



Investeringsforeningen LD Invest

Årsrapport 2006

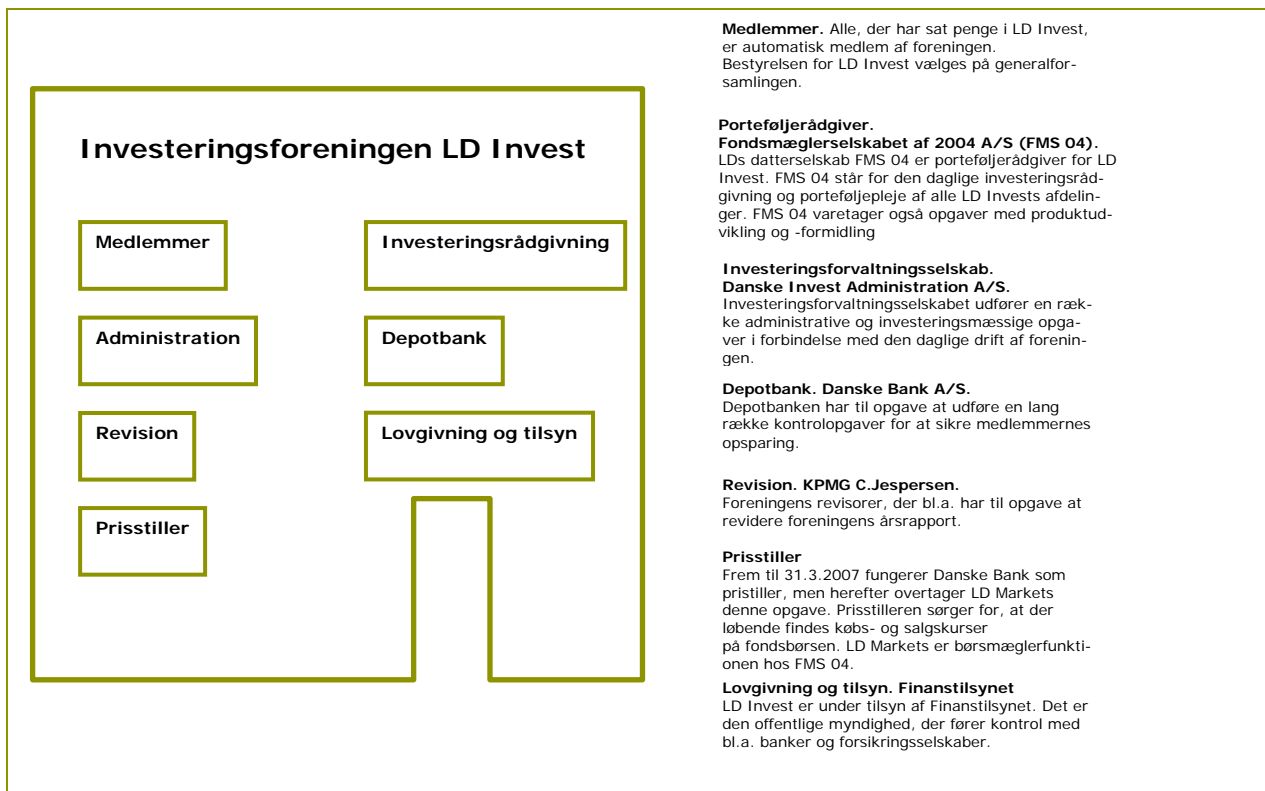




Indholdsfortegnelse

Forord	4
Ledespåtegning	5
De uafhængige revisorers påtegning	6
Ledelsesberetning	8
Anvendt regnskabspraksis	24
Afdelingernes ledelsesberetning og årsregnskab	29
Fællesnoter	
<i>Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for personer</i>	50
<i>Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for selskaber</i>	50
<i>Oversigt over afdelingernes fremførbare tab</i>	50
<i>Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler</i>	51
<i>Revisionshonorar</i>	54
<i>Bestyrelsens honorar</i>	54
Bilag	
<i>Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2006</i>	55
<i>Finanskalender 2007</i>	55

LD Invests omverden





FORORD

Med LD Invest er det lykkedes at indfri målsætningen om at skabe en investeringsforening, hvor medlemmerne får fordelene ved lave omkostninger og samtidig kan føle sig trygge ved den investering, de har foretaget.

LD Invest er en lille forening med vokseværk. På et år er antallet af medlemmer blevet tre gange så stort, og ved udgangen af 2006 var der 2.707 medlemmer. Det er meget tilfredsstillende, at flere har fundet frem til LD Invest, og vi tror på en fortsat vækst. Få tænker på omkostninger, når investeringerne giver høje afkast, men de generelle udsigter for aktiemarkederne synes at være knap så lyse i 2007 som i 2006. Vi tror, at flere private investorer vil få øje på fordelene ved at vælge en investeringsforening med lave omkostninger, hvis afkastet på aktieinvesteringer bliver mindre.

I LD Invest lægger vi endvidere vægt på at tilbyde brede afdelinger, som medlemmerne kan føle sig trygge ved. Det præger også investeringsstrategien i de enkelte afdelinger, blandt andet har vi i aktieafdelingerne prioriteret selskaber, der vurderes at være mindre sårbare over for de ubalancer, der præger de globale finansmarkeder. Ligeledes er der i obligationsafdelingerne og i afdeling Pension foretaget nøje vurderinger af afkastpotentialet over for risici. Denne investeringstilgang forventes i højere grad at vise sit værd i løbet af de kommende par år.

LD Invests budskab til medlemmerne er, at man skal sprede sine investeringer, selv om det på kort sigt kan give et højt afkast at satse på udvalgte investeringsområder. Spredning giver det bedste resultat på lang sigt, og det er også baggrunden for, at LD Invest udviklede specialafdelingen Kontra, som netop kan være et godt supplement til traditionelle investeringer i aktie- og obligationsafdelinger.

God fornøjelse med læsningen.

Mads Krage
formand





LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen LD Invests 7 afdelinger for regnskabsåret sluttende 31. december 2006.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt de yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede investeringsforeninger.

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultaterne af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. marts 2007.

Direktion for Danske Invest Administration A/S


Carsten Koch
adm. direktør


Finn Kjærgård
vicedirektør


Jørgen Flagh
underdirektør

Bestyrelse:


Mads Krage
formand


Svend Jakobsen
næstformand


Ib Mardahl-Hansen


Ole Risager


Lone Føltsch Schrøder





DE UAFHÆNGIGE REVISORERS PÅTEGNING

Til investorerne i Investeringsforeningen LD Invest

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen LD Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2006, omfattende foreningens ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis samt fælles noter og den for de enkelte afdelinger indeholdte ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt de yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede afdelinger i investeringsforeninger.

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. samt de yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede afdelinger i investeringsforeninger. 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 afdelingernes udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes 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 vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2006 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt de yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede afdelinger i investeringsforeninger.

København, den 21. marts 2007

KPMG C. Jespersen
Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab


Per Gunslev
statsaut. revisor


Ole Karstensen
statsaut. revisor



LEDELSESBERETNING FOR 2006

Medlemmer og formue

LD Invest åbnede i december 2005 med 6 afdelinger. Under den indledende tegningsperiode investerede knap 900 medlemmer i alt 1.051 mio. kr. i afdelingerne. Ved udgangen af 2006 havde LD Invest 2.707 medlemmer og en samlet formue på 1.683 mio. kr. Antallet af medlemmer blev således i årets løb 3-doblet, mens formuen voksede med 60 pct.

Blandt almindelige private investorer har der været størst interesse for aktieafdelingerne. Afdeling Value Aktier var den afdeling, der fik fleste medlemmer, mens medlemsfremgangen i perioden var størst i afdeling Danske Aktier.

Væksten vurderes at være tilfredsstillende, idet pengeinstitutterne, der er de væsentligste distributører på det danske marked for investeringsforeningsandele, kun i meget beskedent omfang solgte LD Invest andele. De investorer, der blev medlem af LD Invest, havde i vid udtrækning selv opsøgt information om LD Invest. Både en spørgeskemaundersøgelse, der blev gennemført i forbindelse med LD Invests generalforsamling, og en web-analyse, der blev gennemført i oktober-november 2006, viste, at medlemmerne primært fik kendskab til LD Invest via omtale i dagblade og andre medier.

Tabel: Antallet af medlemmer samt formue 18/12 2005 og ultimo 2006.

Afdeling	Antal medlemmer		Formue i mio. kr.	
	18.12 2005	31.12 2006	18.12 2005	31.12 2006
Danske Aktier	128	851	76	173
Aktier	187	909	112	183
Value Aktier	265	1.183	261	400
Danske Obligationer	66	197	183	194
Obligationer	104	278	342	497
Pension	139	441	77	112
Kontra*		330		124
LD Invest i alt	900	2.707	1.051	1.683

* Afdeling Kontra startede den 16. juni 2006, mens de øvrige afdelinger startede den 18. december 2005.

I de to gennemførte miniundersøgelser forbandt medlemmer og andre private investorer først og fremmest værdien "lave omkostninger" med LD Invest. Dette blev suppleret med værdier som "langsigtede investeringer", "godt image" og "uafhængighed". Derimod knyttede medlemmer og andre investorer ikke i nær samme grad værdier som "nytænkende" og "relevante afdelinger" til LD Invest. Det kan skyldes, at fem af foreningens syv afdelinger er klassiske afdelinger, hvor der findes lignende afdelinger hos andre investeringsforeninger. Endvidere har LD Invest ikke udbudt afdelinger inden for mere snævre investeringstemaer, som f.eks. asiatiske aktier.





Ifølge web-analysen fra oktober-november 2006 havde 25 pct. af de nuværende medlemmer ikke nogen depotkonto, før de påbegyndte investeringerne i LD Invest. Det indikerede, at det i et vist omfang var lykkedes at få aktiveret nogle private opsparende, som ikke på forhånd havde erfaring med investering. Hovedparten af medlemmerne havde dog på forhånd erfaringer med på egen hånd at investere i aktier eller andre investeringsforeningsandele.

Markedsføring og distribution

At medlemskredsen i væsentligt omfang kom til at omfatte erfarne private investorer kunne begrundes i foreningens valg af markedsførings- og distributionsstrategi. I markedsføringen blev der primært fokuseret på erhvervs- og børssider i de store dagblade samt webportaler for kunder med investeringsinteresse.

Det er almindelig praksis i Danmark, at investeringsforeningerne betaler pengeinstitutterne en beholdningsprovision beregnet i forhold til den formue, som pengeinstitutternes kunder har investeret i foreningen. LD Invest valgte en anden strategi, og foreningen har ikke betalt beholdningsprovision. Begrundelsen herfor er, at bestyrelsen har vurderet, at den rådgivning og service, pengeinstitutterne generelt set stiller til rådighed for private investorer, ikke modsvarer den betaling, en beholdningsprovision typisk ville indebære.

Samtlige afdelinger blev noteret i regi af OMXC/København Fondsbørs, og derved blev det muligt for alle investorer at følge kursudviklingen og investere i afdelingerne.

Aftaler med pengeinstitutter om formidling

I forbindelse med foreningens etablering blev der indgået aftale med en række pengeinstitutter om bistand til privatkunder i forbindelse med investering i LD Invests afdelinger. Der blev efterfølgende indgået aftaler med yderligere tre pengeinstitutter, hvor den seneste aftale dog først har fået virkning i 2007. Aftalerne sikrer pengeinstitutterne tegningsprovision, når afdelingerne er i emission. Desuden giver seks af formidlingsaftalerne mulighed for, at LD Invest kan henvise private investorer til rådgivning hos pengeinstituttet, uanset om pågældende investor er kunde hos pengeinstituttet. Tegningsprovisionen kan betragtes som en betaling for rådgivning og arbejdet med at gennemføre købs- og salgsordrer for investorerne.

LD Invest har formidlingsaftaler med nedenstående pengeinstitutter

Arbejdernes Landsbank
Amagerbanken
E*Trade Bank
FIH Erhvervsbank
Forstædernes Bank
Lån & Spar Bank
Ringkøbing Landbobank
Roskilde Bank
SkandiaBanken
Sparekassen Himmerland
Vestjysk Bank





Information til medlemmerne

Foreningens webside – www.ldinvest.dk – er den primære informationskanal for LD Invest. Medlemmerne kan også hente information på andre websider, herunder websiderne for OMXC/Københavns Fondsbørs, euroinvestor og Investeringsforeningsrådet.

LD Invest informerede skriftligt samtlige medlemmer om status for foreningens etablering, indkaldelse til generalforsamlingen, udbud af nye afdelinger og om afkast og omkostninger ved udgangen af 3. kvartal. Foreningen forventer i 2007 at give samtlige medlemmer en skriftlig information mindst én gang i kvartalet samt i forbindelse med indkaldelse til generalforsamlingen.

Afdelinger i LD Invest

I december 2005 åbnede investeringsforeningen LD Invest med tre aktieafdelinger, to obligationsafdelinger og en pensionsafdeling med en blandet portefølje. Fælles for afdelingerne var, at de henvendte sig til den langsigtede investor med en tidshorizont på mindst 3 år, og afdelingerne vurderedes at være relevante for langt de fleste investorer. Der blev fastlagt en investeringsstrategi for samtlige afdelinger, og for alle afdelinger kan strategien karakteriseres ved en aktiv udvælgelse og prioritering af investeringsområder og værdipapirer ud fra en vurdering af prissætning, risiko og afkastpotentiale i et langsigtet perspektiv.

Som den eneste af de seks oprindelige afdelinger kunne afdeling Value Aktier betragtes som en specialafdeling. Det skyldes den særlige investeringsmetode, der anvendes til at identificere selskaber, som vurderes at have et indtjeningspotentiale, der endnu ikke afspejler sig i den aktuelle aktiekurs. Afdelingen har ikke noget lande- eller sektorfokus.

Nye afdelinger

Som porteføljerådgiver for LD Invest arbejdede FMS 04 med udvikling af nye afdelinger med afsæt i de ubalancer, der præger den globale økonomi. Bl.a. blev der sat fokus på den amerikanske økonomi, som var præget af et stadig stigende underskud på de offentlige finanser samt gældsætning til udlandet. Hertil kom det forhold, at den amerikanske centralbank og centralbankerne i Europa havde fastholdt et meget lavt renteniveau, som sammen med nye lånetyper havde fået boligpriserne til at stige kraftigt. FMS 04 adresserede allerede i foråret 2006 risikoen for en tilbagegang i økonomien med lav vækst eller muligvis egentlig recession. LD Invest valgte på den baggrund at introducere to nye afdelinger i maj 2006, som begge kunne give investorerne bedre muligheder for at sprede investeringerne og dermed i et vist omfang beskytte dele af formuen mod tab i tilfælde af en økonomisk tilbagegang eller uro på finansmarkederne.

Den ene af de to nye afdelinger er afdeling Kontra, hvor der investeringsmæssigt arbejdes med fire hovedområder: korte obligationer i udvalgte valutaer, meget lange obligationer, aktier inklusive aktieoptioner samt





guldaktier. Vægtningen mellem områderne afhænger af scenarierne for de globale finansmarkeder. Med investeringssammensætningen tilstræbes det, at afdelingens værdiudvikling i perioder med finansiell uro bevæger sig kontra i forhold til udviklingen i de almindelige brede aktieindeks, f.eks. MSCI World.

LD Invest introducerede også afdeling Guld Aktier, men valgte efterfølgende ikke at gennemføre tegningen under de givne markedsforhold. Det skyldtes, at der ved tegningsperiodens udløb alene var tegnet for 23 mio. kr. Den beskudte tegning skal ses i lyset af, at der var tale om et specialprodukt, og at den generelle udvikling på aktiemarkederne var negativ i tegningsperioden, hvilket fik mange investorer til at afvente udviklingen.

Afdelingernes afkast og udbytter

Alle afdelinger har givet positive afkast i regnskabsperioden. I særdeleshed har afdeling Danske Aktier givet et højt afkast, og de aktive investeringsvalg i afdelingen bevirkede, at afdelingens afkast blev væsentligt bedre end den generelle udvikling på det danske aktiemarked.

Årets samlede regnskabsmæssige resultat for alle afdelinger blev på 94,1 mio. kr., og der udbetales samlede udbytter for 48,6 mio.kr.

Bortset fra en periode i maj-juni 2006 har der generelt været tale om stigninger på de globale aktiemarkeder, men afkastet på især amerikanske og japanske aktier blev i vid udstrækning udhulet af faldet i dollar og yen. Investeringsstrategien på aktiesiden i såvel afdeling Pension som i afdeling Aktier har været præget af forsigtighed over for den risiko, der vurderedes at være forbundet med udviklingen i den amerikanske økonomi og i et vist omfang også med udviklingen på boligmarkedet i USA og de europæiske lande. Det indebar bl.a., at der blev investeret relativt meget i mindre konjunkturfølsomme aktier og i store selskaber, som i 2006 ikke i samme grad som mindre selskaber og emerging marketsaktier gav høje afkast. Ved årets udgang synes aktiestrategien i højere grad at vise sin styrke.

Efter i flere måneder at have ligget efter den generelle markedsudvikling blev afkastet i afdeling Value Aktier i årets 4. kvartal positivt og noget bedre end den generelle udvikling. Det styrkede tilliden til den valgte investeringsstrategi med fokus på store stabile selskaber med et godt indtjeningspotentiale.

Obligationsinvesteringerne gav positive, men generelt lave afkast, hvilket prægede de to obligationsafdelinger og afdeling Pension. Der blev investeret relativt meget i statsobligationer ud fra en risikomæssig vurdering. Afkastbidragene herfra blev dog beskudne, bl.a. på grund af rentestigninger gennem året. De største positive bidrag kom fra variabelt forrentede realkreditobligationer og aktive investeringsvalg inden for de enkelte afdelingers område. Ud fra en risikovurdering blev der investeret relativt lidt i emerging marketsobligationer og i kreditobligationer.

Perioden siden afdeling Kontras åbning i juni 2006 har været præget af et beskudent rentefald og stigende aktiekurser. Udviklingen betød, at investeringerne i aktier og i lange obligationer bidrog positivt, mens investe-



ringerne i korte obligationer og i aktieoptioner bidrog negativt. På det særlige investeringsområde, guldaktier, blev der fra begyndelsen anlagt en forsigtig strategi med et beskedent investeringsomfang.

Udbytter

Investeringsstrategien på aktiesiden indebærer, at aktierne typisk holdes i relativt lang tid, og at omfanget af køb og salg i porteføljerne generelt er beskedent. Som følge heraf vil udbytteprocenterne i LD Invests aktieafdelinger og blandede afdelinger ofte være mindre end i afdelinger med tilsvarende investeringsområder i andre foreninger. Set i lyset heraf er udbytteprocenterne for regnskabsåret dog relativt høje.

Afdelingerne afkast og udbytter for perioden den 18.12 2005 til 31.12 2006

Afdeling	Afkast i pct.	Udbytte i pct. pr. bevis af nominel værdi på 100 kr.
Danske Aktier	41,76	6,75
Aktier	7,47	2,00
Value Aktier	8,67	2,75
Danske Obligationer	1,05	3,50
Obligationer	1,28	3,50
Pension	3,29	2,75
Kontra*	2,20	Udbetaler ikke udbytter

* Afdeling Kontra åbnede den 16.06 2006, og afkast oplyses her for perioden den 16.06 2006 til 31.12.2006

Efter generalforsamlingens godkendelse i april 2007 udbetales udbytterne.

For investorer, der ønsker at investere i danske obligationer, etablerede LD Invest i januar 2007 afdeling Danske Obligationer ex kupon med samme investeringsstrategi som afdeling Danske Obligationer. Den adskiller sig kun ved, at afdelingen ikke udbetaler udbytte efter generalforsamlingen i april 2007. Når generalforsamlingen er afholdt, får investor ombyttet ex kupon-beviserne til almindelige investeringsbeviser.





Indfrieede målsætninger om lave omkostninger

De årlige administrationsomkostninger fragår i opgørelsen af indre værdi og dermed i afkastet i den enkelte afdeling. LD Invest har valgt en strategi, hvor omkostningerne holdes på et lavt niveau, idet lave omkostninger vil gavne medlemmernes afkast.

Selv om der var tale om et opstartsår med mange etableringsomkostninger, indfrieede LD Invest målsætningerne for omkostningsniveauet i 2006. I samtlige afdelinger blev de realiserede omkostninger målt i pct. af den gennemsnitlige formue betragteligt lavere end det niveau, som generelt gælder i investeringsforeningsbranchen. Det gjaldt især i de globale aktieafdelinger, hvor omkostningsniveauet generelt vurderes at være 80 pct. højere end i LD Invest, og muligvis endnu højere i de aktivt forvaltede afdelinger for almindelige private investorer, som LD Invests afdelinger kan sammenlignes med.

Administrationsomkostninger målt i pct. af gennemsnitlig formue Tabellen dækker regnskabsperioden fra den 18.12.2005 til 31.12 2006.

Afdeling	Realiserede omkostninger i pct.	Omkostningsmålsætninger i pct.	Omkostningsmål for 2007 i pct.
Danske Aktier	0,66	0,70	0,70
Aktier	0,70	0,70	0,70
Value Aktier	0,70	0,70	0,70
Danske Obligationer	0,34	0,35	0,35
Obligationer	0,43	0,50	0,50
Pension	0,59	0,60	0,60
Kontra*	0,63	-	0,70

* Afdeling Kontra blev startet den 16. juni, og opstartsomkostningerne har derfor stor betydning for den realiserede omkostningsprocent.

Bestyrelsen har fastholdt målsætningerne for omkostningsprocenterne på samme lave niveau i 2007.

Sparede beholdningsprovisionen

Den væsentligste grund til, at LD Invest kunne fastholde et lavt omkostningsniveau, er at foreningen ikke betaler den såkaldte beholdningsprovision til pengeinstitutterne. Begrundelsen herfor er som tidligere anført, at bestyrelsen har vurderet, at den rådgivning og service, pengeinstitutterne generelt set stiller til rådighed for private investorer, ikke modsvarer den betaling, en beholdningsprovision typisk ville udgøre.

Markedsføringsomkostninger

Ud over informationsmateriale og annoncering ved opstart af LD Invest og nye afdelinger omfattede markedsføringsaktiviteterne også udvikling og vedligehold af ldinvest.dk, kvartalsrapporter og anden information til investorerne.





Markedsføringsomkostningerne i pct. af den gennemsnitlige formue i afdelingerne

Afdeling Markedsføringsomkostninger, som indgår under administrationsomkostninger, i pct. af formuen

Danske Aktier	0,06
Aktier	0,06
Value Aktier	0,05
Danske Obligationer	0,06
Obligationer	0,04
Pension	0,06
Kontra*	0,26

* Afdeling Kontra blev startet den 16. juni, og omkostningerne til den indledende tegningsperiode fylder derfor meget i årets markedsføringsomkostninger.

Den del af markedsføringsomkostningerne, som indgår under administrationsomkostningerne udgør 1,4 mio. kr. og fremgår af ovenstående tabel i pct. af afdelingernes gennemsnitlige formue. For foreningen er der i alt finansieret markedsføringsomkostninger af emissioner for 2,9 mio. kr.

Samtlige administrationsomkostninger for LD Invest i regnskabsperioden fordelt på omkostningsarter. Omkostningerne vises som en pct. andel af de totale omkostninger.

Omkostningsarter	Realiserede beløb i pct. af de totale omkostninger
Honorar til investerings-forvaltningsselskab	6,8
Honorar for portefølje- og investeringsrådgivning	58,5
Markedsføringsomkostninger	16,3
Gebyrer til depotselskab	8,9
Honorar til bestyrelse	3,4
Andre omkostninger	6,1
Total	100,0

Afdelingernes handelsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer var generelt lave, hvilket afspejlede den valgte investeringsstrategi, hvor investeringerne typisk fastholdes over længere tid. Disse handelsomkostninger fragår i afkastet og betales derfor i realiteten af medlemmerne. På regnskabssiderne under hver enkelt afdeling oplyses de samlede handelsomkostninger.

Afdelingernes afkast- og risikoprofiler

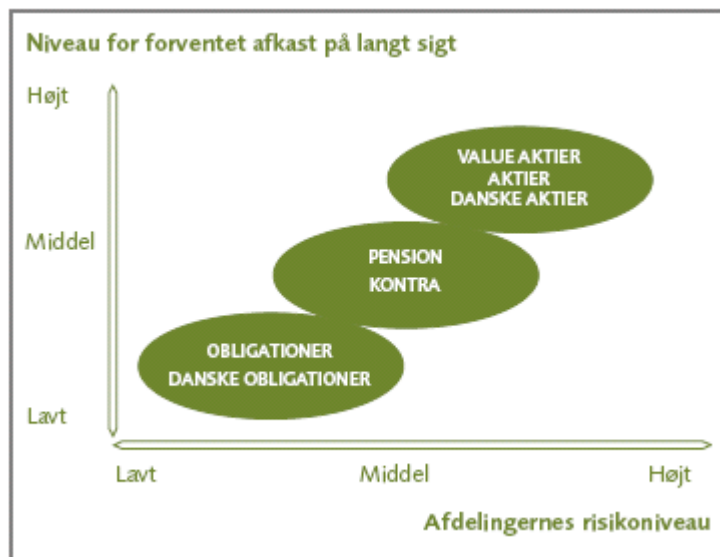
Alle afdelingerne i LD Invest henvender sig til investorer, der investerer med en tidshorisont på mindst tre år. Selv i afdeling Danske Obligationer, som vurderes at have den laveste risiko, anbefales det at investere med en tidshorisont på mindst tre år. Afdelingernes afkast- og risikoprofiler skal ses i lyset af en sådan tidshorisont.

Afkastet for de enkelte afdelinger forventes over en periode på tre til fem år at ligge som illustreret på figuren. Det absolutte afkast skal vurderes i forhold til renteniveauet og inflationen i samfundet. "Middel afkast" svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 2-4 pct. over inflationen. Inflationen, målt som stigningen i det generelle forbrugerindeks, var i 2006 på 1,9 pct.

Ud fra historiske data vurderes "lav risiko" at svare til, at tab forekommer i et eller to år ud af en ti-årig periode, men historiske data kan ikke nødvendigvis anvendes som grundlag for at vurdere risikoen i et fremtidigt marked.

I figur 1 er afdelingerne grupperet i risikogrupper. Dette er ikke udtryk for, at afdelingerne i samme gruppe nødvendigvis påvirkes af de samme risikofaktorer. Investeringsstrategierne i afdelingerne er forskellige, og derfor kan der være betydelige forskelle på udvikling og afkast i en given periode i afdelingerne. Risiko- og afkastprofil skal vurderes over en årrække.

Afkast- og risikoprofiler illustreret ved forventede afkast- og risikoniveauer set over en årrække



Ovenstående figur viser foreningens egen risikovurdering. Opmærksomheden henledes på at informationsudbydere som f.eks. Fundcollect og IFR kan anvende en anden risikoklassificering af afdelingerne.

Risikofaktorer i afdelingerne

På grund af forskelle i investeringsområder og strategier er udviklingen i afdelingernes resultater følsomme over for forskellige risikofaktorer. Fælles for afdelingerne er dog, at uro på de globale finansmarkeder og øko-



nomiske ubalancer vil påvirke alle afdelinger, men påvirkningen kan være særdeles negativ i aktieafdelingerne, mens den kan være positiv i obligationsafdelingerne – eller omvendt.

Overordnet set kan de væsentligste risici knyttet til det at investere i LD Invests afdelinger beskrives ved:

- at udviklingen på finansmarkederne vil påvirke afdelingernes afkast,
- at de investeringsvalg, der træffes i afdelingerne, vil påvirke afkast og risici,
- at investorenes egne valg af afdelinger og tidspunkt for gennemførelse af køb og salg af beviser, vil påvirke investorenes individuelle afkast.

Generelt om risici på finansmarkederne

Aktiemarkederne og dermed udviklingen i aktieafdelingerne er i høj grad følsom over for følgende risikofaktorer:

- **Likviditet:** Det er især et spørgsmål om, hvor mange investorer, der er i markedet for at købe eller sælge aktier. Investorenes risikovillighed spiller en rolle for hvor mange penge der investeres, og hvilke lande, sektorer og segmenter, der er størst interesse for. Her kan det også spille en rolle, hvordan investorerne vurderer alternative investeringsmuligheder, som f.eks. obligationsinvesteringer.
- **Virksomhedernes kapitalforhold og gældsætning.** F.eks. kan rentestigninger gøre gælden mere byrdefuld og dermed fremtvinge kursfald på aktierne i de mest gældsatte virksomheder.
- **Virksomhedernes evne til at skabe indtjening,** og her kan forretningsområde og markedsposition spille en stor rolle. Også virksomhedens afhængighed af udviklingen i bestemte valutaer spiller en rolle for indtjeningen og dermed aktiekursudviklingen.
- **Udviklingen i valutakurser** spiller også en rolle for afkast på udenlandske aktier, da afkast opnået i udenlandsk valuta bliver omregnet til danske kroner. Der er ikke nogen valutarisiko ved investering i afdeling Danske Aktier.

Som porteføljerådgiver for LD Invest arbejder FMS 04 med en investeringsstrategi, hvor indtjeningsevne, kapitalforhold og gældsætning vurderes for hvert enkelt selskab, der investeres i. Samtidigt spredes investeringerne på mange aktier, og FMS 04 arbejder systematisk med at skabe aktieporteføljer, hvor der i væsentligt omfang er taget højde for særlige risikofaktorer på forskellige dele af aktiemarkederne. Ved at anvende en investeringsstrategi med en aktiv udvælgelse og prioritering af investeringerne ud fra fundamentale aktieanalyser kan FMS 04 som porteføljerådgiver medvirke til at afdæmpe noget af den risiko, der ellers ville være ved at investere direkte i aktier.

Obligationsmarkederne og dermed udviklingen i obligationsafdelingerne er især følsom over for følgende faktorer:





- Renteniveauet, som naturligvis varierer fra region til region, og som bør ses i sammenhæng med inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Investorenes vurdering af alternative investeringsmuligheder kan også spille en rolle.
- Kreditrisici inden for forskellige obligationstyper: statsobligationer, realkreditobligationer, emerging marketsobligationer, kreditobligationer osv. Dvs. tilliden til, at obligationerne modsvarer reelle værdier, og at stater, boligejere, virksomheder vil indfri deres gældsforpligtelser.
- Låntagernes adgang til at konvertere gælden og dermed indløse obligationerne spiller også en rolle for det afkast, som obligationsinvesteringer kan give.
- Udviklingen i valutakurser spiller også en rolle for afkastet på udenlandske obligationer, da afkast opnået i udenlandsk valuta bliver omregnet til danske kroner. Endvidere bliver der i afdeling Obligationer og i obligationsporteføljerne i afdelingerne Pension og Kontra investeret direkte i valutaer. Der er ikke nogen valutarisiko ved investering i afdeling Danske Obligationer.

Også i obligationsafdelingerne og i de blandede afdelinger arbejder FMS 04 som porteføljerådgiver for LD Invest med aktive investeringsvalg, hvor risici nøje vejes op mod afkastpotentialet. Samtidig opbygges afdelingernes investeringsporteføljer med henblik på at opnå det bedst mulige afkast under hensyntagen til risici.

Det følger af ovenstående, at de blandede afdelinger – afdelingerne Pension og Kontra – både er følsomme overfor de faktorer, der påvirker aktieinvesteringer, og faktorer, der påvirker obligationsinvesteringer. Men spredningen på både aktie- og obligationsinvesteringer vil generelt betyde, at den samlede risiko for blandede afdelinger vil være lavere end i rene aktieafdelinger.

Risici ved investeringsvalg i afdelingerne

Der er for hver afdeling fastlagt rammer for, hvordan investeringerne kan fordeles på forskellige områder. Som investeringsforvaltningsselskab overvåger Danske Invest Administration disse investeringsrammer, således at der ikke investeres med større risici, end prospektet foreskriver.

Den kompetence og erfaring, som porteføljerådgiveren besidder, indebærer også, at der arbejdes systematisk med risici og afkastpotentiale både ved udvælgelsen af enkelte værdipapirer og ved sammensætning af porteføljerne. Ud over en bred viden om værdipapirer og finansielle markeder bygger rådgivningen fra FMS 04 på grundige analyser af globale politiske og økonomiske forhold og scenarier for den økonomiske udvikling i forskellige regioner.

Investors valg af afdelinger

LD Invest har indgået aftaler med en række pengeinstitutter om rådgivning af investorerne om valg af afde-





linger og risikospredning. Bankrådgivere og investorer kan i LD Invests materiale og på websiden få viden om afdelingernes afkast- og risikoprofiler. I starten af 2007 stillede LD Invest et gør-det-selv værktøj til rådighed for investorerne på foreningens webside. Dette værktøj er blevet udviklet, fordi mange investorer i dag investerer via netbanker og uden møde med en rådgiver.

LD Invest advarer generelt investorer imod at investere for lånte midler, herunder også at øge gælden i egen bolig for at investere.

Driftsmæssige risici

Som foreningens investeringsforvaltningsselskab arbejder Danske Invest Administration på tre fronter for at forebygge fejl i den daglige drift. For det første er der indarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange. For det andet arbejdes der med videnledelse og kompetenceudvikling for at reducere risikoen for menneskelige fejl mest muligt. Og endeligt som det tredje væsentlige indsatsområde lægges der på it-området stor vægt på data- og systemsikkerhed. 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, og disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ved hjælp af et ledelsesinformationssystem sikrer Danske Invest Administration, at der løbende følges op på budgetter, ligesom også afkastene følges løbende. Der foretages opfølgning på områder, hvor udviklingen ikke er tilfredsstillende.

Danske Invest Administration er desuden underlagt tilsyn fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Ud over at Danske Invest Administration i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når vi løser vores opgaver, følger bestyrelsen nøje 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.

Fund governance

Bestyrelsen har vedtaget en fund governance-politik, som beskriver samspillet mellem medlemmer, bestyrelse og investeringsforvaltningsselskabet. Politikken skal bl.a. sikre, at foreningens informationspraksis giver medlemmer og andre interessenter mulighed for at følge udviklingen i foreningen og afdelingerne og at komme med indsigelser og forslag på områder, som er væsentlige. Endvidere skal fund governance-politikken belyse, hvordan bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet arbejder med driftsmæssige risici og kontroller.

Denne politik kan ses på www.ldinvest.dk





Investeringsfilosofi

Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S (FMS 04) er valgt som porteføljerådgiver for alle afdelinger i LD Invest. FMS 04 rådgiver både om porteføljestrategi og investeringsvalg og om produktudvikling og -formidling.

FMS 04 er en dattervirksomhed af LD, og selskabet er bemandet med medarbejdere, som gennem en længere årrække har forvaltet værdipapirer for LD og andre aktører i den finansielle branche.

En lang og bred erfaring med investering og porteføljestyring samt medarbejdernes viden og integritet var væsentlige kriterier ved valget af porteføljerådgiver. Endvidere kunne ledelse og nøglemedarbejdere på investeringssiden dokumentere meget tilfredsstillende investeringsresultater over en lang årrække.

Arbejdsmetoden hos FMS 04 er kendetegnet ved godt købmandskab, hvor fokus fastholdes på det, som skaber afkast på langt sigt for medlemmerne. Der foretages en aktiv udvælgelse og prioritering af værdipapirerne ud fra en grundig analyse af risici og afkastpotentiale. Endvidere arbejdes der i høj grad med egenskaberne ved den portefølje, som de samlede investeringer i en afdeling udgør. Ved at arbejde med porteføljens sammensætning kan der med fornuft investeres på udvalgte områder i værdipapirer med høje afkastpotentialer, men også høje risici, uden at den samlede risiko for afdelingens investeringer som helhed øges. Uanset hvilke temaer, der er populære på investeringsmarkederne, så fastholdes denne tilgang i investeringsstrategien.

FMS 04 vurderes ligeledes at have stærke kompetencer inden for analyse af udviklingstendenser i global økonomi og kan med afsæt heri levere et kvalificeret grundlag for investeringsvalgene i afdelingernes porteføljer. FMS 04s kompetencer inden for analyse af global økonomi ligger også til grund for udvikling af nye afdelinger, herunder afdeling Kontra.

Foruden rådgivning af LD Invest, LD og andre institutionelle investorer om porteføljestyring og investeringsvalg omfatter FMS 04 en af de største private equity afdelinger i Danmark samt børsrådgiverfunktionen, LD Markets.





Finansmarkederne i 2006

2006 blev et år med god økonomisk vækst, og på globalt plan skønnes der at være tale om en fremgang i forhold til væksten i 2005. Fremgangen skyldtes primært udviklingen i euroområdet, hvor øget efterspørgsel til forbrug og investeringer bidrog markant til den økonomiske vækst. I andre toneangivende økonomier, f.eks. USA, Japan og Kina, var væksten på samme niveau som i 2005.

Tegn på afmatning i USA

Stemningen omkring den økonomiske udvikling blev dog gradvist mere præget af begyndende tegn på afmatning i USA. Tilbagegangen var koncentreret i bygge- og anlægssektoren, hvor en pukkel af usolgte huse førte til en markant reduktion i nybyggeriet. Efter en årrække med store stigninger faldt priserne i efteråret 2006, og i november lå prisen på eksisterende enfamiliehuse 3,6 pct. under foregående års niveau. De seneste års vækst i amerikansk økonomi må i vidt omfang tilskrives husholdningernes stigende forbrug og et vedvarende fald i opsparringstilbøjeligheden. Det er en udbredt opfattelse, at faldet i opsparringen til dels skyldtes formuegevinster relateret til prisudviklingen på boligmarkedet. Når disse formuegevinster udebliver, risikerer den afledte forbrugsefterspørgsel også at falde væk. Afmatningen på boligmarkedet kan dermed brede sig til privatforbruget og udvikle sig til et generelt konjunkturtilbageslag. Der vil dog være en vis tidsmæssig forskydning mellem formuegevinster og afledt privatforbrug, og der viste sig i løbet af 2006 ikke tegn på et mere generelt konjunkturtilbageslag.

En normalisering af renteniveauet

På den pengepolitiske front var temaet normalisering, efter en periode hvor renterne blev holdt relativt lave for at understøtte den økonomiske vækst. I USA fortsatte den amerikanske centralbank med gradvise rentestigninger gennem 1. halvår og holdt derefter pengepolitikken i ro med et renteniveau på 5,25 pct. Den Europæiske Centralbank (ECB) havde i slutningen af 2005 påbegyndt en gradvis normalisering af renteniveauet og fortsatte denne politik gennem hele 2006. Japan har i flere år været kendetegnet ved et uhyre lavt renteniveau, men i starten af marts tog den japanske centralbank et første skridt mod en normalisering, og i juli blev målet for styringsrenten hævet fra 0 pct. til 0,25 pct.

De lange obligationsrenter i USA og Europa var generelt stigende gennem 1. halvår og faldende gennem 2. halvår. For året som helhed var der tale om en rentestigning. I takt med stramninger af pengepolitikken steg renten på 10-årige amerikanske statsobligationer markant fra ultimo 2005 til ultimo juni 2006. Efterfølgende – da den amerikanske centralbank holdt pengepolitikken i ro, og tilbagegangen på boligmarkedet blev synligt – faldt renten gradvist, og i starten af december var renteniveauet for statsobligationerne på stort set samme niveau som ved årets start. Gennem december steg renterne dog atter til et niveau på 4,70 pct. ved årets udgang, primært drevet af tegn på et styrket privatforbrug som følge af faldende energipriser. Trods fortsatte stramninger fra ECB og vedvarende solid økonomisk vækst fulgte obligationsrenten i Europa delvist den amerikanske rente nedad gennem 2. halvår 2006. Renten på de danske statsobligationer fulgte stort set samme udvikling, som de tyske statsobligationer. Renten på 10-årige danske statsobligationer steg fra 3,30 pct. ved udgangen af 2005 til 3,89 pct. ved udgangen af 2006.





Det lykkedes generelt godt for både den europæiske og den amerikanske centralbank at kommunikere deres hensigter. Alligevel opstod der i forsommeren en del usikkerhed om inflationsudviklingen, og om hvorvidt den ville tvinge den amerikanske centralbank til at fortsætte stramningerne ud over, hvad der kunne opfattes som blot en normalisering. Usikkerheden slog især igennem på aktiemarkederne og førte i maj-juni til betydelige fald både i USA og på de europæiske aktiemarkeder.

Bortset fra den negative udvikling i maj-juni blev der generelt tale om stigende aktiekurser året igennem, hvilket afspejlede en god indtjeningsudvikling i selskaberne, og i 2. halvår understøttedes den positive udvikling af faldende obligationsrenter. Samtidigt blev den amerikanske dollar svækket i forhold til euroen og danske kroner. Det betød, at afkastet på amerikanske aktier omregnet til danske kroner blev på kun 1,9 pct. For fjerde år i træk var det danske aktiemarked præget af betydelige kursstigninger i mange selskaber, både store og små. For det toneangivende C20 indeks med de 20 største børsnoterede selskaber blev stigningen for hele året dog knap så imponerende, hvilket bl.a. skyldtes den relativt høje vægt af rederierhvervet, som klarede sig dårligere end det generelle marked.

Udsigterne på finansmarkederne i 2007

Mod slutningen af 2006 var de økonomiske nøgletal generelt noget bedre, end finansmarkederne på forhånd havde ventet. Der er dog fortsat risiko for en generel svækkelse af den globale konjunktur gennem 2007, hvis opsparingstilbøjeligheden i USA gradvist vender tilbage til et mere normalt leje, og husholdningernes forbrug falder. Øger amerikanerne deres opsparing på bekostning af forbruget, vil dette samtidig medføre en gradvis forbedring af den amerikanske betalingsbalance og kunne bidrage til at fastholde investorerne tillid til dollaren. I Europa er der tegn på, at de pengepolitiske stramninger vil begynde at dæmpe væksten i den indlandske efterspørgsel. Også momsstigningen i Tyskland kan lægge en dæmper på den økonomiske vækst. Et eventuelt fald i USAs nettoimport vil samtidig begrænse væksten i de europæiske eksportsektorer. De asiatiske økonomier er fortsat strukturelt afhængige af efterspørgsel fra eksportmarkederne og vil blive ramt af en svækkelse i den globale konjunktur. Et eventuelt fortsat fald i olieprisen vil i et vist omfang kunne afbøde eller udskyde en konjunkturafmatning.

Den amerikanske centralbank ventes i givet fald at reagere med pengepolitiske lempelser. Den europæiske centralbank forventes initialt at fortsætte stramningerne, men kan efterhånden komme under pres for at nytænke den pengepolitiske kurs. Renten på statsobligationer ventes ligeledes at falde i dette scenario, mens renterne på mere risikobetonede kreditobligationer kan blive presset op som følge af mere kritiske vurderinger af kreditværdigheden hos virksomheder og andre låntagere.

Aktiemarkederne vurderes generelt at være rimeligt prissat, og der forventes en fortsat, men beskeden fremgang generelt set. Mens de mindre virksomheder – de såkaldte small-caps – i høj grad trak aktiemarkederne op i 2006, forventes de i 2007 at give lavere afkast end aktiemarkederne generelt. De globale markeder vil fortsat være præget af rigelig likviditet, men investeringer, hvor der lånes i lavrente valutaer, som f.eks. den japan-



ske Yen, og placeres i højrentevalutaer, kan gradvist blive mindre attraktive. Emerging markets segmenter, der har oplevet betydelige investeringer i 2006, kan dermed komme under pres.

Udsagn om forventningerne

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne årsrapport, afspejler rådgiverens aktuelle forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne. Denne type forventninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Afkast frem til 20/3 2007

Afdeling

Afkast i pct. for perioden

31/12 2006 – 20/3 2007

Afdeling	Afkast i pct. for perioden
Danske Aktier	4,39
Aktier	-1,14
Value Aktier	-2,01
Danske Obligationer	1,08
Obligationer	1,00
Pension	0,29
Kontra	-0,02

Skemaet viser afdelingernes afkast fra 31. december 2006 frem til den 20. marts 2007 – dagen før årsrapporten er offentliggjort. Opgjort på baggrund af kurser pr. 19. marts 2007.





**Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige hverv i danske aktieselskaber.
Se information om bestyrelsens øvrige hverv på foreningens hjemmeside**

Bestyrelsen

Mads Krage

Bestyrelsesformand for:

Femilet A/S
Løgismose – Nimb A/S (pr. 1/4 2007)

Medlem af bestyrelsen for:

Toms Gruppen A/S
Hans Just A/S
Løgismose Vin A/S
OBH Nordica A/S
Thiele A/S
Danish Crown Inc. A/S

Svend Jakobsen

Fhv. formand for Folketinget

Bestyrelsesformand for:

Lokalbanen A/S (formand)
Ejendomsaktieselskabet Hermes

Ib Mardahl-Hansen

Direktør i Mardahl Consult ApS
Direktør i Dansk Erhvervsinvestering A/S

Medlem af bestyrelsen for:

A/S Roskilde Bank
CAT Invest I A/S
PreVenture A/S
BI Private Equity New Markets A/S

Ole Risager

Professor, Vice President A.P. Møller-Mærsk A/S

Lone Fønss Schrøder

Adm. direktør i Wallenius Lines AB

Bestyrelsesformand for:

Bioneer A/S
Elite Miljø A/S

Medlem af bestyrelsen for:

DSB

Direktion,

Danske Invest Administration A/S:

Carsten Koch

Cand.polit.
Administrerende direktør

Medlem af bestyrelsen for:

A/S Storebæltsforbindelsen (indtil april 2007)
A/S Øresundsforbindelsen (indtil april 2007)
Sund & Bælt Holding A/S (indtil april 2007)

Finn Kjærgård

Cand.oecon.
Vicedirektør

Jørgen Pagh

Cand.polit., HD (F)
Underdirektør





ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2006 for Investeringsforeningen LD Invests 7 afdelinger aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt de yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede afdelinger i investeringsforeninger.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Endvidere indregnes omkostninger, der er opnået til at opnå periodens indtjening. Dog indregnes direkte i medlemmernes formue handelsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter forårsaget af emission og indløsning i afdelingen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis - og kun hvis - oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og af indestående i depotselskabet.

Aktieudbytter omfatter årets indtjente udbytter.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen indregnes såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på aktiver og passiver.

For aktier, investeringsbeviser og obligationer opgøres de realiserede kursgevinster og -tab som forskellen mellem dagsværdi på salgstidspunktet og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien på balancedagen og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. For udlånte aktier opgøres kursgevinster og -tab på samme vis.





Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i spread, opgøres efter det bedste skøn over omkostningens størrelse. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til "Medlemmernes formue".

Administrationsomkostninger

„Afdelingsdirekte omkostninger“ består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. »Andel af fællesomkostninger« er afdelingernes andel af de af Investeringsforeningen LD Invest afholdte udgifter. "Fast administrationshonorar" udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Administration A/S for administration.

Skat

Skat indeholder udbytteskat og renteskat, som er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes.

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i Ligningslovens § 16 C. Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen.

»Til rådighed for udlodning« opgøres på grundlag af de i regnskabsåret

- indtjente renter og udbytter. Tilgodehavende udbytteskat indgår i grundlaget efter modtagelse
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti
- realiserede nettokursgevinster på aktier ejet i mindre end tre år
- erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt
- administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16 C til nærmeste kvarte procent eller til 0, hvis den beregnede procent er under 1.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/fradrages den pågældende afdelings formue.

»Overført til udlodning næste år« består af restbeløbet efter nedrunding af »Til rådighed for udlodning«.





Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

Ved emission beregnes udlodningsreguleringen som en andel af det beløb, der er til rådighed for udlodning på emissionsdagen. Andelen beregnes som emissionens nominelle værdi i forhold til den cirkulerende kapital. En del af det ved emissionen indbetalte beløb anvendes således til udbetaling af udlodning. Ved indløsning foretages beregning, som på tilsvarende vis nedbringer udbetalingen af udlodning.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer og kapitalandele

Obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi.

Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer og aktier til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Udtrukne obligationer måles til nutidsværdi fastsat til kurs 100 med tilbagediskontering efter individuel vurdering. Unoterede obligationer og aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. Investeringsbeviser måles til indre værdi på balancedagen. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen. Obligationer, som er solgt på termin, indgår under obligationer.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab". Der foretages modregning pr. instrumenttype pr. dag instrumenterne udløber.

Andre aktiver

"Andre aktiver" måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytte består af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.





»Mellemværende vedrørende handelsafvikling« består af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Anden gæld" pr. modpart pr. dag betalingerne forfalder.

"Aktuelle skatteaktiver" består af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.

Medlemmernes formue

"Handelsomkostninger", »Informations- og markedsføringsomkostninger« samt »Tegningsprovision« består af den del af »Emissionstillæg og indløsningsfradrag«, som er anvendt til disse udgifter.

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

»Mellemværende vedrørende handelsafvikling« består af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Andre aktiver" pr. modpart pr. dag betalingerne forfalder.

Omregning af fremmed valuta

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

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

Nøgletal

Afkast

Beregnes således:

$$\left(\frac{((\text{Indre værdi ultimo året} + \text{Geninvesteret udlodning}) / \text{Indre værdi primo året}) - 1}{1} \right) \times 100.$$

Geninvesteret udlodning = Udlodning i kroner pr. andel \times Indre værdi ultimo / Indre værdi umiddelbart efter udlodning.

Sammenligningsafkast

Sammenligningsafkast er en opgørelse af udviklingen i det Sammenligningsindeks (markedsindeks), som afdelingen måler sig imod. Dette afkast indeholder, i modsætning til afdelingernes afkast, ikke administrationsomkostninger.





Indre værdi

Beregnes som Medlemmernes formue / Cirkulerende andele og udtrykker værdien i kr. pr. andel.

Udlodning

Udlodning i pct. beregnes som Foreslået udlodning i pct. + Udbetalt acontoudlodning i pct.

Foreslået udlodning i pct. = Foreslået udlodning / Cirkulerende kapital.

Udlodning i kroner pr. andel = Udlodning i pct. x Andelenes stykstørrelse / 100.

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne / Medlemmernes gennemsnitlige formue x 100.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen og »Medlemmernes gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuen værdi ved udgangen af hver måned i perioden.

Foreningens gennemsnitlige omkostningsprocent beregnes som (Summen af Administrationsomkostningerne i foreningen) / (Summen af Medlemmernes gennemsnitlige formue) x 100.

Kursværdi af køb og salg af værdipapirer

Opgøres som summen af regnskabsårets samlede henholdsvis køb og salg af værdipapirer til handelspriser inkl. kurtage m.v.

Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som ((Værdi af køb + Værdi ved salg) / 2) / Medlemmernes gennemsnitlige formue.

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som ovennævnte »Kursværdi af køb og salg af værdipapirer« korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m. således at, »(Værdi af køb + Værdi ved salg) / 2« svarer til handel som følge af porteføljepleje. Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under »Administrationsomkostninger i pct.«

Kurs ultimo året

Som kurs ultimo året anføres for børsnoterede afdelinger noteret kurs fra årets sidste handelsdag, og for unoterede afdelinger handelskursen fra årets sidste handelsdag.



Afdeling Danske Aktier

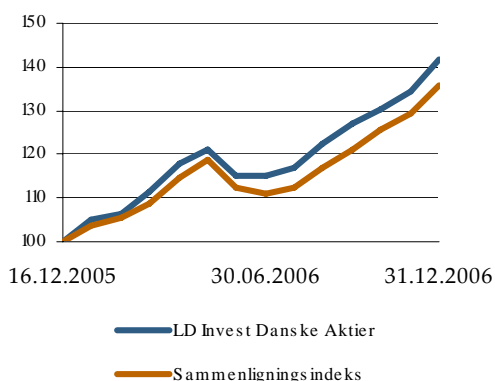
Stamdata

Fondskode	DK0060005171
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Danske aktier
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Keld Henriksen

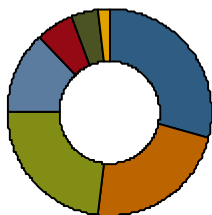
Afkast Siden start

Afdelingen	41,76 %
Sammenligningsindeks	35,98 %

Udvikling i indre værdi



Fordeling på sektorer



■ Industri 29%	■ Finans & forsikring 23%
■ Sundhedspleje 23%	■ Konsumentvarer 13%
■ Materialer 6%	■ It 4%
■ Øvrige 2%	

Afdelingen gav i perioden fra 18.12.2005 til 31.12.2006 et afkast på 41,76 pct., hvilket er særdeles tilfredsstillende og væsentligt bedre end sammenligningsindekset OMXCCAP, der i samme periode steg 35,98 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at afdelingen udbetaler et samlet udbytte på 6,75 pct.

Investeringsvalg

Det var strategien med aktiv aktieudvælgelse, der skabte et merafkast i forhold til markedet på 5,78 pct. point. Afdelingen klarede sig bedre end det generelle danske marked, og det skyldtes bl.a. væsentlige bidrag fra investeringer i NKT Holding, Sydbank, Vestas Wind Systems, Topdanmark, Carlsberg, Novo Nordisk, Solar B og LifeCycle Pharma.

Det danske aktiemarked startede 2006 yderst stærkt og steg frem til midten af maj med mere end 15 pct. Usikkerhed om de økonomiske udsigter igangsatte en kursreaktion, og på blot 4 uger faldt markedet tilbage til sit udgangspunkt ved starten af 2006. Vendepunktet kom midt i juni, hvorfra markedet resten af året steg med mere end 30 pct. Nyhedsflowet fra virksomhederne, med undtagelse af A. P. Møller – Mærsk, var året igennem generelt bedre end forventet, og dette var stærkt medvirkende til de store kursstigninger. Ligeså var markedet begunstiget af rigelig likviditet.

Strategi og perspektiv

Strategien fastholdes i 2007 med en købmandsmæssig tilgang, hvor der kontinuerligt afsøges investeringsmuligheder i det danske aktiemarked på tværs af sektorer, selskabsstørrelser og -typer.

Prisfastsættelsen af den enkelte aktie er en væsentlig parameter, hvor selskaberne vurderes enkeltvis ud fra en langsigtet fundamental bottom-up betragtning. Der lægges stor vægt på at vedligeholde kendskabet til det enkelte selskab samt på at lære at forstå den enkelte ledelse gennem jævnlige møder med denne, idet ledelsens track-record og troværdighed er meget afgørende.

De danske aktier ser ikke decideret dyre ud ved starten af 2007, men de er dog generelt prissat højt målt i international sammenhæng. Selskaberne står historisk stærkt med høje indtjeningsmarginaler og stærke balancer for de flestes vedkommende. Udviklingen i 2007 tegner godt for mange selskaber, hvor stigende råvarepriser, en faldende US-dollar og høje energipriser for de flestes vedkommende ser ud til at kunne udlignes blandt andet ved effektivisering. Samlet er billedet af det danske aktiemarked positivt ved indgangen til 2007.

I hele regnskabs-

Det er 100 kr. blevet til:	perioden	2006
Afdelingen	141,76 kr.	135,08 kr.
Sammenligningsindeks	135,98 kr.	131,31 kr.



Afdeling Danske Aktier

Resultatopgørelse

	18.12.2005-31.12.2006	
	1.000 kr.	
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	88	
2 Udbytter	3.770	
I alt renter og udbytter	3.858	
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	40.918	
4 Handelsomkostninger	-363	
I alt kursgevinster og -tab	40.555	
I alt indtægter	44.413	
5 Administrationsomkostninger	878	
Resultat før skat	43.535	
6 Skat	39	
Arets nettoresultat	43.496	
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	975	
Overført fra sidste år	0	
I alt formuebevægelsesr	975	
Til disposition	44.471	
7 Til rådighed for udlodning	8.374	
Foreslået udlodning, 6,75%	8.222	
Overført til udlodning næste år	152	
Overført til formuen	36.097	

Nøgletal

2006

Afkast (pct.) *)	41,76
Afkast på sammenligningsindeks (pct.)	35,98
Indre værdi (kr. pr. andel)	141,76
Nettoresultat (t.kr.) *)	43.496
Udbytte (pct.)	6,75
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,66
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	178.494
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	48.928
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,33
Medlemmernes formue (t.kr.)	172.675
Cirkulerende kapital (t.kr.)	121.806
Kurs Ultimo året	144,40

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2006	
	1.000 kr.	
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.534	
I alt likvide midler	2.534	
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	155.560	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.938	
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	401	
I alt kapitalandele	169.899	
Andre aktiver:		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	286	
I alt andre aktiver	286	
Aktiver i alt	172.719	
Passiver		
9 Medlemmernes formue	172.675	
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	44	
I alt anden gæld	44	
Passiver i alt	172.719	



Afdeling Danske Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.			2006	Note 6: Skat i 1.000 kr.			2006
Indestående i depotselskab			88	Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes			39
I alt renteindtægter			88	I alt skat			39
Note 2: Udbytter i 1.000 kr.			2006	Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.			2006
Noterede aktier fra danske selskaber			3.348	Renter og udbytter			3.858
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			422	Ikke refunderbar udbytteskat			-39
I alt udbytter			3.770	Kursgevinst til udlodning			4.458
Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.			2006	Administrationsomkostninger til modregning			
Noterede aktier fra danske selskaber			38.199	i udlodning			878
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			2.717	Udlodningsregulering ved emission/indløsning			975
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber			2	I alt til rådighed for udlodning			8.374
Handelsomkostninger			-363	Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.			2006
I alt kursgevinster og -tab			40.555	Børsnoterede finansielle instrumenter			169.498
Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.			2006	Øvrige finansielle instrumenter			2.935
Bruttohandelsomkostninger			-584	I alt finansielle instrumenter			172.433
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter			221	Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank i 1.000 kr.			
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift			-363	Navn			Markedsværdi
Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.			2006	Danske Bank			14.608
	Afdelings-	Andel af		Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske			
	direkte	fællesomk.		investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet			
Honorar til bestyrelse	0	26		beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved			
Revisionshonorar til revisorer	0	21		henvendelse til Investeringsselskabet Danske Invest Administration A/S,			
Andre honorarer til revisorer	0	3		Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringernes procentvise fordeling på forskellige			
Markedsføringsomkostninger	33	0		kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning			
Gebyrer til depotselskab	107	0		Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.			
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	501	0					2006
Øvrige omkostninger	0	111					Cirk. kapital
Fast administrationshonorar	76	0					Formueværdi
I alt opdeltede administrationsomk.	717	161		Emissioner i året	125.606	133.395	
I alt administrations omkostninger		878		Indløsninger i året	-3.800	-4.547	
				Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.488	
				Handelsomkostninger		-221	
				Informations- og markedsføringsomkostninger		-269	
				Tegningsprovision		-1.667	
				Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		-975	
				Overført til udlodning næste år		152	
				Foreslået udlodning		8.222	
				Overførsel af periodens resultat		36.097	
				I alt medlemmernes formue	121.806	172.675	

Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Administration A/S for administration.

Transaktioner foregår på markedsvilkår



Afdeling Aktier

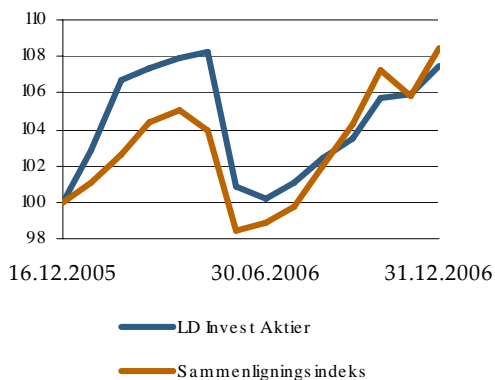
Stamdata

Fondskode	DK0060005254
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Globale aktier
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Henrik Ekman

Afkast Siden start

Afdelingen	7,47 %
Sammenligningsindeks,	8,50 %

Udvikling i indre værdi



Fordeling på lande



USA 25%	Japan 23%
England 9%	Danmark 8%
Finland 5%	Sydkorea 5%
Sydafrika 4%	Øvrige 21%

Afdelingen gav i perioden fra 18.12.2005 til 31.12.2006 et afkast 7,47 pct. Afkastet er tilfredsstillende, men dog lidt lavere end sammenligningsindekset MSCI World, som i samme periode steg 8,50 pct. i danske kroner.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at afdelingen udbetaler et samlet udbytte på 2,00 pct. for regnskabsåret.

Investeringsvalg

Det tilfredsstillende resultat skyldtes især aktievalget. Generelt bidrog investeringerne i energiaktier, de forbrugsrelaterede områder samt tele- og forsyningssektoren positivt. Til gengæld påvirkede afdelingens generelt høje eksponering mod Japan, pharma- og teknologisektoren afkastet negativt. Hertil kommer, at faldet i dollar- og yen-kursen har påvirket det absolute afkast negativt.

Den positive udvikling har dermed – i modsætning til forventningerne ved halvåret – været drevet af positiv udvikling indenfor mange af de konjunkturfølsomme sektorer i lyset af en fortsat høj vækst i den amerikanske økonomi.

Afkastet på afdelingens betydelige investeringer i den mindre konjunkturfølsomme farmasektor har på den baggrund været skuffende, ligesom gevinsthjemtagning i emerging markets og indenfor energisektoren med fordel kunne have været udskudt en tid.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har siden etableringen ønsket at opnå bred eksponering på geografiske regioner og sektorer, men har samtidig søgt at kombinere dette med at udvælge enkeltaktier, som synes at være attraktivt prisfastsat i forhold virksomhedernes indtjeningsniveau og evne til at forrente egenkapitalen.

Der anlægges endvidere en langsigtet tidshorisont, hvor der ofte gås mod den gængse opfattelse i markedet. Med det udgangspunkt synes farmasektoren stadig attraktivt prisfastsat, ligesom den høje eksponering i japanske aktier fastholdes.

Ved starten af 2007 skønnes det, at mange japanske virksomheder fortsat har et betydeligt uudnyttet potentiale for at skabe værdi for deres aktionærer, og dette vurderes – sammen med en forventning om en styrket yen – ikke at være fuldt ud indiskonteret i aktiekurserne.

I hele regnskabs-

Det er 100 kr. blevet til:	perioden	2006
Afdelingen	107,47 kr.	104,49 kr.
Sammenligningsindeks	108,50 kr.	107,34 kr.



Afdeling Aktier

Resultatopgørelse

	18.12.2005-31.12.2006	
	1.000 kr.	
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	186	
2 Udbytter	3.626	
I alt renter og udbytter	3.812	
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	6.992	
Valutakonti	-113	
Øvrige aktiver/passiver	-30	
4 Handelsomkostninger	-66	
I alt kursgevinster og -tab	6.783	
I alt indtægter	10.595	
5 Administrationsomkostninger	1.210	
Resultat før skat	9.385	
6 Skat	311	
Årets nettoresultat	9.074	
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	122	
Overført fra sidste år	0	
I alt formuebevægelsesr	122	
Til disposition	9.196	
7 Til rådighed for udlodning	3.479	
Foreslået udlodning, 2,00%	3.407	
Overført til udlodning næste år	72	
Overført til formuen	5.717	

Nøgletal

2006

Afkast (pct.) *	7,47
Afkast på sammenligningsindeks (pct.)	8,50
Indre værdi (kr. pr. andel)	107,47
Nettoresultat (t.kr.) *	9.074
Udbytte (pct.)	2,00
Administrationsomkostninger (pct.) *	0,70
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	195.314
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	22.049
Omsætningshastighed (antal gange) *	0,10
Medlemmernes formue (t.kr.)	183.054
Cirkulerende kapital (t.kr.)	170.335
Kurs Ultimo året	107,90

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2006	
	1.000 kr.	
Aktiver		
Likvide midler:		
8 Indestående i depotselskab	3.884	
I alt likvide midler	3.884	
Kapitalandele:		
8 Noterede aktier fra danske selskaber	11.661	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	167.804	
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	401	
I alt kapitalandele	179.866	
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	193	
I alt andre aktiver	193	
Aktiver i alt	183.943	
Passiver		
9 Medlemmernes formue	183.054	
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	33	
Mellemværende vedr. handelsafvikling	856	
I alt anden gæld	889	
Passiver i alt	183.943	



Afdeling Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2006
Indestående i depotselskab	186
I alt renteindtægter	186

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	252
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.374
I alt udbytter	3.626

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	1.337
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.653
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2
Valutakonti	-113
Øvrige aktiver/passiver	-30
Handelsomkostninger	-66
I alt kursgevinster og -tab	6.783

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2006
Bruttohandelsomkostninger	-390
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	324
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-66

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2006	Andel af fællesomk.
	Afdelingsdirekte	
Honorar til bestyrelse	0	34
Revisionshonorar til revisorer	0	23
Andre honorarer til revisorer	0	5
Markedsføringsomkostninger	44	0
Gebyrer til depotselskab	137	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	743	0
Øvrige omkostninger	0	147
Fast administrationshonorar	77	0
I alt opdeltede administrationsomk.	1.001	209
I alt administrations omkostninger		1.210

Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Administration A/S for administration.

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2006
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	311
I alt skat	311

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2006
Renter og udbytter	3.812
Ikke refunderbar udbytteskat	-311
Kursgevinst til udlodning	1.066
Administrationsomkostninger til modregning	
i udlodning	1.210
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	122
I alt til rådighed for udlodning	3.479

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	179.465
Øvrige finansielle instrumenter	4.285
I alt finansielle instrumenter	183.750

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank i 1.000 kr.

Navn	Markedsværdi
Danske Bank	4.060

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2006	
	Cirk. kapital	Formueværdi
Emissioner i året	174.035	177.159
Indløsninger i året	-3.700	-3.856
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.572
Handelsomkostninger		-324
Informations- og markedsføringsomkostninger		-356
Tegningsprovision		-2.215
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		-122
Overført til udlodning næste år		72
Foreslået udlodning		3.407
Overførsel af periodens resultat		5.717
I alt medlemmernes formue	170.335	183.054



Afdeling Value Aktier

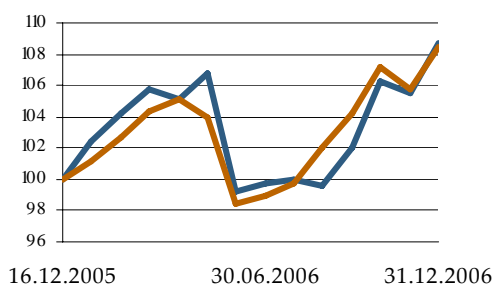
Stamdata

Fondskode	DK0060005338
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Globale aktier
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Kurt Kara

Afkast Siden start

Afdelingen	8,67%
Sammenligningsindeks,	8,50%

Udvikling i indre værdi



— LD Invest Value Aktier
— Sammenligningsindeks

Fordeling på lande



■ USA 50%	■ England 11%
■ Taiwan 9%	■ Sverige 7%
■ Danmark 6%	■ Tyskland 5%
■ Mexico 4%	■ Øvrige 8%

Afdelingen gav i perioden fra 18.12.2005 til 31.12.2006 et afkast på 8,67 pct., hvilket er meget tilfredsstillende og lidt bedre end sammenligningsindekset MSCI World, der i samme periode steg 8,50 pct. målt i danske kroner.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at afdelingen udbetaler et samlet udbytte på 2,75 pct. for året.

Investeringsvalg

Generelle stigninger på de globale aktiemarkeder var med til at løfte afdelingens afkast for hele perioden. Det var især de europæiske samt amerikanske aktiemarkeder, der bidrog positivt i lokal valuta, mens de japanske aktier skuffede. Valutarisk set gav eksponeringen mod den amerikanske dollar dog et negativt bidrag, da denne valuta faldt med godt 10 pct.

Afdelingen har i perioden været kendetegnet ved en høj grad af koncentration. Der har på intet tidspunkt været mere end 35 aktieinvesteringer i porteføljen, hvilket har betydet, at enkeltaktiebidraget for perioden har været markant.

De mest positive bidrag til afdelingens samlede afkast kom fra den tyske autoproducent Porsche, det amerikanske medicinalselskab Merck samt den britiske supermarkeds kæde Tesco. Periodens mest negative bidrag kom fra investeringer i det tjekkiske tobaksselskab Phillip Morris CR, den amerikanske detailkæde Pacific Sunwear of California og det amerikanske bilforsikrings selskab The Progressive Corporation.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har igennem hele perioden søgt at investere i undervurderede selskaber. I løbet af 2006 har afdelingen således i stigende grad været eksponeret mod større europæiske samt amerikanske selskaber, idet der netop på disse dele af det globale aktiemarked synes at være tale om en lav prisfastsættelse i forhold til vores vurdering af selskabernes værdi.

Selskaber med usunde balancer, høj operationel risiko og hjemsted i mindre stabile lande handledes ved årets udgang på historisk høje priser set i forhold til mere konservative selskaber i de mere udviklede lande.

Også i andre segmenter af markedet var der tale om høje priser, risikoen taget i betragtning. Således handledes små- og mellemstore selskaber, der altid har været kendetegnet ved store kursudsving, ligeledes på et historisk højt prisniveau i forhold til f.eks. de store multinationale selskaber.

Derfor vil afdelingen i starten af 2007 fortsat være eksponeret mod undervurderede globale selskaber, der har hjemsted i udviklede og stabile lande.

I hele regnskabs-

Det er 100 kr. blevet til:	perioden	2006
Afdelingen	108,67 kr.	106,13 kr.
Sammenligningsindeks	108,50 kr.	107,34 kr.



Afdeling Value Aktier

Resultatopgørelse

	18.12.2005-31.12.2006	
		1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	337	
2 Udbytter	9.156	
I alt renter og udbytter	9.493	
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	24.623	
Valutakonti	-316	
Øvrige aktiver/passiver	-52	
4 Handelsomkostninger	-48	
I alt kursgevinster og -tab	24.207	
I alt indtægter	33.700	
5 Administrationsomkostninger	2.690	
Resultat før skat	31.010	
6 Skat	1.165	
Årets nettoresultat	29.845	
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-99	
Overført fra sidste år	0	
I alt formuebevægelsesr	-99	
Til disposition	29.746	
7 Til rådighed for udlodning	10.182	
Foreslået udlodning, 2,75%	10.120	
Overført til udlodning næste år	62	
Overført til formuen	19.564	

Nøgletal

2006

Afkast (pct.) *)	8,67
Afkast på sammenligningsindeks (pct.)	8,50
Indre værdi (kr. pr. andel)	108,67
Nettoresultat (t.kr.) *)	29.845
Udbytte (pct.)	2,75
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,70
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	620.581
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	249.804
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,60
Medlemmernes formue (t.kr.)	399.895
Cirkulerende kapital (t.kr.)	368.004
Kurs Ultimo året	109,04

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2006	
		1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	6.277	
I alt likvide midler	6.277	
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	17.640	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	375.375	
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	401	
I alt kapitalandele	393.416	
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	240	
Aktuelle skatteaktiver	15	
I alt andre aktiver	255	
Aktiver i alt	399.948	
Passiver		
9 Medlemmernes formue	399.895	
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	53	
I alt anden gæld	53	
Passiver i alt	399.948	



Afdeling Value Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr. 2006

Indestående i depotselskab	337
I alt renteindtægter	337

Note 2: Udbytter i 1.000 kr. 2006

Noterede aktier fra danske selskaber	703
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.453
I alt udbytter	9.156

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr. 2006

Noterede aktier fra danske selskaber	2.593
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	22.028
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2
Valutakonti	-316
Øvrige aktiver/passiver	-52
Handelsomkostninger	-48
I alt kursgevinster og -tab	24.207

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr. 2006

Bruttohandelsomkostninger	-1.985
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.937
I alt Handelsomkostninger vedr. løbende drift	-48

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr. 2006

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	76
Revisionshonorar til revisorer	0	36
Andre honorarer til revisorer	0	10
Markedsføringsomkostninger	97	0
Gebyrer til depotselskab	194	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	1.838	0
Øvrige omkostninger	0	290
Fast administrationshonorar	149	0
I alt opdelte administrationsomk.	2.278	412
I alt administrations omkostninger		2.690

Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Administration A/S for administration

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr. 2006

Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	1.165
I alt skat	1.165

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr. 2006

Renter og udbytter	9.493
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.165
Regulering vedr. udbytteskat	-16
Kursgevinst til udlodning	4.659
Administrationsomkostninger til modregning	
i udlodning	2.690
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-99
I alt til rådighed for udlodning	10.182

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr. 2006

Børsnoterede finansielle instrumenter	393.015
Øvrige finansielle instrumenter	6.678
I alt finansielle instrumenter	399.693

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank i 1.000 kr.

Navn	Markedsværdi
Danske Bank	17.640

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr. 2006

	Cirk. kapital	Formueværdi
Emissioner i året	382.604	385.505
Indløsninger i året	-14.600	-15.455
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		6.849
Handelsomkostninger		-1.937
Informations- og markedsføringsomkostninger		-685
Tegningsprovision		-4.227
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		99
Overført til udlodning næste år		62
Foreslået udlodning		10.120
Overførsel af periodens resultat		19.564
I alt medlemmernes formue	368.004	399.895



Afdeling Danske Obligationer

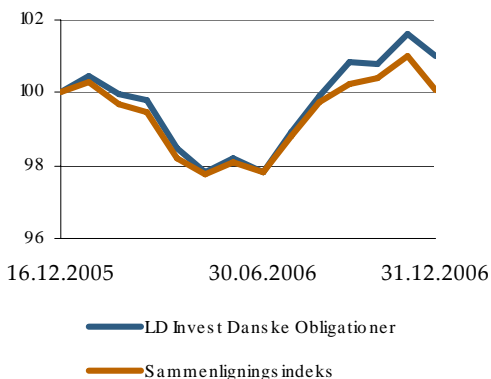
Stamdata

Fondskode	DK0060005098
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Øvrige danske obligationer
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Lars V. Hansen

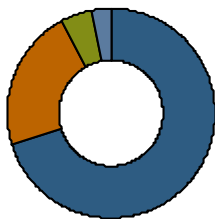
Afkast Siden start

Afdelingen	1,05 %
Sammenligningsindeks	0,07 %

Udvikling i indre værdi



Fordeling på obligationstyper



- Realkreditobligationer 70%
- Statsobligationer 22%
- Kreditobligationer 5%
- Likviditet 3%

Afdelingen gav i perioden fra 18.12.2005 til 31.12.2006 et afkast på 1,05 pct. Afkastet er tilfredsstillende og noget bedre end sammenligningsindekset Bloomberg EFFAS indeks for danske statsobligationer med en løbetid over 1 år, som steg 0,07 pct. i samme periode. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at afdelingen udbetaler et samlet udbytte på 3,50 pct. for 2006.

Det generelt lave afkastniveau skyldtes hovedsageligt de stigende renter, som prægede især de korte, men også de lange statsobligationer. Afdelingens betydelige investeringer i statsobligationer bidrog med et beskedent positivt afkast.

Investeringsvalg

I hele perioden har realkreditobligationer udgjort en relativ stor andel af porteføljen. Der blev i betydeligt omfang investeret i variabelt forrentede realkreditobligationer, som typisk var udstedt med et renteloft for debitor, og ved udgangen af året udgjorde disse godt 20 pct. af porteføljen. Disse investeringsvalg har bidraget positivt til afkastet, og dette investeringsområde har været et af de mest attraktive på obligationsmarkedet i 2006.

Overordnet set klarede realkreditobligationer sig bedre end danske statsobligationer.

Også inden for ansvarlige lån udstedt af danske pengeinstitutter blev der foretaget aktive investeringsvalg. Der blev investeret både i enkeltudstedelser og i obligationer udstedt af Kalvebod plc., som har udstedt ansvarlige lån til en række danske pengeinstitutter. Strategien bar kun i begrænset omfang frugt i 2006, men det er forventningen, at disse obligationer vil vise sig attraktive på længere sigt. Placeringerne i ansvarlige lån udgjorde ved udgangen af 2006 4,6 pct. af afdelingens formue.

Strategi og perspektiv

Det er afdelingens strategi på lang sigt at levere et højere afkast end danske statsobligationer. Strategien udmøntes ved at supplere placeringer i danske statsobligationer med placeringer i danske realkreditobligationer og danske kreditobligationer.

Det er hensigten at fortsætte med en varighed tæt på varigheden i sammenligningsindekset, hvilket dog vurderes løbende. Desuden er det hensigten at fortsætte strategien med overvægt af realkreditobligationer, selv om realkreditobligationerne blev relativt dyrt prisfastsat i årets 4. kvartal. Omfanget af udstedelser af danske realkreditobligationer forventes at blive beskedent i de kommende år, primært på grund af en lav aktivitet inden for bolighandel.

I hele regnskabs-

Det er 100 kr. blevet til:	perioden	2006
Afdelingen	101,05 kr.	100,59 kr.
Sammenligningsindeks	100,07 kr.	99,88 kr.



Afdeling Danske Obligationer

Resultatopgørelse

	18.12.2005-31.12.2006	
	1.000 kr.	
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	7.385	
I alt renter og udbytter	7.385	
2 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-4.715	
Kapitalandele	2	
3 Handelsomkostninger	-157	
I alt kursgevinster og -tab	-4.870	
I alt indtægter	2.515	
4 Administrationsomkostninger	636	
Resultat før skat	1.879	
Skat	0	
Årets nettoresultat	1.879	
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	63	
Overført fra sidste år	0	
I alt formuebevægelser	63	
Til disposition	1.942	
5 Til rådighed for udlodning	6.843	
Foreslået udlodning, 3,50%	6.723	
Overført til udlodning næste år	120	
Overført til formuen	-4.901	

Balance

	31.12.2006	
	1.000 kr.	
Aktiver		
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	6.814	
I alt likvide midler	6.814	
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	201.043	
I alt obligationer	201.043	
6 Kapitalandele:		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	401	
I alt kapitalandele	401	
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.705	
I alt andre aktiver	1.705	
Aktiver i alt	209.963	
Passiver		
7 Medlemmernes formue	194.093	
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	34	
Mellemværende vedr. handelsafvikling	15.836	
I alt anden gæld	15.870	
Passiver i alt	209.963	

Nøgletal

	2006
Afkast (pct.) *)	1,05
Afkast på sammenligningsindeks (pct.)	0,07
Indre værdi (kr. pr. andel)	101,05
Nettoresultat (t.kr.) *)	1.879
Udbytte (pct.)	3,50
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,34
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	274.651
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	68.329
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,35
Medlemmernes formue (t.kr.)	194.093
Cirkulerende kapital (t.kr.)	192.081
Kurs Ultimo året	101,60

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



Afdeling Danske Obligationer

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr. 2006

Indestående i depotselskab	169
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.216
I alt renteindtægter	7.385

Note 2: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr. 2006

Noterede obligationer fra danske udstedere	-4.715
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2
Handelsomkostninger	-157
I alt kursgevinster og -tab	-4.870

Note 3: Handelsomkostninger i 1.000 kr. 2006

Brutto handelsomkostninger	-164
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	7
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-157

Note 4: Administrationsomkostninger i 1.000 kr. 2006

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	37
Revisionshonorar til revisorer	0	24
Andre honorarer til revisorer	0	5
Markedsføringsomkostninger	48	0
Gebyrer til depotselskab	74	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	223	0
Øvrige omkostninger	0	149
Fast administrationshonorar	76	0
I alt opdelte administrationsomk.	421	215
I alt administrations omkostninger		636

Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Administration A/S for administration.

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 5: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr. 2006

Renter og udbytter	7.385
Kursgevinst til udlodning	31
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	636
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	63
I alt til rådighed for udlodning	6.843

Note 6: Finansielle instrumenter i 1.000 kr. 2006

Børsnoterede finansielle instrumenter	201.043
Øvrige finansielle instrumenter	7.215
I alt finansielle instrumenter	208.258

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 7: Medlemmernes formue i 1.000 kr. 2006

	Cirk. kapital	Formueværdi
Emissioner i året	192.081	192.027
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.498
Handelsomkostninger		-7
Informations- og markedsføringsomkostninger		-385
Tegningsprovision		-1.919
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		-63
Overført til udlodning næste år		120
Foreslået udlodning		6.723
Overførsel af periodens resultat		-4.901
I alt medlemmernes formue	192.081	194.093



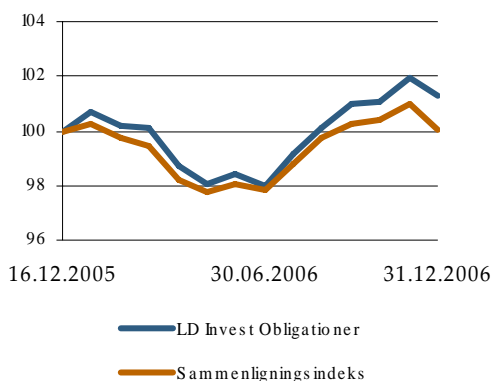
Afdeling Obligationer

Stamdata

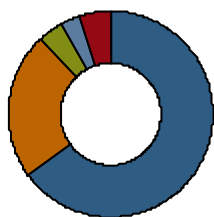
Fondskode	DK0060004950
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Globale obligationer
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Lars V. Hansen

Afkast	Siden start
Afdelingen	1,28%
Sammenligningsindeks	0,07%

Udvikling i indre værdi



Fordeling på obligationstyper



- Realkreditobligationer 65%
- Statsobligationer 23%
- Kreditorobligationer 4%
- Investeringsforeninger 3%
- Likviditet 5%

Afdelingen gav i perioden fra 18.12.2005 til 31.12.2006 et afkast på 1,28 pct. Afkastet er tilfredsstillende og noget bedre end sammenligningsindekset Bloomberg EFFAS indeks for danske statsobligationer med en løbetid over 1 år, som i samme periode steg 0,07 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at afdelingen udbetaler et samlet udbytte på 3,50 pct. for 2006.

Det generelt lave afkastniveau skyldtes hovedsageligt de stigende renter, som slog igennem i kursene på især korte, men også lange statsobligationer.

Investeringsvalg

Realkreditobligationer har siden etableringen af afdelingen udgjort en relativ stor andel af porteføljen, og ved udgangen af året var andelen 65 pct. af afdelingens formue. Variabelt forrentede realkreditobligationer, som typisk er udstedt med et renteloft for debitor, har været blandt de mest attraktive danske obligationsinvesteringer i 2006, og beslutningen om at investere inden for dette område har bidraget positivt til afkastet. Også afdelingens placeringer i konverterbare realkreditobligationer bidrog positivt, mens de inkonverterbare realkreditobligationer samlet set gav et negativt bidrag til årets resultat. Der har været ført en aktiv strategi inden for udenlandske obligationer, primært med placeringer i statsobligationer, udstedt i forskellige lande verden over. Der har overvejende været tale om positive afkast, dog med undtagelse af investeringerne i tyske og norske statsobligationer, som bidrog negativt.

Omfanget af investeringer inden for kreditobligationer har været beskedent og investeringsstrategien forsigtig, idet risikoen på kreditobligationerne vurderedes ikke til at stå mål med det potentielle afkast. Afkastbidraget herfra var positivt. På baggrund af en stor usikkerhed på markedet for emerging marketsobligationer i april og maj måned, samt de relativt lave merrenter på disse obligationer, blev der valgt en forsigtig strategi og et beskedent investeringsomfang. Investeringerne gav et positivt bidrag.

Strategi og perspektiv

Afdelingen følger en strategi, hvor det søges at opnå et højere afkast end et generelt indeks for danske statsobligationer, ved spredning, på områderne realkreditobligationer, udenlandske obligationer, emerging marketsobligationer og kreditobligationer.

Det er hensigten i 2007 at fortsætte strategien med overvægt af realkreditobligationer, ligesom den forsigtige strategi inden for de øvrige områder forventes videreført. Det er dog hensigten at foretage investeringer inden for højrenteområderne, hvis attraktive muligheder skulle vise sig.

Det er 100 kr. blevet til:	I hele regnskabs-	
	perioden	2006
Afdelingen	101,28 kr.	100,54kr.
Sammenligningsindeks	100,07 kr.	99,88 kr.



Afdeling Obligationer

Resultatopgørelse

	18.12.2005-31.12.2006	
		1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	18.853	
2 Udbytter	224	
I alt renter og udbytter	19.077	
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-11.761	
Kapitalandele	886	
Valutakonti	-285	
4 Handelsomkostninger	-83	
I alt kursgevinster og -tab	-11.243	
I alt indtægter	7.834	
5 Administrationsomkostninger	2.089	
Resultat før skat	5.745	
Skat	0	
Årets nettoresultat	5.745	
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	52	
Overført fra sidste år	0	
I alt formuebevægelsesr	52	
Til disposition	5.797	
6 Til rådighed for udlodning	17.210	
Foreslået udlodning, 3,50%	17.165	
Overført til udlodning næste år	45	
Overført til formuen	-11.413	

Nøgletal

2006

Afkast (pct.) *)	1,28
Afkast på sammenligningsindeks (pct.)	0,07
Indre værdi (kr. pr. andel)	101,28
Nettoresultat (t.kr.) *)	5.745
Udbytte (pct.)	3,50
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,43
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	741.454
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	221.847
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,41
Medlemmernes formue (t.kr.)	496.708
Cirkulerende kapital (t.kr.)	490.426
Kurs Ultimo året	103,00

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2006	
		1.000 kr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	23.956	
I alt likvide midler	23.956	
7 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	455.707	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	34.947	
I alt obligationer	490.654	
7 Kapitalandele:		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	401	
8 Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	16.012	
I alt kapitalandele	16.413	
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.841	
Mellemværende vedr. handelsafvikling	510	
I alt andre aktiver	5.351	
Aktiver i alt	536.374	
Passiver		
9 Medlemmernes formue	496.708	
Anden gæld:		
Skyldige om kostninger	76	
Mellemværende vedr. handelsafvikling	39.590	
I alt afledte finansielle instrumenter	39.666	
Passiver i alt	536.374	



Afdeling Obligationer

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2006
Indestående i depotselskab	498
Noterede obligationer fra danske udstedere	16.867
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.488
I alt renteindtægter	18.853

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2006
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	224
I alt udbytter	224

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2006
Noterede obligationer fra danske udstedere	-11.010
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-751
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	884
Valutakonti	-285
Handelsomkostninger	-83
I alt kursgevinster og -tab	-11.243

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2006
Bruttohandelsomkostninger	-1.536
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.453
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-83

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2006	
	Afdelings-	Andel af
	direkte	fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	96
Revisionshonorar til revisorer	0	42
Andre honorarer til revisorer	0	13
Markedsføringsomkostninger	122	0
Gebyrer til depotselskab	125	0
Andre omkostninger i forb.med formueplejen	1.295	0
Øvrige omkostninger	0	296
Fast administrationshonorar	100	0
I alt opdeltede administrationsomk.	1.642	447
I alt administrations omkostninger		2.089

Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Administration A/S for administration

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2006
Renter og udbytter	19.077
Kursgevinst til udlodning	41
Regulering vedr. kursregulering af investeringsbeviser	129
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	2.089
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	52
I alt til rådighed for udlodning	17.210

Note 7: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	506.666
Øvrige finansielle instrumenter	24.357
I alt finansielle instrumenter	531.023

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 8: Investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger i 1.000 kr.	
Beholdningen består af obligationsbaserede afdelinger af danske investeringsforeninger. Specifikation findes i beholdningslisten jævnfør noten ovenfor.	

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2006	
	Cirk. kapital	Formueværdi
Emissioner i året	509.626	509.851
Indløsninger i året	-19.200	-18.888
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		5.782
Handelsomkostninger		-1.453
Informations- og markedsføringsomkostninger		-730
Tegningsprovision		-3599
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		-52
Overført til udlodning næste år		45
Foreslået udlodning		17.165
Overførsel af periodens resultat		-11.413
I alt medlemmernes formue	490.426	496.708



Afdeling Pension

Stamdata

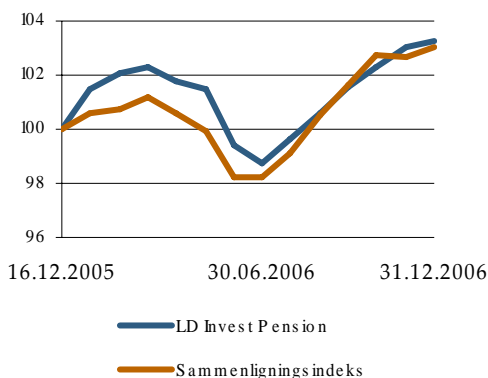
Fondskode	DK0060004877
Startdato	16.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Blandede
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanagere	Lars V. Hansen, Henrik Ekman

Afkast

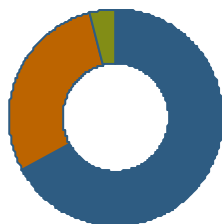
Siden start

Afdelingen	3,29 %
------------	--------

Udvikling i indre værdi



Fordeling på værdipapirtype



- Obligationer 67%
- Aktier 29%
- Kontant 4%

Afdelingen gav i perioden fra 18.12.2005 til 31.12.2006 et afkast på 3,29 pct. Afkastet er tilfredsstillende. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at afdelingen ud-betaler et samlet udbytte på 2,75 pct. for regnskabsåret. Obligationsinvesteringerne bidrog med et positivt afkast, der var noget bedre end sammenligningsindekset Bloomberg EFFAS indeks for danske statsobligationer med en løbetid over 1 år, som i samme periode steg 0,07 pct. Det tilfredsstillende, omend forholdsvis beskedne obligationsafkast kan tilskrives de stigende renter, hvor renterne steg på især korte, men også lange statsobligationer. Aktieinvesteringerne bidrog tilfredsstillende og positivt, men en smule lavere end sammenligningsindekset, MSCI World i danske kr., der steg med 8,50 pct.

Investeringsvalg

Det var især investeringerne i danske aktier og til dels investeringerne i emerging markets, der bidrog positivt. Til gengæld bidrog investeringerne i USA og Japan under ét kun mindre positivt pga. fald i dollar- og yenkurserne.

Der var gennem perioden høj eksponering mod Japan, emerging markets og Danmark, hvor selskaberne vurderedes at ville nyde godt af fortsat pæn vækst i økonomierne. I takt med stigende usikkerhed om varigheden af det amerikanske opsving og dermed udsigterne for virksomhedernes indtjeningsudvikling, blev der hjemtaget gevinster i de nævnte regioner og omlagt til mere stabile europæiske og amerikanske selskaber. Der blev investeret relativt meget i statsobligationer ud fra en forventning om, at der kunne indtræffe et rentefald, og statsobligationerne i dette tilfælde ville have gode varighedsmæssige egenskaber. Det samlede bidrag fra statsobligationer blev dog beskedent.

Bidraget fra realkreditobligationerne var positivt, og her gav især investeringer inden for variabelt forrentede realkreditobligationer positive afkast. Derimod var det samlede bidrag fra fastforrentede og konverterbare realkreditobligationer minimalt. En aktiv strategi inden for udenlandske obligationer bidrog samlet set positivt til afkastet. Ud fra en risikovurdering blev der kun i mindre omfang investeret inden for kreditobligationer og emerging marketobligationer, men der blev dog på begge områder opnået positive afkast. På valutasiden bidrog placeringerne i amerikanske dollar og japanske yen negativt til årets samlede resultat, idet disse valutaer blev svækket i perioden.

Strategi og perspektiv

Det er hensigten at fortsætte en relativt forsigtig, men også langsigtet investeringsstrategi, med en aktieandel omkring 30 pct. af formuen, så længe det vurderes, at der er stor usikkerhed om verdensøkonomiens udvikling. På obligationsområdet fastholdes strategien med betydelige investeringer i statsobligationer, suppleret med investeringer inden for realkreditobligationer og højrente obligationer, hvor der vurderes at være et attraktivt forhold mellem risikoen og det potentielle afkast.

På aktieområdet fastholdes strategien med spredning på regioner og sektorer samt selskabstyper. Fokus vil være på selskaber, der er lavt værdiansat, og som ikke er alt for konjunkturfølsomme. Der fastholdes dog en relativt høj eksponering i Japan og emerging markets, der begge er konjunkturfølsomme, idet disse regioner vurderes at være attraktivt prisfastsat ud fra en langsigtet betragtning.

I hele regnskabs-

Det er 100 kr. blevet til:	perioden	2006
Afdelingen	103,29 kr.	101,77 kr.



Afdeling Pension

Resultatopgørelse

	18.12.2005-31.12.2006	
	1.000 kr.	
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	2.704	
2 Udbytter	717	
I alt renter og udbytter	3.421	
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-1.913	
Kapitalandele	1.927	
Valutakonti	-95	
Øvrige aktiver/passiver	-4	
4 Handelsomkostninger	0	
I alt kursgevinster og -tab	-85	
I alt indtægter	3.336	
5 Administrationsomkostninger	572	
Resultat før skat	2.764	
6 Skat	57	
Årets nettoresultat	2.707	
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	382	
Overført fra sidste år	0	
I alt formuebevægelsesr	382	
Til disposition	3.089	
7 Til rådighed for udlodning	3.117	
Foreslået udlodning, 2,75%	2.988	
Overført til udlodning næste år	129	
Overført til formuen	-28	

Nøgletal

	2006
Afkast (pct.) *	3,29
Indre værdi (kr. pr. andel)	103,29
Nettoresultat (t.kr.) *	2.707
Udbytte (pct.)	2,75
Administrationsomkostninger (pct.) *	0,59
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	124.500
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	13.364
Omsætningshastighed (antal gange) *	0,13
Medlemmernes formue (t.kr.)	112.224
Cirkulerende kapital (t.kr.)	108.644
Kurs Ultimo året	105,30

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2006	
	1.000 kr.	
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	4.985	
I alt likvide midler	4.985	
8 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	67.764	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.269	
I alt obligationer	78.033	
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	4.392	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	26.529	
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	401	
9 Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	1.601	
I alt kapitalandele	32.923	
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	834	
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.362	
Aktuelle skatteaktiver	60	
I alt andre aktiver	3.256	
Aktiver i alt	119.197	

Passiver

10 Medlemmernes formue	112.224
Anden gæld:	
Skyldige omkostninger	45
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.928
I alt anden gæld	6.973
Passiver i alt	119.197



Afdeling Pension

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr. 2006

Indestående i depotselskab	170
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.197
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	337
I alt renteindtægter	2.704

Note 2: Udbytter i 1.000 kr. 2006

Noterede aktier fra danske selskaber	97
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	589
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	31
I alt udbytter	717

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr. 2006

Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.656
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-257
Noterede aktier fra danske selskaber	1.153
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	691
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	81
Valutakonti	-95
Øvrige aktiver/passiver	-4
Handelsomkostninger	0
I alt kursgevinster og -tab	-85

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr. 2006

Bruttohandelsomkostninger	-188
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	188
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr. 2006

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	19
Revisionshonorar til revisorer	0	18
Andre honorarer til revisorer	0	3
Markedsføringsomkostninger	24	0
Gebyrer til depotselskab	87	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	265	0
Øvrige omkostninger	0	80
Fast administrationshonorar	76	0
I alt opdeltede administrationsomk.	452	120
I alt administrations omkostninger	572	

Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Administration A/S for administration.

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr. 2006

Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	57
I alt skat	57

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr. 2006

Renter og udbytter	3.421
Ikke refunderbar udbytteskat	-57
Kursgevinst til udlodning	-61
Regulering vedr. kursregulering af investeringsbeviser	4
Administrationsomkostninger til modregning	
i udlodning	572
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	382
I alt til rådighed for udlodning	3.117

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr. 2006

Børsnoterede finansielle instrumenter	110.555
Øvrige finansielle instrumenter	5.386
I alt finansielle instrumenter	115.941

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn	Markedsværdi
Danske Bank	822.025

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 9: Investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger i 1.000 kr.

Beholdningen består af obligationsbaserede afdelinger af danske investeringsforeninger. Specifikation findes i beholdningslisten jævnfør noten ovenfor.

Note 10: Medlemmernes formue i 1.000 kr. 2006

	Cirk. kapital	Formueværdi
Emissioner i året	108.644	109.211
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.078
Handelsomkostninger		-188
Informations- og markedsføringsomkostninger		-219
Tegningsprovision		-1.365
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		-382
Overført til udlodning næste år		129
Foreslået udlodning		2.988
Overførsel af periodens resultat		-28
I alt medlemmernes formue	108.644	112.224



Afdeling Kontra

Stamdata

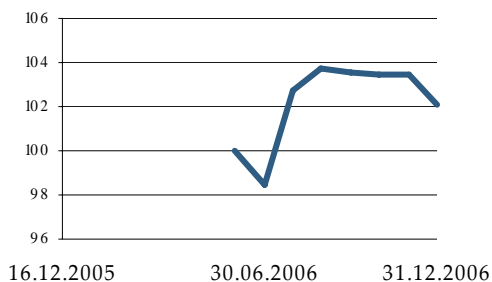
Fondskode	DK0060037455
Startdato	16. juni 2006
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Blandede
Udbyttebetalende	Nej
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Lars V. Hansen

Afkast

Siden start

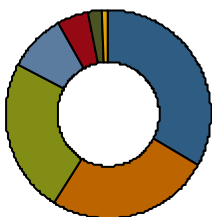
Afdeling Kontra	2,20 %
-----------------	--------

Udvikling i indre værdi



— LD Kontra

Fordeling på aktivtyper



■ Lange obligationer 33%	■ Defensivt aktier 26%
■ Korte obligationer 24%	■ Guld aktier 9%
■ Japansk valuta 5%	■ Derivater 2%
■ Dansk valuta 1%	

Afdelingen gav i perioden fra 16.6 2006 til 31.12 2006 et afkast på 2,20 pct. Afkastet er tilfredsstillende, idet det er på linje med afkastet på korte danske renteplaceringer. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytter.

Perioden efter afdelingens start har hovedsageligt været præget af stabilitet med svagt faldende renter og stigende aktiekurser. Rentebevægelserne på danske statsobligationer betød, at de helt lange renter faldt med omkring 0,20 pct., renten på en 10-årig statsobligation faldt med knap 0,05 pct., mens renterne på korte statsobligationer steg med lidt over 0,40 pct., idet Den Europæiske Centralbank og Danmarks Nationalbank i perioden hævdede de korte styringsrenter.

Investeringsvalg

Afdelingens neutrale udgangspunkt er en ligelig vægtning af investeringerne inden for fire områder: guldaktier, aktier med tilknyttet afdækning i form af optioner, lange obligationer og korte obligationer.

I forhold til udgangspunktet var guldaktier undervægtet i 2006 med en porteføljeandel på omkring 10 pct., hvilket var et udtryk for de usikre forventninger til udviklingen i guldprisen samt høj volatilitet på guldmarkedet. Det viste sig dog, at guldaktierne generelt steg i perioden og bidrog positivt til afkastet. Især bidrog de australske mine- og udviklingselskaber Sino Gold Ltd. og Newcrest Mining Ltd. samt det canadiske mine- og udviklingselskab Agnico Eagle positivt.

Generelt bidrog de defensive aktier positivt til afkastet, mens afdækningen på aktier bidrog negativt, idet aktieindeksene generelt steg, og optionerne derfor tabte værdi. Novo Nordisk, Iberdrola S.A, Groupe Danone og Astellas Pharma var blandt de selskaber, der gav de mest positive bidrag.

De lange obligationer har i perioden hovedsageligt været neutralt vægtet og udgjorde ved udgangen af 2006 27 pct. Som følge af rentefaldet bidrog de lange obligationer positivt til afkastet, omend rentestigningerne i december kostede en del af dette afkast.

Der blev investeret relativt meget i korte obligationer, som ved årets udgang udgjorde 33 pct. af afdelingens formue. Afkastbidraget var negativt som følge af rentestigningerne i korte obligationer. Investeringer i japanske yen bidrog også negativt.

Strategi og perspektiv

Ved aktive investeringsvalg og prioritering mellem de fire hovedområder sigtes der på at skabe et afkast på niveau med de korte pengemarkedsrenter i perioder, hvor der er stabilitet og ro på finansmarkederne.

Derimod forventes afkastet at blive højere i perioder med ustabilitet på finansmarkederne. Prioriteringen mellem de fire investeringsområder vurderes løbende. Bl.a. vil der løbende blive taget stilling til investeringsomfanget inden for guldaktier.

I hele regnskabs-

Det er 100 kr. blevet til:	perioden	2006
Afdelingen	102,20	102,20



Afdeling Kontra

Resultatopgørelse

	16.6.-31.12.2006	
	1.000 kr.	
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1.099	
2 Udbytter	215	
I alt renter og udbytter	1.314	
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	358	
Kapitalandele	3.285	
Afledte finansielle instrumenter	-2.146	
Valutakonti	-434	
Øvrige aktiver/passiver	-2	
4 Handelsomkostninger	-318	
I alt kursgevinster og -tab	743	
I alt indtægter	2.057	
5 Administrationsomkostninger	650	
Resultat før skat	1.407	
6 Skat	22	
Årets nettoresultat	1.385	
Overført til formuen	1.385	

Nøgletal

	2006
Afkast (pct.) *)	2,20
Afkast på sammenligningsindeks (pct.)	-
Indre værdi (kr. pr. andel)	102,20
Nettoresultat (t.kr.) *)	1.385
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,63
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *	136.084
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	5.749
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,05
Medlemmernes formue (t.kr.)	123.904
Cirkulerende kapital (t.kr.)	121.243
Kurs Ultimo året	103,92

*) 2006 dækker en periode på mindre end 12 måneder

Balance

	31.12.2006	
	1.000 kr.	
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	6.961	
I alt likvide midler	6.961	
7 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	55.258	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	32.135	
I alt obligationer	87.393	
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.129	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	45.021	
I alt kapitalandele	46.150	
7 Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.885	
I alt afledte finansielle instrumenter	1.885	
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.340	
I alt andre aktiver	1.340	
Aktiver i alt	143.729	

Passiver

8 Medlemmernes formue	123.904
Anden gæld:	
Skyldige omkostninger	30
Mellemværende vedr. handelsafvikling	19.795
I alt anden gæld	19.825
Passiver i alt	143.729



Afdeling Kontra

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2006
Indestående i depotselskab	192
Noterede obligationer fra danske udstedere	407
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	500
I alt renteindtægter	1.099

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2006
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	215
I alt udbytter	215

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2006
Noterede obligationer fra danske udstedere	445
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-87
Noterede aktier fra danske selskaber	510
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.775
Optioner	-2.146
Valutakonti	-434
Øvrige aktiver/passiver	-2
Handelsomkostninger	-318
I alt kursgevinster og -tab	743

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2006
Bruttohandelsomkostninger	-440
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	122
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-318

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2006	
	Afdelings-	Andel af
	direkte	fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	12
Revisionshonorar til revisorer	0	16
Andre honorarer til revisorer	0	2
Markedsføringsomkostninger	14	0
Gebyrer til depotselskab	49	0
Andre omkostninger i forb.med formueplejen	238	0
Øvrige omkostninger	0	278
Fast administrationshonorar	41	0
I alt opdelte administrationsomk.	342	308
I alt administrations omkostninger		650

Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Administration A/S for administration.

Transaktioner foregår på markedsvilkår

Note 6: Skat i 1.000 kr.	2006
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	22
I alt skat	22

Note 7: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	133.543
Øvrige finansielle instrumenter	8.846
I alt finansielle instrumenter	142.389

Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2006	
	Cirk. kapital	Formueværdi
Emissioner i året	121.243	122.100
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.311
Handelsomkostninger		-122
Informations- og markedsføringsomkostninger		-244
Tegningsprovision		-1.526
Overførsel af periodens resultat		1.385
I alt medlemmernes formue	121.243	123.904





FÆLLES NOTER

Oversigt over 2006 udbytternes skattemæssige fordeling for personer

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Almindelig opsparing			Pension
			Aktie- indkomst i kr. pr. stk.	Kapital- indkomst i kr. pr. stk.	Skattefri indkomst i kr. pr. stik.	Afgiftpligtig del i pct.
Danske Aktier	100	6,75	6,67	0,08	-	100,00
Aktier	100	2,00	1,95	0,05	-	100,00
Value Aktier	100	2,75	2,75	0,00	-	100,00
Danske Obligationer	100	3,50	0,00	3,50	-	100,00
Obligationer	100	3,50	0,00	3,50	-	100,00
Pension	100	2,75	0,53	2,22	-	100,00

Skemaet viser hvordan udbytte for 2006 skal behandles skattemæssigt i relation til henholdsvis almindelig opsparing og pensionsopsparing. Udbytte har først relevans for selvangivelsen for 2007, idet udbytte først udbetales i 2007.

Oversigt over 2006 udbytternes skattemæssige fordeling for selskaber

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Selskabs- indkomst i kr. pr. stk.	Udbytte- indkomst i kr. pr. stk. *)
Danske Aktier	100	6,75	3,65	3,10
Aktier	100	2,00	0,55	1,45
Value Aktier	100	2,75	1,09	1,66
Danske Obligationer	100	3,50	3,50	0,00
Obligationer	100	3,50	3,50	0,00
Pension	100	2,75	2,22	0,53

*) Udbytteindkomsten indgår i selskabsindkomsten med 66 pct.

Oversigt over fremførbare tab på aktier i 1000 kr.

Afdeling	Pension
Fremførbare tab primo	0
Realiserede nettoavancer/tab i regnskabsåret	319
Regulering i forbindelse med emissioner/indløsninger	18
Fremførbare tab ultimo	337

Tabene kan modregnes i kommende års gevinster





Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler

Heri beskrives foreningens væsentligste aftaler. Prisen for ydelserne fremgår enten af skemaet på side 54 eller – i de tilfælde, hvor betalingen ikke er fastsat pr. afdeling – under den enkelte aftale.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Danske Invest Administration A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger, og aftale om porteføljerådgivning.

Som betaling herfor opkræver investeringsforvaltningsselskabet et honorar, som afhængig af afdelingstype udgør op til 0,0375 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi, dog minimum 75.000 kr. p.a. pr. afdeling. Hver afdeling afholder desuden egne omkostninger – herunder de omkostningstyper, som er nævnt under de øvrige aftalebeskrivelser. Det er f.eks. udgifter til porteføljerådgivning. Beløbet indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger med specifikation på forskellige poster som foreskrevet af Finanstilsynet.

Administrationsselskabet aflægger separat regnskab, som kan rekvireres ved henvendelse til LD Invest.

Aftaler om depot, depotbankfunktion og aktiebog

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. Som honorar for ydelserne betaler hver afdeling et depotgebyr beregnet ud fra arten af værdipapirer, deres værdi og omfanget af ændringer. Depotgebyret er lavest for VP-baserede værdipapirer og højest for udenlandske værdipapirer. For ingen kategori overstiger gebyret 0,03 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi.

Foreningen har endvidere indgået aftale med Danske Bank om, at banken på vegne af foreningen fører den såkaldte aktiebog, hvori medlemmernes investeringsbeviser navnenoteres. Aftalen indebærer foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at banken udsteder adgangskort og stemmesedler m.v. til foreningens generalforsamlinger og på foreningens vegne varetager visse opgaver i relation til Værdipapircentralen. Foreningen har fra 1. januar 2007 indgået aftale med Værdipapircentralen om overtagelse af ovennævnte opgaver i forbindelse med aktiebog og generalforsamling m.v.

Beløbene indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Gebyrer til depotselskab«, jf. noterne til årsregnskaberne.





Aftale om formidling af handel med investeringsforenings andele samt markedsføring

Foreningen og administrationsselskabet har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S om, at dette leverer ydelser inden for områderne formidling af handel med investeringsforeningsandele samt markedsføring af foreningens andele. Aftalen giver desuden Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S mulighed for at formidle aftaler med og informationer til distributører samt formidle udvalgte kunders handel med investering i andele udstedt af foreningen.

Som honorar herfor modtager Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S 0,05 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi.

Beløbene indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Markedsføring«, jf. noterne til årsregnskaberne.

Aftaler om distribution af investeringsbeviser

Foreningen har med flere banker indgået aftale om, at disse yder rådgivning og er ansvarlige for rådgivning over for de investorer, der henvender sig til bankerne. Distributørerne skal i forbindelse med denne aftale sikre sig, at rådgivning sker i overensstemmelse med gældende lovgivning samt god skik-reglerne. Den enkelte distributør er berettiget til et honorar, som beregnes ud fra de købsordrer, den pågældende distributør har indgivet, og som har udløst emission i den pågældende periode. Denne tegningsprovision er ikke en del af den løbende driftsomkostning for foreningen og afdelingerne, men vedrører alene gennemførte kapitalindskud og indgår derfor ikke i administrationsomkostningerne. Tegningsprovisionen er afhængig af afdelings-type og ligger mellem 1,00 og 1,25 pct. Provisionen fremgår af noterne til »Medlemmernes formue« i årsregnskaberne under posten »Tegningsprovision«.

Aftale om porteføljerådgivning m.v.

Foreningens administrationsselskab har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S om ydelse af porteføljerådgivning vedrørende foreningens afdelinger.

Aftalen indebærer, at Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S yder rådgivning til Danske Invest Administration A/S om transaktioner, som Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Der skal tilstræbes et optimalt afkast med samtidig hensyntagen til fornøden risikospredning. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt i individuelle investeringspolitikker for de enkelte afdelinger. De enkelte forslag til investeringer skal forelægges administrationsselskabet, som tager stilling til, om og i hvilket omfang de skal føres ud i livet.

Betalingen for denne rådgivning varierer fra afdeling til afdeling afhængig af blandt andet investeringsområdet og afdelingernes specialiseringsgrad. Honoraret udgør mellem 0,10 pct. p.a. til 0,45 pct. p.a. af afdelingernes gennemsnitlige formueværdi. Beløbet indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Andre omkostninger i forbindelse med porteføljeplejen«, jf. noterne til årsregnskaberne.





Aftale om prisstillelse i markedet

Foreningens administrationsselskab har med Danske Bank indgået aftale om, at banken i bl.a. OMXC (Københavns Fondsbørs') handelssystemer og i bankens strakshandelssystem løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser for afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviser. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Prisen for prisstillelsesopgaverne er et fast årligt gebyr på 25.000 kr. for afdelinger med en formue på under 200 mio. kr. og 40.000 kr. for afdelinger med en formue på over 200 mio. kr.

Foreningens administrationsselskab har med virkning fra den 1. april 2007 indgået aftale med LD Markets om overtagelse af opgaverne med pristillelse i markedet. Prisen herfor er uforandret i forhold til den tidligere aftale. Beløbet indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Markedsføring«, jf. noterne til årsregnskaberne.

Aftale om handel med værdipapirer

Et element i aftalerne med Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S er vilkårene for værdipapirhandler i forbindelse med den løbende pleje af de enkelte afdelingers portefølje.

Handlerne udføres af såvel LD Markets som af andres handelsfunktioner.

De enkelte handler gennemføres på storkundevilkår.

I forbindelse med gennemførelsen af en handel betales til depotselskabet 50 kr. i omkostning for danske og svenske værdipapirer. For alle øvrige papirer er omkostningen 150 kr. pr. handel. Herudover betales eventuelle udenlandske omkostninger.

Handelsomkostningerne – kurtager og eventuelle kursspreads - indgår ikke i afdelingernes årlige administrationsomkostninger, men er typisk et tillæg til kursen ved afdelingernes køb og et fradrag i kursen ved afdelingernes salg af værdipapirer. Beløbene er indeholdt under »Kursavancer og kurstab« i årsregnskaberne og fremgår desuden af en særlig post i afdelingernes resultatopgørelser.





Satserne i foreningens væsentligste aftaler

	Sats for depot og depotbank-funktionen, pct. p.a.	Sats for markedsføring og formidling, pct. p.a.	Sats for porteføljerådgivning, pct. p.a.	Sats for handel med værdipapirer, pct./kr. ²⁾ ,	Sats for tegningsprovision i forbindelse med nytegninger, pct.
Danske Aktier	¹⁾	0,05	0,35	50 kr.	1,25
Aktier	¹⁾	0,05	0,40	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Value Aktier	¹⁾	0,05	0,45	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Danske Obligationer	¹⁾	0,05	0,10	50 kr.	1,00
Obligationer	¹⁾	0,05	0,25	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,00
Pension	¹⁾	0,05	0,30	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Kontra	¹⁾	0,05	0,40	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25

¹⁾ Depotgebyret for VP-baserede værdipapirer er 0,0 pct. p.a. For USA er det 0,0025 pct. p.a., for Japan er det 0,0125 pct. p.a., for Europa er det 0,0100 pct. p.a. og for resten af verden er det 0,0275 pct. p.a. For kontrolopgaverne betaler hver afdeling et honorar på 10.000 kr. p.a.

²⁾ De opgivne satser er eksklusive eventuelle udenlandske omkostninger og skatter

³⁾ Satsen er 50 kr. for danske og svenske værdipapirer og 150 kr. for alle øvrige værdipapirer.

Revisionshonorar 2006

Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til revisionsfirmaet KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionsinteressentskab udgjorde	220
Her af udgjorde honoraret for andre ydelser	39

Bestyrelsens honorar 2006

Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen *	300
--	-----

* Jf. prospektets punkt 25 udgør bestyrelsens vederlag 600.000 kroner p.a., dog for den første periode kun halvdelen.





Bilag

Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2006

01.02 2006	Offentliggørelse af finanskalender.
31.03 2006	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 19. april 2006.
20.04 2006	Forløb af ordinær generalforsamling den 19. april 2006.
08.05 2006	Meddelelse om kommende prospekt for afdeling Guld Aktier og Kontra.
09.05 2006	Offentliggørelse af prospekt for afdeling Guld Aktier og Kontra.
13.06 2006	Meddelelse om resultatet af tegningen i afdeling Guld Aktier og Kontra.
16.06 2006	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 12. juli 2006.
12.07 2006	Forløb af ekstraordinær generalforsamling den 12. juli 2006.
31.08 2006	Offentliggørelse af halvårsrapport.
15.09 2006	Meddelelse om overflytning af fire afdelinger til det noterede marked for investeringsbeviser.

Finanskalender 2007

21.03 2007	Bestyrelsen behandler Investeringsforeningen LD Invests årsrapport, som efterfølgende offentliggøres.
23.04 2007	Ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen LD Invest.
31.08 2007	Halvårsmeddelelse for Investeringsforeningen LD Invest udsendes.





Investeringsforeningen LD Invest
Strødamvej 46
2100 København Ø

Tlf. 33 33 71 71
Fax. 33 15 71 71
www.ldinvest.dk
info@ldinvest.dk

CVR-nr. 28 70 59 21
FT-nr. 11.158

