler vandene. Så længe inflationen holder sig omkring de 1 til 2 %, som det er tilfældet de fleste steder i den vestlige verden, vil der ikke komme en ændring af den lempelige pengepolitik.

Vi forventer, at aktier i USA og Tyskland vil stige med omkring 10 til 15 %, mens Japan kan blive den store vinder i år med afkast op mod 25 %. Den aggressive stil med det nye inflationsmål på to procentpoint vurderer vi, markederne vil tage godt imod. Vi forventer, at den japanske Yen vil falde yderligere til

stor fordel for de japanske eksportører og japanske virksomheder med indtjening i fremmed valuta uden for Japan. Emerging markets-landene vil i 2013 halte en smule efter i forhold til vesten målt på forventet afkast. Samme tendens vil også gælde for råvaremarkedet, som er præget af stort overudbud i kerneprodukter som olie, zink og nikkel.

Obligationsrenter i AAA-segmentet vil holde sig stabil og lavt som en naturlig konsekvens af nationalbankers ønske om netop dette. Den korte ende vil være fastlåst i retorikken fra de store nationalbanker og den massive overskudslikviditet i banksystemet. De lange renter vil ikke bryde en korridor på +/- 0,5 procentpoint fra de nuværende niveauer. Dvs. at vi ikke forventer 10-årige renter under 1 %, men heller ikke over 2 % i Tyskland eller Danmark. Med deflationære tendenser (f.eks. boligpriser og nominal løn) og negative vækstrater mange steder, er en rente på 1,5 % ikke lav. Øvrige obligationer, som handler med kreditpræmie mod statsobligationer, vil give et solidt kupondrevet afkast. Sandsynligvis også med yderligere kapitalgevinst som følge af indsnævring i spændet.

Risikoen på negativsiden er først og fremmest konsekvensen af den globale opstramning af finanspolitikken.

På positivsiden er risikoen en hurtig tilbagevenden til normalvækst og kraftig reduktion i arbejdsløsheden i takt med, at det er lykkedes nationalbanker og regeringer at reducere risikoen i systemet. Dette vil sandsynligvis øge afkastet i risikofyldte aktiver, men kan føre til kraftigt fald i obligationskurserne.

#### Udsagn om forventninger

Disse forventninger til den økonomiske og finansielle udvikling er udtryk for foreningens aktuelle vurderinger, der i sagens natur er forbundet med stor usikkerhed og derfor ikke kan betragtes som garanti for, hvordan fremtiden vil forløbe. Der er risiko for, at den realiserede udvikling afviger fra foreningens forventninger. Der bør derfor ikke træffes ureflekterede beslutninger eller foretages økonomiske dispositioner alene med udgangspunkt i foreningens forventninger. Foreningen opfordrer til at søge professionel rådgivning i forbindelse med investeringsbeslutninger og andre større økonomiske dispositioner. Foreningen påtager sig ikke noget ansvar, hvis markederne udvikler sig anderledes end forventet.



## Risici og risikostyring

*Som investor i investeringsforeningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at foreningen investerer uanset markedsudviklingen. Det vil sige foreningens investeringsområde fastholdes, uanset om aktierne stiger eller falder i værdi.*

Risikoen ved at investere via investeringsforeningen kan overordnet knytte sig til fire elementer:

### Risici knyttet til investors valg af investeringsområde

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorisonten for investeringen er. Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelinger for de fleste investorer, sjældent velegnede.

Af den enkelte afdelings regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet Central Investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko			Høj risiko			

Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig høj risiko og en placering til højre på indikatoren (6 - 7). Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen (1- 2). Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig med tiden. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder, som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

### Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndterer vi inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, vi investerer på. Eksempler på risikostyringselementer rådgivningsaftaler og investering

ringpolitikker, vores interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgang til at anvende afledte finansielle instrumenter.

### Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, har vi udvalgt et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Vi vurderer, at de respektive indeks er repræsentative for foreningens portefølje og dermed velegnet til at holde afdelingens resultater op imod. Foreningens afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger.

Da investeringsstrategien er passiv - også kaldet indeksbaseret - betyder det, at investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet vil dog typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afkastet.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningen. I afdelingen er der fastsat en begrænsning på tracking error. Tracking error er et matematisk udtryk som udtrykker, hvor tæt afdelingen følger benchmark. Jo lavere tracking error er, desto tættere forventes afdelingen at følge benchmark.

### Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og system-sikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

For yderligere oplysninger om Investeringsforeningen Indeks henvises til det gældende prospekt og Central Investorinformation. Disse kan downloades fra [www.indeks-invest.dk](http://www.indeks-invest.dk) under produktinformationen.

## Generelle risikofaktorer

### *Landerisiko*

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der risiko for, at samtlige afdelingens investeringer påvirkes negativt af landespecifikke politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder udviklingen i landets valuta og rente, kunne påvirke investeringernes værdiudvikling væsentligt.

### *Eksposering mod udlandet*

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører ofte en lavere risiko for den samlede portefølje end investering i enkeltlande eller -markeder.

Nogle udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for kraftige markedsreaktioner på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold. Desuden medfører investeringer i udlandet en valutarisiko, der kan skabe yderligere afkastvariation målt i danske kroner, se nedenfor.

### *Valuta*

Den indre værdi af en afdeling med valutaeksposering vil blive påvirket af udsving i valutakurserne. Afdelinger, som udelukkende investerer i danske aktier eller obligationer, har derimod ingen direkte valutarisiko. Afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor foreningen systematisk kurssikrer valutaeksposeringen, har en meget begrænset valutarisiko.

Hvis en afdeling anvender systematisk valutakurs-sikring, vil det fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsområde i afdelingsberetningen.

### *Selskabsspecifikke forhold*

Kursudviklingen for aktier og obligationer udstedt af et selskab er mere ujævn end markedets gennemsnitlige kursudvikling. Selskabsspecifikke forhold, herunder selskabets generelle forretningsudvikling, forretningsudviklingen på vigtige områder, finansieringsforhold, følsomheden over for udviklingen i

dansk eller udenlandsk rente, følsomheden over for udviklingen i valutakurserne samt ændringer i selskabets regulatoriske og skattemæssige rammebetingelser i såvel Danmark som udlandet, kan fra dag til dag medføre langt større kursudsving på selskabsniveau end markedets gennemsnitlige daglige kursvariation.

Da en afdeling kan placere op til 10 % af formuen i værdipapirer udstedt af et enkelt selskab, kan nettoværdien af afdelingens formue variere kraftigt som følge af specifikke forhold i de selskaber, som afdelingen har investeret i. I yderste konsekvens kan et selskab gå konkurs, hvorved en eventuel investering vil være tabt.

### *Nye markeder (emerging markets)*

Betegnelsen 'nye markeder' omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativ usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkeder, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici. Eksempelvis indebærer et ustabilt politisk system en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og pengepolitik. For investorerne kan dette betyde, at aktiver nationaliseres, at rådigheden begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store udsving. Nogle lande har indført restriktioner på udførsel af valuta, andre kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være ringe som følge af økonomiske og politiske ændringer eller naturkatastrofer.

### *Kursudsving på aktiemarkederne*

Aktiekurser varierer meget og pludselige, betydelige kursfald forekommer jævnligt. Sådanne kursudsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske eller reguleringsmæssige forhold. De kan også følge af sektorforhold eller regionale, lokale eller generelle markedsmæssige eller økonomiske forhold.

## Afdeling Global

*Afdelingen investerer i globale børsnoterede aktier. Målsætningen er at skabe et afkast på linje med afdelingens benchmark med en investeringsrisiko på eller under benchmark.*

### Instrumentprofil

Udloddende

### Benchmark

MSCI World PI (DKK)

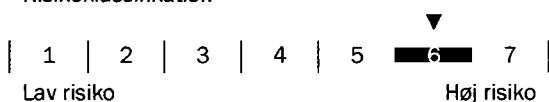
### Porteføljerådgiver

Dexia Asset Management Belgium SA

### Etablering

August 2001

### Risikoklassifikation



Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit »Investeringsmarkederne i 2012«, »Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2013« og »Risici samt risikostyring« for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på indeksinvest.dk.

### Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen henvender sig til investorer, der frem for at foretage enkeltinvesteringer og opbygge en individuel værdipapirportefølje ønsker at drage fordel af den risikospredning, som afdelingens portefølje indebærer. Den typiske investor i afdelingen har en investeringshorisont på mindst tre år og betragter investeringen i afdelingen som et af flere elementer i en samlet portefølje.

Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdelingens investeringer er først og fremmest følgende over for følgende risici:

- Eksposering mod udlandet
- Kursudviklingen på aktiemarkederne
- Valuta
- Selskabsspecifikke forhold

Disse risici er nærmere omtalt i det foranstående afsnit *Risikofaktorer* i denne årsrapport.

### Årets afkast og performance

Afdeling Global realiserede i 2012 et afkast på 12,97 %, mens benchmark gav et afkast på 11,91 %, hvilket var som forventet, da afdelingen følger sit benchmark.

### Udbytte

Afdelingen har i 2012 ikke realiseret et udlodningspligtigt resultat.

### Udviklingen i 2012

Afdelingen følger indekset MSCI World med en ex ante tracking error på under 1 % i hele perioden. Ex post er forskellen mellem porteføljeafkastet og benchmarkafkastet, renset for omkostninger, omkring 1 % til 1,5 %.

2012 var et godt år for vestlige finansielle markeder, men udviklingen henover året var klart delt i to perioder. Før juni var det europæiske marked paralyseret af de statslige gældskriser. Den græske situation var alvorlig og et græsk exit fra Eurozonen blev offentligt diskuteret. Yderligere blev risikoen i Spanien forværret grundet banksektoren. Det europæiske marked faldt og euroen blev svækket. På trods af de dårligere ISM-tal, der efterfulgte faldet i den kinesiske vækst, forbedredes arbejdsløsheden i USA.

Efter maj forandrede situationen helt, da det amerikanske og specielt det europæiske marked steg kraftigt. Det amerikanske marked steg på forventning om yderligere kvantitative lettelser fra den amerikanske centralbank. I Europa var især Den Europæiske Centralbanks (ECB) beslutning om at hjælpe de sydeuropæiske lande, herunder specielt rekapitaliseringen af de spanske banker, med til, at markedet steg i en ellers stresset periode. Sidst i juli annoncerede ECB's formand Mario Draghi, at ECB var klar til at intervenere med ubegrænset opkøb af korte statsobligationer, hvilket gav fremgang for banksektoren.

### Forventninger til 2013

Baseret på scenariet med godt 2 % vækst i USA, forbedret vækst i emerging markets-landene og en stabiliseret situation i Europa, forventer vi et rimeligt, positivt afkast for MSCI World-indekset, der er afdelingens benchmark.

Vi er dog påpasselige med at estimere et afkast, da der er betydelig risiko for et andet scenarie i 2013, der er præget af utilstrækkelig vækst og et for tidligt opsving.

Afdelingen er indekseret og replikerer sit indeks med 220 aktier samt en tracking error på under 1 %. Afkastet er dermed drevet af den regionale fordeling i indekset, hvor Nordamerika udgør 58 %, Europa udgør 27 % og Stillehavsregionen udgør 15 %. Afkastet forventes at være tæt på MSCI World-indekset før omkostninger.

#### Særlige risici i 2013

Vores hovedscenarie for 2013 er en vækst i USA på 2 %, en forbedret vækst i emerging markets-landene og en stabilisering af den europæiske situation. Fjerde kvartal 2012 bød på betryggende tal forud for det cykliske opsving i Kina, mens den kun delvise løsning af *fiscal cliff*-forhandlingerne i USA betyder, at der udsigten for den amerikanske vækst er begrænset.

Investorerne vil fortsat være skeptiske over for Eurozonen i 2013. Ikke desto mindre forventer vi, at mindre restriktive statsbudgetter end i 2012 samt positive effekter af forbedrede finansielle betingelser globalt vil føre til en løbende forbedring af den økonomiske situation i Europa.

Denne globale situation vil fortsat være præget af krisestemning, men mere dynamisk drevet. Samtidig forventer vi, at inflationen fortsat vil være under kontrol, og at nationalbankerne vil understøtte markederne. Den amerikanske centralbank forventes at fortsætte med at udvide sin balance i første halvår af 2013, mens Den Europæiske Centralbank vil intervenere, når og hvis det bliver nødvendigt. Japan, forventer vi, vil understøtte likviditeten gennem den konjunkturstimulerende politik.

Overordnet vil de faldende politiske risici reducere risikopræmien, herunder en mere overskuelig udvikling i USA efter genforhandlingerne af *fiscal cliff* og udpegningen af nye vice-guvernører i Bank of Japan i april. I Europa vil Den Europæiske Centralbanks strategi give politikerne et pusterum, der betyder færre politiske gnidninger.

De specifikke risici i foreningen er lave, da den er indekseret og følger benchmark med en ex-ante tracking error under 0,8 %.

# ÅRSREGNSKAB

## Nøgletal pr. 31.12.12

Benchmark	MSCI World Index - Price Index
Afdelingsformue	529.930 t.kr.
Indreværdi	75,85 DKK
Cirkulerende mængde	6.977.642 stk
Startdato	15-01-2002
Seneste udbytte	0 DKK/andel

### Risiko

(60 måneder)	Afdeling	Benchmark
Afkast (%p.a.)	-121	-133
Standardafvigelse (%p.a.)	14,95	15,75
Sharpe-Ratio	-0,20	-0,20

### Afdelingens ti største beholdninger (%)

Apple Inc	2,1
Exxon Mobil Corp.	1,8
I.B.M. Corp.Com	1,3
A T T Inc	1,1
Wells Fargo & Co.	1,1
Nestle SA Reg.	1,0
Royal Dutch Shell Plc - B	1,0
General Electric Co. America	1,0
Johnson & Johnson Com	1,0
ChevronTexaco Corp.	1,0

### Aktivfordeling i afdelingen (%)

Finans	20,92
Industri	12,75
Informationsteknologi	11,83
Medicinal	11,32
Energi	10,66
Konsumtvarer	10,07
Forbrugsgoder	9,26
Materialer	6,67
Telekommunikation	4,20
Forsyning	1,92
Øvrige incl. kontant	0,41
I alt	100,00

## Resultatopgørelse

(1000 kr.)	2012	2011
1 Rentindtægter	0	0
Renteudgifter	7	0
2 Udbytter	14.551	11.692
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>14.544</b>	<b>11.692</b>
Kursgevinster og -tab, kapitalandele	53.005	-15.942
Kursgevinster og -tab, øvrige aktiver/passiver	-23	-15
3 Handelsomkostninger	0	-51
Kursgevinster og -tab	52.982	-16.008
<b>I alt indtægter</b>	<b>67.526</b>	<b>-4.316</b>
4 Administrationsomkostninger	8.709	7.632
<b>Resultat før skat</b>	<b>58.817</b>	<b>-11.948</b>
5 Skat	1635	1372
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>57.182</b>	<b>-13.320</b>
Udlodningsregulering	348	118
Overført fra sidste år	1204	5.367
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>1.552</b>	<b>6.485</b>
<b>Til disposition</b>	<b>58.734</b>	<b>-6.835</b>
6 Til rådighed for udlodning	5.555	9.247
Udlodning vedrørende cirkulerende beviser	0	8042
Overført til udlodning næste år	5.555	1205
<b>Overført til formuen</b>	<b>53.179</b>	<b>-16.082</b>

## Balance

(1000 kr.)	2012	2011
<b>AKTIVER</b>		
7 Indestående i depotselskab	2.421	269
Noterede aktier fra danske selskaber	5.386	3.724
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	522.379	435.174
<b>7 I alt kapitalandele</b>	<b>527.785</b>	<b>438.898</b>
Tilgodehavende renter, udbytter osv.	591	605
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	900	1386
Aktuelle skatteaktiver	493	286
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.984</b>	<b>2.277</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>532.170</b>	<b>441.444</b>
<b>PASSIVER</b>		
8 Medlemmernes formue	529.830	440.213
Skyldige omkostninger	1082	1231
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1168	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.240</b>	<b>1.231</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>532.170</b>	<b>441.444</b>
9 Noter, hvortil der ikke henvises		

## Noter

1	Renter (1000 kr.)	2012	2011	7	Finansielle instrumenter (%)	2012	2011
	Renteindtægter depotselskab	0	0		Børsnoterede finansielle instrumenter	99,54%	99,94%
	Renteudgifter depotselskab	7	0		Øvrige finansielle instrumenter	0,46%	0,06%
	I alt renter	-7	0		I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%
2	Udbytter (1000 kr.)	2012	2011		<i>Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Alfred Berg Administration A/S</i>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	81	149	8	Medlemmernes formue 2012 (1000 kr.)	Cirk. beviser	Formue-værdi
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	14.470	11.543		Medlemmernes formue (primo)	643.390	440.213
	I alt udbytter	14.551	11.692		Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12		-8.043
3	Handelsomkostninger (1000 kr.)	2012	2011		Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.		7
	Brutto handelsomkostninger	145	194		Emissioner i året	134.176	97.710
	Dækket af emis.- og indl. indtægter	-145	-143		Indløsninger i året	-79.802	-57.769
	Handelsomk. ved løbende drift	0	51		Netto emissionstillæg og netto indl. fradrag		630
4	Administrationsomkostninger (1000 kr.)	2012	2011		Reg. af udlodning ved emissioner og indl.		-348
	Afdelingsdirekte				Overført til udlodning fra sidste år		-1.204
	Honorar til bestyrelse	145	145		Overført til udlodning næste år		5.555
	Revisionshonorar til revisorer	58	56		Foreslået udlodning		0
	Andre honorarer til revisorer	0	6		Overført fra resultatopgørelsen		53.179
	Gebyer til depotselskab	163	174		I alt medlemmernes formue	697.764	529.930
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	1.788	1.902				
	Markedsføringsomkostninger	4.960	4.078	8	Medlemmernes formue 2011 (1000 kr.)	Cirk. beviser	Formue-værdi
	Administrationsvederlag	1.479	1.233		Medlemmernes formue (primo)	550.619	389.814
	Øvrige omkostninger	116	38		Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12		
	I alt administrationsomkostninger	8.709	7.632		Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.	164.644	113.004
5	Skat (1000 kr.)	2012	2011		Emissioner i året	-71.873	-50.017
	Ikke refunderbar udbytteskat	1.635	1.372		Indløsninger i året		732
	I alt skat	1.635	1.372		Netto emissionstillæg og netto indl. fradrag		-118
6	Til rådighed for udlodning (1000 kr.)	2012	2011		Reg. af udlodning ved emissioner og indl.		-5.367
	Renter og udbytter	14.545	11.692		Overført til udlodning fra sidste år		1.204
	Ikke refunderbar udbytteskat	-1.835	-1.296		Overført til udlodning næste år		8.043
	Kursgevinst til udlodning	2	-2		Foreslået udlodning		-16.082
	Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-8.709	-7.632		Overført fra resultatopgørelsen		
	Udlokningsregul. ved emission/indløsning	348	118		I alt medlemmernes formue	643.390	440.213
	Udlodning overført fra sidste år	1.204	5.367				
	I alt til rådighed for udlodning	5.555	9.247				

## Noter, hvortil der ikke henvises

9	5 års oversigt	2012	2011	2010	2009	2008
	Netto resultat (1000 kr.)	57.182	-13.320	45.454	39.229	-84.300
	Formue inkl. udlodning (1000 kr.)	529.930	440.213	389.814	301.880	188.998
	Cirkulerende andele (stk.)	6.977.642	6.433.903	5.506.193	4.860.035	3.438.925
	Indre værdi pr. andel	75,95	68,42	70,8	62,11	54,96
	Udlodning pr. andel	0,00	1,25	0,00	0,00	1,00
	Årets afkast i pct.	12,97	-3,36	13,99	15,22	-34,33
	Årets benchmarkafkast i pct.	11,91	-4,77	17,33		
	Omkostningspct.	1,77	1,86	1,73	1,97	1,97
	Omsætningshastighed	0,00	0,23	0,70	1,55	0,00
	Sharpe ratio	-0,20	-0,48	-0,40	-0,37	-0,68
	ÅOP	2,02	2,12	2,01	3,42	2,23
	Tab på aktier til fremførelse (1000 kr.)	59.021	56.412	59.738	77.590	

### Skattebehandling af udbytter 2011

	Udbytte (kr. per andel)	Kapitalindkomst (kr. per andel)	Aktieindkomst (kr. per andel)	Skattefri indkomst (kr. per andel)	Pensionskatepligtig (pct.)
Personer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Selskaber	Selskabsindkomst medtages med 100% (kr. per andel)	Udbytte medtages med 66% (kr. per andel)			
	0,00	0,00			

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med reglerne i lov om investeringsforeninger m.v., Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når afdelingen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

### Resultatopgørelsen

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret. Modtagne bruttoudbytter korrigeres for ikke-refunderbar udbytteskat.

Renter og udbytter i fremmed valuta omregnes til danske kroner på transaktionsdagen.

### 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 anskaffelsværdien i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo regnskabsåret og kursværdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsåret.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger relateret til handler udført i forbindelse med den løbende porteføljepleje. Handelsomkostninger i forbindelse med emissioner eller indløsnin-

ger 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 regnskabsåret, jf. vedtægternes § 23.

### 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 kursgevinster i henhold til de i ligningslovens § 16C anførte krav til minimumsudlodningen med fradrag af administrationsomkostninger.

Udloddende investeringsforeninger er skattefri, dog beskattes modtagne udenlandske udbytter i disses hjemland. Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsaftale med nogle lande, som gør det muligt at få refusion af nogle skatter.

### Balancen

Børsnoterede værdipapirer er optaget til børskurs ultimo regnskabsåret. Dog optages udtrukne obligationer til kurs 100. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valutakursen ultimo regnskabsåret.

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af tilgodehavende renter, udbytter m.m., aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet samt mellemværende vedrørende handelsafvikling, der omfatter værdien af emissioner og solgte værdipapirer før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og mellemværende vedrørende handelsafvikling, der omfatter værdien af indløsninger og købte værdipapirer før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.



## NØGLETALSDEFINITIONER

### Indre værdi pr. andel

$$\text{Indre værdi pr. andel} = \frac{\text{Medlemmernes formue}}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$$

### Udlodning pr. andel

$$\text{Udlodning pr. andel} = \frac{\text{Foreslået udlodning til medlemmerne ultimo}}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$$

### Årets afkast i procent

$$\text{Årets afkast i procent} = \left( \frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100,$$

hvor geninvesteret udlodning opgøres således:

$$\text{Udlodning} \times \frac{\text{Indre værdi ultimo året}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udlodning}}$$

### Omkostningsprocent

$$\text{Omkostningsprocent} = \frac{\text{Årets administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue}} \times 100,$$

hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

### Omsætningshastighed

$$\text{Omsætningshastighed} = \frac{1}{2} \times \frac{\text{Kursværdi af køb} + \text{Kursværdi af salg}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue}}$$

hvor kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. kurtage. Kun køb og salg i forbindelse med løbende porteføljepleje medtages i beregningen. Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under omkostningsprocenten.

### ÅOP (årlige omkostninger i procent)

$$\begin{aligned} \text{ÅOP} = & \text{Seneste årlige administrationsomkostninger i procent} + \\ & \text{Seneste direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent} + \\ & \frac{1}{7} \times (\text{Maksimalt emissionstillæg i procent} + \text{Maksimalt indløsningsfradrag i procent}) \end{aligned}$$

Den danske brancheforening for investeringsforeninger, InvesteringsForeningsRådet, har ved udgangen af 2012 udarbejdet nye retningslinjer for beregning og oplysning om omkostningsnøgletallet ÅOP.

For investor er der to vigtige forbedringer i den nye måde at beregne ÅOP. For det første vil nøgletallet ÅOP fra Årsrapporten være baseret på de administrationsomkostninger, som den enkelte afdeling offentliggør i Central Investorinformation. Central Investorinformation blev indført i 2011 som en fælleseuropæisk standard varedeklaration for afdelinger i investeringsforeninger, fonde mv.

Investorer kan med fordel læse mere om de enkelte afdelinger i Central Investorinformation, som kan hentes på foreningens hjemmeside. Ved at bruge administrationsomkostningsprocenten fra Central Investorinformation i ÅOP opnår man en større konsistens mellem de forskellige dokumenter, som investor benytter i sin investerings-beslutning.

For det andet vil ÅOP for såkaldt "fund-of-funds", dvs. en afdeling, der investerer i andre afdelinger for mere end 20 % af formuen, fra årsrapporten 2012 medtage administrations- og handelsomkostninger fra de fonde, hvori der investeres.

Denne ændring betyder, at ÅOP for en "fund-of-funds" afdeling vil være højere end ved den oprindelige beregningsmetode. Der er således ikke tale om, at de faktiske omkostninger er stigende – det er blot et mere retvisende tal for ÅOP, der vises fremover. Det ikke har været muligt at foretage korrektion af sammenligningstallene for tidligere år.

#### **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 til 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 investeringsafkastet i forhold til investeringsrisiko. Jo større positiv Sharpe Ratio, desto bedre risikojusteret afkast. Ved hjælp af Sharpe Ratio kan afkastet af investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes. Der opgøres kun Sharpe Ratio for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

## BESTYRELSE OG DIREKTION

### Bestyrelsen

Bestyrelsen, der vælges af generalforsamlingen, består af mindst 3 og højst 5 medlemmer. Bestyrelsen vælger selv sin formand. Hvert år afgår det bestyrelsesmedlem eller de bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret længst, regnet fra den pågældendes sidste valg. Mellem flere medlemmer, der har fungeret lige længe, bestemmes afgangens ved lodtrækning. 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 2012 afholdt møder på følgende datoer: 13. marts, 26. juni, 23. august samt 16. november. Foreningens ordinære generalforsamling fandt sted 10. april 2012.

### Bestyrelsens medlemmer

#### **Morten Riise-Knudsen, formand (f. 1950)**

Advokat (H), Købmagergade 3, 1100 København K  
Indtrådte i bestyrelsen 24. august 2001.

Andre ledelseshverv:

Bestyrelsesformand i Investeringsforeningen Alfred Berg invest og FRR, ChaChaCha A/S samt Bent Stegmann & Hustrus Fond. Medlem af bestyrelsen for A/S Anjo, Ancheril Holding ApS, Reda Camel Holding ApS, MHC Holding ApS og Carl Nielsen selskab. Vice President i American Club.

#### **Niels Ulrik Heine (f. 1948)**

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

Indtrådte i bestyrelsen 24. august 2001.

Andre ledelseshverv:

Bestyrelsesformand i Ingeniørfirmaet Lytzen Holding A/S, Ingeniørfirmaet Lytzen A/S, MediLink A/S, A/S Michelsen & Rasmussen, Respira ApS, Ejendomsanpartsselskabet Akemi, Guldberg Ejendoms

og Investeringselskab A/S, Vianordic A/S, Viafrance A/S, Biofac A/S, Kemisk Fabrik Orthana A/S, Danipharma A/S, Pharmadan A/S, Nordisk Kriminal Krønike ApS, Livrex ApS, Gladsaxe Klip & Buk A/S, Ejendomselskabet Hørkær 5 A/S, Bengtson & Frydendall A/S, Viscom A/S, Virum Motor Co A/S, Mogens Brask A/S, P. Rørvig Holding A/S, Learn2Lead Holding A/S, Learn2Lead A/S, Power2Influence A/S samt Viscom A/S.

Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Alfred Berg Invest og FRR samt Ejendomsadministrationen 4-B A/S, Lars Erik Weinås Holdingfond.

#### **Torben Røssberg (f. 1944)**

Direktør, Hvidegårdsparken 46, 2800 Kgs. Lyngby.  
Indtrådte i bestyrelsen 19. april 2005.

Andre ledelseshverv:

Direktør for Røss ApS.

### Direktion

#### **Caspar Møller (f. 1973)**

Adm. direktør, Alfred Berg Administration A/S, Amaliegade 3, 1256 København K.

Tiltrådt som direktør 1. juli 2012.

### Bestyrelseshonorar

Tkr.	2012	2011
Samlet bestyrelseshonorar	145	145
Honoraret er fastsat således:		
Formanden	55	55
Øvr. bestyrelsesmedlemmer	45	45

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

## FUND GOVERNANCE

### Baggrund og formål

Brancheorganisationen for danske investeringsforeninger, InvesteringsForeningsRådet, har den 24. april 2012 vedtaget et sæt opdaterede Fund Governance anbefalinger, hvorfor foreningen har valgt at opdatere i overensstemmelse med de nye anbefalinger.

Fund Governance er betegnelsen for den adfærd, som ledelsen for en dansk investeringsforening praktiserer, for at sikre bedst mulige vilkår og gennemsigtighed for medlemmerne og andre interessenter som offentlige myndigheder, samarbejdspartnere, herunder depotselskaber, distributører, samt medier m.v.

Anbefalingerne fra InvesteringsForeningsRådet bygger på anbefalingerne fra den europæiske brancheorganisation for investeringsforeninger EFAMA som er udgivet den 6. april 2011. Fund Governance skal ses som et supplement til lovgivningen og forhold der er lovgivningsmæssigt reguleret, er i videst mulig omfang ikke gentaget af anbefalingerne.

Det er frivilligt for en investeringsforening, om man ønsker at følge anbefalingerne, ligesom der også kan være situationer, hvor det ikke er muligt. I disse tilfælde er kravet blot, at foreningen forklarer sig omkring de punkter, hvor afvigelser forekommer. Bestyrelsen for Investeringsforeningen Indeks har besluttet at følge anbefalingerne fra InvesteringsForeningsRådet, der er gældende fra 24. april 2012. Fund Governance anbefalingerne er opdelt på 5 hovedpunkter, og kan ses i deres fulde udstrækning på [www.ifr.dk](http://www.ifr.dk).

For at fremme forståelsen er det nødvendigt, at gøre sig klart hvilke organisatoriske forhold, der kendetegner foreningen. Bestyrelsen i Investeringsforeningen Indeks har indgået aftale med Alfred Berg Administration A/S om varetagelse af administrationen for foreningen, hvorfor det i praksis er investeringsforvaltningsselskabet, der udfylder rollen som direktion for foreningen.

Nedenstående gennemgang følger rækkefølgen i anbefalingerne fra InvesteringsForeningsRådet. Under punkt 6. Diverse gennemgås de punkter, som foreningen anser som relevante at beskrive udover de i InvesteringsForeningsRådets fastlagte anbefalinger.

### 1. Generalforsamling og investorers forhold

#### 1.1 Oplysninger om investorrettigheder

Både foreningens vedtægter og prospekter omtaler, hvilke rettigheder der tilkommer foreningens medlemmer. Begge dokumenter er tilgængelige på foreningens hjemmeside [www.indeks-invest.dk](http://www.indeks-invest.dk).

#### 1.2 Indflydelse og kommunikation

Hvert medlem har én stemme for hver kr. 100 pålydende andele. Dog kan et medlem ikke afgive stemme for mere end en pct. af det samlede pålydende af de til enhver tid cirkulerende andele i en afdeling/forening. Denne stemmeretsbegrænsning er indsat for at give medlemmer med mindre investerede beløb en vis indflydelse i forhold til et medlem med større investerede beløb. Foreningens vedtægter indeholder flere og uddybende oplysninger herunder omkring foreningens generalforsamling og medlemsforhold.

Foreningen har på et tidligt tidspunkt besluttet sig for, at benytte de muligheder, der opstod i medfør af elektronisk kommunikation. Fra og med 2005 har foreningen derfor udelukkende benyttet sig af elektronisk kommunikation med medlemmerne. Denne beslutning var motiveret ud fra et omkostningssynspunkt. Samtidig var forhold som overskuelighed og aktualitet stærkt medvirkende til at træffe beslutningen.

### 1.3 Generalforsamling

Generalforsamlingen er foreningens højeste myndighed og i henhold til lovgivningen skal denne afholdes hvert år inden udgangen af april måned. Tid og sted annonceres i overensstemmelse med vedtægterne i et landsdækkende dagblad og på foreningens hjemmeside, hvor der endvidere er mulighed for elektronisk tilmelding og fuldmagtsafgivelse. Alle medlemmer kan fremsætte et forslag på generalforsamlingen, når blot disse er indleveret skriftligt til bestyrelsen senest den 1. februar i året for generalforsamlingens afholdelse. Derved har bestyrelsen mulighed for en eventuel yderligere undersøgelse af forslaget, inden det sættes til afstemning. Ethvert medlem af foreningen har ret til at deltage i generalforsamlingen, når vedkommende senest fem dage forinden har bestilt adgangskort.

## 2. Bestyrelsen

### 2.1 Størrelsen af bestyrelsen

Medlemmerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst fem medlemmer. Efterfølgende vælger bestyrelsen selv sin formand og en eller flere næstformænd.

### 2.2 Sammensætning

Sammen med indkaldelsen til generalforsamling, hvor valg til bestyrelsen er på dagsordenen, offentliggøres en beskrivelse af de opstillede kandidaters kompetencer med oplysning om kandidaternes øvrige ledelseshverv.

Medlemmerne kan også på selve generalforsamlingen indstille kandidater til bestyrelsen. I disse situationer forventes det, at kandidaten har mulighed for at redegøre for sine kompetencer med oplysning om

kandidatens øvrige ledelseshverv, hensigter og forventninger i forhold til arbejdet i foreningen.

Nye medlemmer af bestyrelsen skal efterfølgende godkendes af Finanstilsynet, jf. reglerne i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestyrelsesformanden afholder møder med direktionen efter behov, hvor samarbejdet løbende evalueres.

### 2.3 Uddannelse af medlemmer af bestyrelsen

Ved tiltrædelse i bestyrelsen modtager medlemmet en introduktion til investeringsforeningen. Bestyrelsen foretager årligt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.

### 2.4 Tiden til bestyrelsesarbejdet og bestyrelsesmedlemmers øvrige hverv

Kandidater til bestyrelsen bliver bedt om at redegøre for andre bestyrelsesposter og aktive hverv, og gøre sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller og afsætter tilstrækkelig tid til sine opgaver i bestyrelsen.

### 2.5 Aldersgrænse

Et medlem af bestyrelsen afdgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Det enkeltes bestyrelsesmedlems alder kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere.

### 2.6 Valgperiode

Hvert år afdgår det bestyrelsesmedlem eller de bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret længst regnet fra den pågældendes sidste valg. Mellem flere bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret lige længe, bestemmes afgang ved lodtrækning. Genvalg kan finde sted. Dette anses for værende fordelagtigt for foreningen, da et medlem over tid vil tilegne sig en specifik viden og erfaring ud i foreningens anliggender. Det enkeltes bestyrelsesmedlems valgperiode(r) kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere. Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

## 3. Udøvelse af stemmerettigheder/aktionærrettigheder (Aktivt ejerskab)

### 3.1. Politik om aktivt ejerskab

Foreningen har en politik for udøvelse af stemmerettigheder. Foreningens midler søges placeret, således at der opnås et langsigtet, konkurrencedygtigt afkast. Dette gøres blandt andet ved, at foreningen i konkrete situationer benytter sin stemmeret på foreningens værdipapirer. Fastlæggelse af omfanget af denne aktivitet vil ske under afvejning af den nød-

vendige ressourceindsats i forhold til den forventede effekt på afkastet.

### 3.2. Overvågning af selskaber

Udøvelse af stemmerettigheder vil normalt ske efter anmodning fra en af foreningens porteføljerådgivere, idet disse løbende overvåger relevante selskabsbegivenheder.

### 3.3. Retningslinjer

Det fremgår af politik for udøvelse af stemmerettigheder, hvilken strategi foreningen har for udøvelse af stemmerettigheder.

### 3.4. Samarbejde med andre investorer

Hvor det findes passende og effektivt vil foreningen under hensyntagen til gældende regler samarbejde med andre investorer med henblik på at opnå en større effekt og gennemslagskraft.

### 3.5. Aktionærrettigheder

Foreningen udøver sine stemmerettigheder på en velovervejet måde og i henhold til den fastsatte politik for udøvelse af stemmerettigheder.

## 4. Kommunikation og pleje af interessenter

### 4.1 Kommunikationsstrategi

Som det er omtalt ovenfor har foreningen valgt at satse på elektronisk kommunikation, hvilket kan begrundes ud fra både aktualitet, miljøhensyn og omkostninger. Det er bestyrelsens holdning at samtlige informationer om foreningen og dens afdeling skal være tilgængelig på foreningens hjemmeside [www.indeks-invest.dk](http://www.indeks-invest.dk), i det omfang disse ikke kompromitterer en aktuel konkurrencesituation. F.eks. er oplysninger om de foretagne investeringer forsinkede af hensynet til foreningens kolleger/konkurrenter. Foreningen efterlever endvidere til fulde de branchestandarder, som er fastsat af InvesteringsForeningsRådet og offentliggør derfor samtlige oplysninger om afkast, risiko og omkostninger foruden en efterlevelse af de standarder, der gælder for foreningens drift og markedsføring.

### 4.2 Pleje af interessenters interesser

Overordnet arbejder ledelsen ud fra et mål om til stadighed at sikre en professionel pleje af medlemmernes midler under hensyntagen til en lang række faktorer, herunder god skik, omkostninger og tilgængelighed. I mange tilfælde varetages den direkte medlemskontakt af distributøren, hvorfor ledelsen af foreningen har stor fokus på at disse konstant er opdateret med aktuelt informationsmateriale.

## 5. Revision

### 5.1 Ledelsens indstilling til valg af revisor

I henhold til foreningens vedtægter er det generalforsamlingen, der årligt foretager valg af revisor. Bestyrelsen foretager indstillingen til generalforsamlin-

gen, idet der forud er foretaget en vurdering af revisors uafhængighed og kompetence.

## 5.2 Aftalen med revisor

Omfanget og honoreringen af revisionsydelsen aftales og tilrettelægges efterfølgende mellem foreningens ledelse og revisor.

## 5.3 Dialog med revisor

Bestyrelsen er i løbende dialog med revisoren.

Bestyrelsen mødes mindst en gang årligt med revisor uden, at direktionen er til stede.

## 5.4 Ikke-revisionsydelser

Bestyrelsen tager årligt stilling til de overordnede, generelle rammer for revisors levering af ikke-revisionsydelser med henblik på at sikre revisors uafhængighed m.v.

## 5.5 Regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn

Revisionen deltager på bestyrelsesmødet, hvor årsrapporten behandles, hvor der ligeledes drøftes regnskabspraksis og revisionens handlinger.

## 5.6 Resultatet af revisionen

Resultatet af revisionen drøftes på møder med bestyrelsen med henblik på at gennemgå revisors observationer og konklusioner. Mødet kan være baseret på et udkast til revisionsprotokollat.

## 6. Diverse

### 6.1 Ledelse af foreningen (bestyrelsen og direktionen)

Generalforsamlingen, der er foreningens øverste myndighed, vælger en bestyrelse på den ordinære generalforsamling, jfr. ovenfor. Bestyrelsen ansætter herefter en direktion, der varetager den daglige ledelse af foreningen. Som det indledningsvis er skitseret har bestyrelsen overladt den daglige ledelse til Alfred Berg Administration A/S, hvorfor selskabet udgør foreningens direktion. For at sikre, at en forenings ledelse har den fornødne kompetence, er der i loven indsat nogle minimumskrav til ledelsen. I hovedtræk er der krav om, at bestyrelsen og direktionen skal have fyldestgørende erfaring til at udføre hvervet og til at træffe de nødvendige investeringsbeslutninger. Ledelsen må desuden ikke være strafet, under betalingsstandsning, konkursbehandling etc. Når der skiftes i en forenings ledelse, skal de nye ledelsesmedlemmer godkendes af Finanstilsynet.

Bestyrelsen skal udarbejde en forretningsorden for udøvelse af sit hverv. Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer, fratrædelsesordninger eller andre væsentlige aftaler med bestyrelsen eller direktionen. Forretningsordenen tager endvidere højde for, at de almindelige habilitetsregler efterleves ved beslutninger om bestyrelsesmedlemmernes egne køb og salg af investeringsaktiver, hvorfor der f.eks. kan

nedlægges forbud mod at handle i papirer, der har været drøftet på et møde.

### 6.2 Forretningsgange

Ledelsen har på alle væsentlige punkter udarbejdet skriftlige forretningsgange og kontrolprocedurer for at sikre den daglige drift bedst muligt. Det er i øvrigt en kontinuerlig proces at udbygge og vedligeholde forretningsgange. Til håndtering af eventuelle uoverensstemmelser med et medlem af foreningen har bestyrelsen vedtaget en procedure, som er gengivet på foreningens hjemmeside. Proceduren prioriterer en hurtig respons i form af dialog, således at en formel klageafgivelse kun vil være nødvendig, hvor der ikke kan opnås en tilfredsstillende afklaring.

### 6.3 Uddelegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Lov om investeringsforeninger m.v. giver investeringsforeningen mulighed for at uddelegere visse opgaver med det formål at sikre foreningen en mere effektiv og billigere drift. Bestyrelsen har i øjeblikket uddelegeret porteføljerådgivning.

### 6.4 Handel med investeringsbeviser

Ved emissioner eller indløsninger i foreningen, er det vigtigt, at værdifastsættelsen finder sted på et aktuelt grundlag. Foreningen har et IT-system, der på kontinuerlig basis opdaterer kursinformation på de underliggende aktiver til brug for beregning af indre værdi. Det bevirker, at værdifastsættelsen af foreningens andele altid er på basis af aktuelle kurser. Indre værdi publiceres på foreningens hjemmeside, når de ændres. Herved har alle interessenter, herunder depotbank, marked maker og medlemmer på samme tidspunkt adgang til foreningens indre værdier, og de herved aktuelle købs- og salgskurser. Det er således ikke muligt at udføre late trading, hvor foreningen er modpart (Late trading er af Alfred Berg defineret som emissioner og indløsninger til uaktuelle priser, herunder accept eller annullering af ordrer for udvalgte investorer efter lukketid med afregningspris svarende til lukkepris). Foreningen handler aldrig med det enkelte medlem, men alene med marked maker, der er Danske Markets.

### 6.5 Afvikling af handel med de underliggende papirer

Investeringsforeningen Indeks har ud fra et hensyn til forholdet mellem kritisk masse og tilhørende omkostninger valgt, at indgå en handelsaftale med investeringsrådgiver således, at denne påtager sig alle opgaver i forbindelse med handel, afvikling og indskrivning i depot. Alle handler gennemføres på best execution vilkår og for at få tilgang til relevant markedsinformation sørger investeringsrådgiver for at placere handler hos mange forskellige markedsdeltagere. Handelsvilkårene kontrolleres løbende idet hensigten er at opretholde de vilkår, der gælder for storkunder.

### 6.6 Klienter og mæglere

Foreningen har indgået en skriftlig markedsføringsaftale med Alfred Berg Fondsmæglerselskab A/S. På gensidig vis sikrer aftalen, at selskabet er informeret om foreningens produkter således, at selskabet derved kan yde foreningens medlemmer en professionel rådgivning under hensyntagen til bekendtgørelsen om god skik for finansielle virksomheder.

#### **6.7 Forholdet til fondsmæglerselskaber og rådgivere vedrørende foreningens investeringer**

Foreningen har valgt at indgå en generel rådgivningsaftale med Alfred Berg Fondsmæglerselskab A/S, som derved er foreningens primære rådgiver. I praksis har rådgiver kontraheret med en række forskellige rådgivere, idet foreningens investeringsuniv-ers retter sig mod mange forskelligartede kompetenceområder. Denne løsning er ligeledes valgt ud fra et hensyn til kritisk masse og tilhørende omkostninger, ligesom det er en fordel når foreningen skal foretage opfølgning overfor rådgiver. Opfølgning sker dels ved løbende rapportering til bestyrelsen ligesom rådgiver minimum deltager på et møde årligt med bestyrelsen.

#### **6.8 Aktivernes værdifastsættelse**

Foreningens aktiver værdisættes i overensstemmelse med lovgivningen på området. Arbejde med værdifastsættelse er i øvrigt afgrænset til porteføljeadministrationen og foretages på baggrund af kursdata, som indhentes automatisk af foreningens IT systemer. Andetsteds i nærværende årsrapport under "Anvendt regnskabspraksis" er nærmere redegjort for de principper, der gør sig gældende for værdifastsættelsen.

#### **6.9 Risikostyring**

Investeringspolitikken for hver af foreningens afdelinger er fastlagt af bestyrelsen. Direktionen modtager investeringspolitikken i form af en instruks, hvoraf fremgår, hvilket råderum der gælder indenfor både aktivvalg og risici samt muligheden for anvendelse af valutahedging. Det overvåges løbende at de enkelte afdelingers placeringsrammer og risikorammer ikke afviger fra de af bestyrelsen udstukne instrukser.

## FORENINGSOPLYSNINGER

### Foreningens adresse

Amaliegade 3  
1256 København K

Telefon: 33 96 10 00  
Telefax: 33 96 10 99

### Revision

Deloitte  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

### Administration

Alfred Berg Administration A/S  
Amaliegade 3  
1256 København K

Telefon: 33 96 10 00  
Telefax: 33 96 10 99

### Investeringsrådgiver

Dexia Asset Management Belgium SA  
Place Rogier 11  
1210 Brussels  
Belgien

### Depotselskab

J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch  
Filial af J.P. Morgan Europe Limited, Storbritannien  
Worldwide Securities Services  
Kalvebod Brygge 39-41, 1.  
1560 Copenhagen V

### Foreningens bestyrelse

Advokat Morten Riise-Knudsen  
Advokat Niels Ulrik Heine  
Torben Røssberg

### Registreringsnumre

CVR nr: 26 21 48 82  
Finanstilsynet: 11135