



ÅRSRAPPORT 2007

Investeringsforeningen LD Invest

CVR-nr. 28 70 59 21

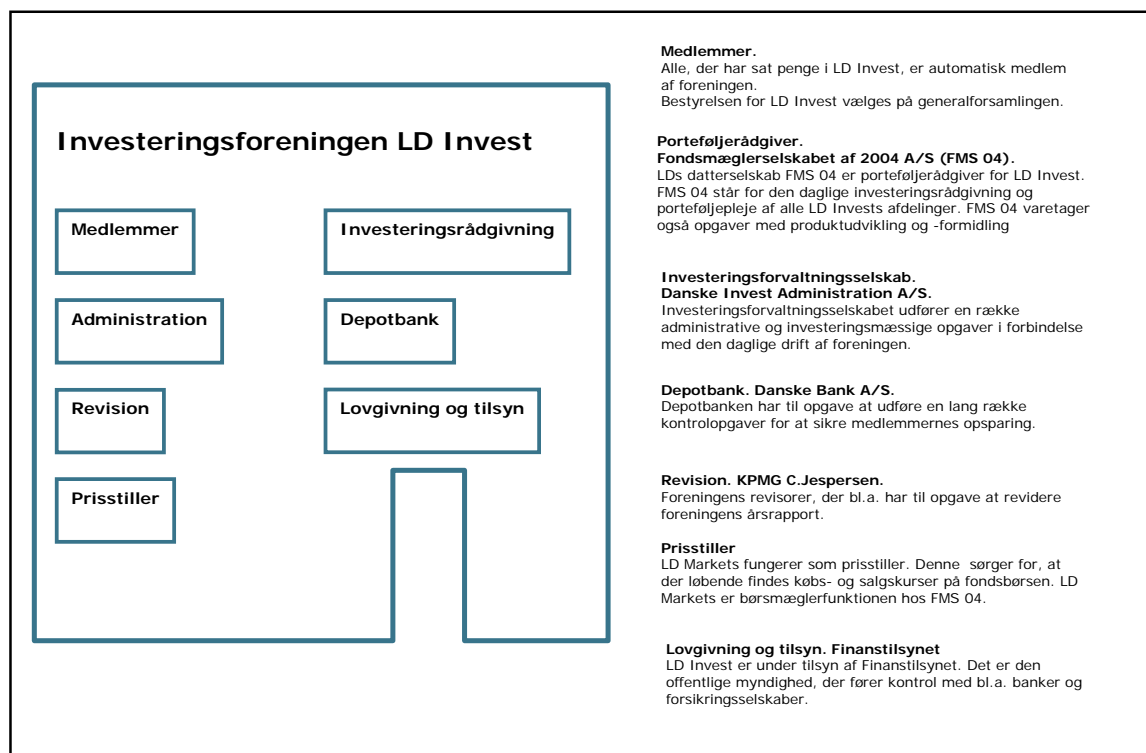




INDHOLDSFORTEGNELSE

Forord	3
Ledelsespåtegning	4
De uafhængige revisorers påtegning	5
Ledelsesberetning	7
Anvendt regnskabspraksis	22
Afdelingernes ledelsesberetning og årsregnskab	27
Fællesnoter	
<i>Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for personer</i>	51
<i>Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling for selskaber</i>	51
<i>Oversigt over afdelingernes fremførbare tab</i>	51
<i>Beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler</i>	54
<i>Revisionshonorar</i>	54
<i>Bestyrelseshonorar</i>	54
Bilag	
<i>Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2007</i>	55
<i>Finanskalender 2008</i>	55

LD Invests omverden





FORORD

Risikoen ved den økonomiske politik i USA blev synlig i efteråret 2007, idet store internationale, primært amerikanske finansvirksomheder måtte oplyse om betydelige tab på boligudlån. Ved starten af 2008 stod det klart, at krisen ikke alene vedrørte prislefald på boliger og amerikanske boligejeres problemer med at betale terminsydelserne. Der var tale om en betydelig gældsbyrde på stort set alle områder i USA: de offentlige finanser, virksomhedslån, private kreditkort, boliglån osv. Det blev også klart, at væksten i Kina, Indien og andre asiatiske lande ikke kan udligne et markant fald i det amerikanske forbrug, og derfor sluttede 2007 med betydelig usikkerhed på finansmarkederne om konjunkturudsigterne for 2008.

Trods kreditkrisen har fem afdelinger givet positive afkast, mens to har givet negative afkast. Aktier, Danske Aktier, Danske Obligationer, Obligationer og Pension har alle givet positive afkast.

Relevante investeringsmuligheder under kreditkrise

Vi har lige siden etableringen lagt vægt på at investorerne skal føle sig trygge ved de investeringsmuligheder, der tilbydes i LD Invest, og at trygheden skal være der både i opgangs- og nedgangstider på finansmarkederne. Da LD Invest startede afdeling Kontra i juni 2006, var det netop begrundet i, at en kreditkrise kunne være på vej, og at det var relevant at give den almindelige investor mulighed for *i et vist omfang* at gardere sig mod langvarig finansuro.

Der kom til at gå godt og vel et år efter etableringen af afdeling Kontra, inden kreditkrisen blev mærkbar, men ved udgangen af 2007 var der ikke længere tvivl om, at der var tale om en alvorlig krise, som kan sætte langvarige spor.

I efteråret 2007 fik medlemmerne i LD Invest for alvor gavn af afdeling Kontra i kraft af gode positive afkast under uroen på finansmarkederne. Med udsigterne for 2008 er det en særlig kvalitet i LD Invest, også at kunne tilbyde afdeling Kontra, der kan være et godt værn mod denne uro.

Attraktive kontantindskud

Medlemstilgangen har ikke helt indfriet forventningerne. Den væsentligste grund til den beskedne medlemstilgang er givet vis, at pengeinstitutterne stort set ikke informerer privatkunderne om LD Invest. Det er dog samtidig vort indtryk, at flere investeringsforeninger har oplevet, at private investorer valgte at placere dele af opsparingen på korte indlånskonti på grund af tilbud om attraktive renter på indlån hos flere pengeinstitutter. Indlånskonti har således været et alternativ til obligationsafdelinger og andre afdelinger med lav eller middel risiko. Generelt står LD Invest dog godt i konkurrencen på grund af de lave omkostninger, og fordelene ved de lave omkostninger vil blive mere synlig på længere sigt.

God fornøjelse med læsningen.


Mads Krage
Formand





LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret sluttende 31. december 2007.

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

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 25. marts 2008.

Direktion for Danske Invest Administration A/S:


Carsten Koch
adm. direktør


Finn Kjærgård
vicedirektør


Jørgen Fagh
underdirektør

Bestyrelse:


Mads Krage
formand


Svend Jakobsen
næstformand


Ib Mardahl-Hansen


Ole Risager


Lone Fønss Schrøder





DE UAFHÆNGIGE REVISORERS PÅTEGNING

Til investorerne i Investeringsforeningen LD Invest

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen LD Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2007, 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.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for afdelingernes udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, 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 2007 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2007 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 25. marts 2008

KPMG C. Jespersen
Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab


Per Gunslev
statsaut. revisor


Ole Karstensen
statsaut. revisor





LEDELSESBERETNING

Frygten for lav vækst

Den amerikanske økonomi blev omdrejningspunktet for udviklingen på finansmarkederne i 2007. Efter en positiv udvikling med generel fremgang på aktiemarkederne i 1. halvår blev faldende huspriser og overbelåning på boligmarkedet i USA en kilde til voksende bekymring i 2. halvår. Uvished om omfanget af den enkelte banks kreditrisici på boligmarkedet medførte, at bankerne blev tilbageholdne med indbyrdes lån, og lånevilkårene blev skærpet ganske meget. Selv om centralbankerne trådte til med øget likviditet til markedet, kunne dette ikke afbøde en generel opbremsning i långivningen, også over for privatpersoner.

Den amerikanske centralbank gennemførte markante rentenedsættelser, som umiddelbart styrkede aktiemarkederne, men rentenedsættelserne kunne ikke afbøde effekten af det faldende privatforbrug. Stigende energipriser og faldende efterspørgsel skabte usikkerhed om konjunkturudsigterne og var medvirkede til, at der blev tale om betydelige fald på aktiemarkederne i 2. halvår – både i USA og Europa. Afkastet på amerikanske aktier blev yderligere trukket ned af et betragteligt fald i dollarkursen samtidig med, at den relative styrkelse af euroen såede tvivl om konkurrencevilkårene for europæiske produkter.

Både i USA og i Europa var de lange obligationsrenter generelt stigende i 1. halvår og faldende i 2. halvår i 2007. For året som helhed blev der tale om rentefald i USA og rentestigninger i euro-området.

Ved indgangen til 2008 var markederne præget af en frygt for en egentlig økonomisk tilbagegang i USA og en vis afmatning i Europa. En uddybning af ovenstående kan læses i [FINANSMARKEDERNE 2007](#) og [UDSIGTERNE FOR 2008](#) på side 14 – 16.

Tilfredsstillende resultater

I betragtning af den negative udvikling på finansmarkederne i årets løb blev der samlet set tale om tilfredsstillende resultater, og afdelingerne i LD Invest vurderes at have opnået en god placering ved sammenligning med tilsvarende afdelinger hos andre investeringsforeninger.

I særdeleshed er det tilfredsstillende, at LD Invest Aktier opnåede et afkast, der er markant bedre end den generelle udvikling på aktiemarkederne, omregnet til danske kroner. LD Invest Value Aktier gav derimod et lille minus, som dog er noget bedre end udviklingen på aktiemarkederne i danske kroner. Der blev tale om et positivt afkast i afdeling Danske Aktier, som dog er mindre tilfredsstillende i forhold til udviklingen på det danske aktiemarked. Det er derimod meget tilfredsstillende, at de to obligationsafdelinger begge har vendt et negativt afkast i 1. halvår til et plus for hele året.

Vurderet på det absolutte afkast er resultatet i den nye afdeling LD Invest Europa Aktieindeks mindre tilfredsstillende, men afdelingens afkast er dog noget højere end MSCI Europa.

LD Invest Kontra leverede et solidt afkast under efterårets kreditkrise, og afdelingen mere end indhentede det negative afkast fra 1. halvår. Afkastet i 2. halvår blev på 4,96 pct., og afdelingen fungerede således som et værn mod store formuetab i en periode med alvorlig og langvarig finansuro.

Afkastet i LD Invest Pension var beskedent i 1. halvår, men under kreditkrisen i 2. halvår blev afkastet i afdelingen styrket, og resultatet for året som helhed blev et tilfredsstillende positivt afkast. Især renteutviklingen fik betydning for afkastet på grund af afdelingens betydelige obligationsbeholdning.





Afkast

	2006 ¹⁾ %	2007 %
Danske Aktier	41,76	4,03
Europa Aktieindeks ²⁾		-4,35
Aktier	7,47	3,99
Value Aktier	8,67	-0,39
Danske Obligationer	1,05	1,95
Obligationer	1,28	1,64
Pension	3,29	2,22
Kontra ³⁾	2,20	1,13

1) Udvidet regnskabsår fra 18.12.2005 til den 31.12.2006

2) Afkast i 2007 vedrører perioden fra starten den 7.6.2007 til den 31.12.2007

3) Afkast i 2006 vedrører perioden fra starten den 16.6.2006 til den 31.12.2006

Årets samlede regnskabsmæssige resultat for alle afdelinger blev på 9,3 mio. kr., og formuen udgjorde ved udgangen af 2007 1.553,7 mio.kr. Omfanget af emissioner i de udbyttebetalende afdelinger i første kvartal 2008 har betydning for den samlede udbyttebetaling, men ved udgangen af 2007 kunne udbyttebetalingen estimeres til 53,2 mio. kr.

Udbytter

Investeringsstrategien i aktieafdelingerne Value Aktier og Aktier indebærer, at aktierne typisk holdes i relativt lang tid, og at omfanget af køb og salg i porteføljerne generelt er beskedent. Samme strategi anvendes i væsentligt omfang ved aktieinvesteringerne i afdeling Pension. Som følge heraf vil udbytteprocenterne i disse afdelinger ofte være mindre end i afdelinger med tilsvarende investeringsområder i andre foreninger.

Udbytteprocenten er relativt set højere i afdeling Danske Aktier, hvilket dels er en følge af, at løbende omlægninger med køb og salg af aktier er en integreret del af strategien i afdelingen og dels, at danske virksomheder udbetalte relative høje udbytter til aktionærerne i 2007. I Europa Aktieindeks bestemmes omfanget af omlægninger i året næsten fuldt ud af ændringer i MSCI Europa.

Udbytter i pct. pr. bevis af nominal værdi på 100. kr.

	Udbytter for 2006 %	Udbytter for 2007 %
Danske Aktier	6,75	15,00
Europa Aktieindeks ¹⁾	-	0
Aktier	2,00	7,25
Value Aktier	2,75	1,50
Danske Obligationer	3,50	3,50
Obligationer	3,50	3,25
Pension	2,75	3,25
Kontra	<i>udbetaler ikke udbytte</i>	

1) Regnskabsperioden for Europa Aktieindeks er fra 7.6.2007 til 31.12.2007

Udbytter

Ovenstående tabel viser de udbytteprocenter, som LD Invests bestyrelse indstiller til generalforsamlingens godkendelse.

Udbytter for regnskabsåret 2007 udbetales efter generalforsamlingen i april 2008

Udbytter angives i procent pr. bevis af en nominal værdi på 100 kr. Et udbytte på 3,50 pct. betyder, således at investor modtager 3,50 kr. pr. bevis i den pågældende afdeling.





Afdelinger uden ret til udbytter

LD Invest etablerede i januar 2008 to ex kupon-afdelinger uden ret til udbytter. Det drejede sig om ex kupon Danske Obligationer og ex kupon Obligationer. En vedtægtsændring, der blev tiltrådt af generalforsamlingen i april 2007, gav bestyrelsen mulighed for at udbyde ex kupon-afdelinger for alle udloddende afdelinger i foreningen. Med henvisning til en lav investorinteresse, størrelsen af udbytteprocenterne samt hensynet til omkostningerne valgte LD Invest alene at oprette ex kupon-afdelinger i de to obligationsafdelinger.

Ex kupon

Foretages en investering i udloddende afdelinger kort tid inden generalforsamlingen, vil investor få en del af sin investering retur, når udbytterne udbetales efter generalforsamlingen. Er der tale om investering af almindelig fri opsparing kan det være en skattemæssig ulempe at få udbetalt udbytter så kort tid efter investeringen, da udbytterne beskattes. Er der tale om investering af pensionsmidler har udbyttebetalingen ingen skattemæssig betydning, men der kan være omkostninger forbundet med geninvestering af udbytterne.

For investorer, der ønsker at investere almindelig fri opsparing i månederne inden generalforsamlingen, kan det være en fordel at vælge en ex kupon-afdeling, også kaldet en ex udbytte-afdeling. LD Invest oplyser om skattereglerne i Investeringsguiden på www.ldinvest.dk

Formueudvikling

Trods udbyttebetalingen i april voksede den samlede formue i LD Invest med 22 pct. i 1. halvår. Til gengæld faldt formuen i 2. halvår, og for året som helhed blev der tale om et fald på 8 pct. svarende til 129 mio. kr. Baggrunden for formueudviklingen i 2007 kan i væsentligt omfang tilskrives omlægninger, som professionelle investorer foretog. Dispositioner hos denne kundegruppe berørte flere afdelinger, men i særlig grad afdeling Obligationer, hvor der blev tale om en betragtelig formuertilbagegang.

Afdeling Value Aktier bidrog med en positiv formueudvikling, og det samme gjaldt afdeling Europa Aktieindeks, der startede i juni 2007.

Formue i mio. kr.

Afdelingerne	18.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	Ændring i 2007
Danske Aktier	76	173	167	-6
Europa Aktieindeks ¹⁾			109	109
Aktier	112	183	154	-29
Value Aktier	261	400	493	93
Danske Obligationer	183	194	156	-38
Obligationer	342	497	306	-191
Pension	77	112	89	-23
Kontra ²⁾		124	80	-44
LD Invest i alt	1.051	1.683	1.554	-129

1) Afdeling Europa Aktieindeks startede den 7.6.2007.

2) Afdeling Kontra startede den 16. juni 2006, mens de øvrige afdelinger, bortset fra Europa Aktieindeks, startede den 18.12.2005.

Flere medlemmer

LD Invest opnåede en beskedent medlemstilgang i 2007. Foreningens nye afdeling Europa Aktieindeks stod for den største medlemstilgang, og det vurderes, at denne afdeling i væsentligt omfang trak nye medlemmer ind i foreningen. Også i afdeling Danske Aktier blev antallet af medlemmer forøget.

Der blev ligeledes tale om en medlemstilgang i afdeling Kontra, men det lykkedes ikke at fastholde alle, der var medlemmer i foråret, hvilket kan skyldes det negative afkast i 1. halvår. Afdelingens gode afkast under finansuroen i 2. halvår og i starten af 2008 forventes at medføre en vækst i antallet af medlemmer.

Det må antages, at de betydelige fald på aktiemarkedene i efteråret 2007 fik mange investorer til at søge over i mere sikre investeringer. Imidlertid blev en sådan investoradfærd ikke bekræftet i form af en medlemstilgang til obligationsafdelingerne og heller ikke til afdelingerne Kontra og Pension. En medvir-





kende årsag hertil kan have været, at indskud på bankkonti fremstod som et attraktivt alternativ til investeringsforeningernes lav-risiko-afdelinger, fordi mange banker tilbød forholdsvis høje renter på kontantindskud.

Der blev tale om en mindre medlemstilbagegang i afdelingerne Aktier og Value Aktier, men begge afdelinger har en forholdsvis stor medlemskare.

Antal medlemmer

Afdelingerne	18.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	Ændring i 2007
Danske Aktier	128	851	941	90
Europa Aktieindeks ¹⁾			239	239
Aktier	187	909	845	-64
Value Aktier	265	1.183	1.120	-63
Danske Obligationer	66	197	206	9
Obligationer	104	278	264	-14
Pension	139	441	404	-37
Kontra ²⁾		330	346	16
LD Invest i alt	900	2.707	2.799	92

1) Afdeling Europa Aktieindeks startede den 7.6.2007.

2) Afdeling Kontra startede den 16. juni 2006, mens de øvrige afdelinger, bortset fra Europa Aktieindeks, startede den 18.12.2005.

Mål om lave omkostninger indfriet

I samtlige afdelinger blev LD Invests målsætninger om lave administrationsomkostningsprocenter indfriet. Målsætningerne angiver et loft for, hvor meget interne administrationsomkostninger må udgøre af den gennemsnitlige formue i den enkelte afdeling. I tilfælde af at formuen falder, udtrykker målsætningen derfor også et krav om at reducere omkostningerne. Ved hjælp af omkostningstilpasning har LD Invest efterlevet målsætningerne, selv om formuen har været faldende i flere afdelinger.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostninger fragår i den løbende opgørelse af indre værdi og dermed i afkastet i den enkelte afdeling. Da omkostningerne fragår afkastet i foreningen, er de ikke synlige på kontooversigter eller handelsnotaer. Omkostningsprocenterne angiver de årlige administrationsomkostninger i procent af gennemsnitsformuen.

Afdeling Europa Aktieindeks realiserede for regnskabsperioden 7/6-31/12-2007 en omkostningsprocent på 0,26 pct. inkl. omkostningerne til opstart af afdelingen. Ud fra de tilgængelige oplysninger fra InvesteringsForeningsRådet (IFR) fremstod afdeling Europa Aktieindeks som den aktieafdeling, udbudt til private investorer i Danmark, der i 2007 havde den laveste omkostningsprocent. Målsætningen for afdelingen er justeret marginalt og således fastsat til 0,35 pct. i 2008.

Sammenholdt med sammenlignelige afdelinger i IFRs statistikker lå de realiserede omkostningsprocenter i samtlige LD Invest afdelinger markant under branchens middelværdi (medianen) i 2006. Ved godkendelsen af LD Invests årsrapport var IFRs statistikker for 2007 endnu ikke offentliggjorte.

LD Invest har fastholdt målsætningerne om lave omkostningsprocenter for 2008.





Administrationsomkostninger i pct. af gennemsnitlig formue

	Realiserede omkostninger 2007	LD Invests loft for omkostninger, målsætninger for 2007	LD Invests loft for omkostninger, målsætninger for 2008	Branchens median ¹⁾
Danske Aktier	0,55	0,70	0,70	1,33
Europa Aktieindeks 2)	0,26	0,30	0,35	1,25
Aktier	0,63	0,70	0,70	1,26
Value Aktier	0,64	0,70	0,70	1,26
Danske Obligationer	0,31	0,35	0,35	0,53
Obligationer	0,38	0,50	0,45	0,73
Pension	0,58	0,60	0,60	0,91
Kontra	0,67	0,70	0,70	0,91

1) Medianen for 2006 oplyses af Investeringsforeningsrådet.

2) Stiftet i 2007. Omkostningen dækker en periode på mindre end 12 måneder.

En del af markedsføringsomkostningerne finansieres ved emission og indløsning. Ved køb og salg af beviser bidrager investorerne således til markedsføringen. Den del af markedsføringen, der ikke kan finansieres ved emission, indeholdes i administrationsomkostningerne, som pålignes afdelingerne og fragår afkastet. På grund af en betydelig omlægningsaktivitet blandt professionelle investorer blev stort set alle markedsføringsomkostninger i 2007 dækket af indtægter ved emission og indløsning.

Formidlingsaftaler

LD Invest har formidlingsaftaler med 11 pengeinstitutter om bistand til privatkunder i forbindelse med investering. Oplysninger om hvilke banker, der er indgået formidlingsaftaler med, fremgår af LD Invests hjemmeside, www.ldinvest.dk.

I løbet af 2007 er der ydermere indgået aftale med Finanssektorens Pensionskasse om udbud af afdeling Danske Aktier på pensionskassens unit-link valgordning samt med SEB Pension om udbud på SEB Link Pension. Sidstnævnte aftale omfatter dog kun ansatte i LD og Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S, FMS 04.

Aftalerne giver pengeinstitutterne og pensionskasserne ret til formidlingsprovision, under forudsætning af at den pågældende afdeling er i emission. Aftalerne omfatter ikke en løbende betaling af beholdningsprovision til pengeinstitutterne eller pensionselskaberne. 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 udgøre.

Det forhold, at LD Invest ikke betaler beholdningsprovision, er den væsentligste kilde til foreningens lave omkostningsniveau.

Beholdningsprovision

Det er almindelig praksis, at danske investeringsforeninger indgår aftale med pengeinstitutter og pensionselskaber om rådgivning og salg til privatkunder. Aftalerne omfatter typisk en formidlingsprovision og en beholdningsprovision. Formidlingsprovisionen betales til pengeinstituttet for bistand til privatkunden ved gennemførelse af en investering. Beholdningsprovisionen betales løbende og fastsættes ud fra den beholdning af beviser, som pengeinstituttets kunder tilsammen har i den pågældende investeringsforening. Beholdningsprovisionen er en betaling for den løbende rådgivning til privatkunden. LD Invest betaler ikke beholdningsprovision.

Kvalitet i porteføljepleje

Omkostningerne til porteføljerådgivning udgjorde i 2007 63,3 pct. af foreningens samlede administrationsomkostninger. Porteføljerådgivning udgjorde således størstedelen af administrationsomkostningerne. Dette afspejler LD Invest's strategi for omkostninger og kvalitet, idet kravet om kvalitet vægtes højere end besparelser ved indgåelse af aftaler om porteføljerådgivning.





LD Invest har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S, FMS 04, om porteføljerådgivning og udvikling af nye afdelinger. LD Invest lægger vægt på kvalitet og kompetence i den rådgivning, der modtages angående investering og pleje af medlemmernes formue. Der stilles krav om, at der er tilstrækkelige ressourcer hos porteføljemanagere og analytikere til at yde en kvalificeret rådgivning. Disse krav er afspejlet i aftalerne om porteføljerådgivning, hvor honoraret vurderes at være fastsat på markeds-konforme vilkår.

Samtlige administrationsomkostninger for LD Invest i regnskabsperioden fordelt på omkostningsarter.

Omkostninger vises som en procentandel af de totale omkostninger

Omkostningsart	Realiserede beløb i pct. af de totale omkostninger
Honorar til investeringsforvaltningsselskab	7,2
Honorar for portefølje- og investeringsrådgivning	63,3
Markedsføringsomkostninger	9,7
Gebyrer til depotselskab	6,1
Honorar til bestyrelse	5,4
Andre omkostninger	8,3
Total	100,0

På side 54 vises en oversigt over satserne i LD Invests væsentligste aftaler, herunder aftaler om porteføljerådgivning og formidlingsprovision. LD Invest har genforhandlet aftalen med FMS 04 om markedsføring og formidling, og dette har ført til lavere satser i flere afdelinger.

Nyt omkostningsnøgletal

Med henblik på at gøre det lettere for investorerne at sammenligne omkostningerne i forskellige investeringsforeningsafdelinger har IFR i samarbejde med myndigheder og centrale interessenter udarbejdet et nyt nøgletal: *Årlige Omkostninger i Procent*, forkortet til ÅOP.

ÅOP – årlige omkostninger i procent

ÅOP-nøgletallet omfatter følgende omkostninger:

- Investors omkostninger ved at købe og sælge beviser i form af maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag, dog omfattes de omkostninger, som betales i kurtagte til pengeinstituttet ikke. ÅOP opgøres, som om investor kommer til at betale de *maksimale* omkostninger ved at købe og sælge én gang i løbet af 7 år. I de fleste tilfælde vil de reelle købs- og salgskostningerne være lavere. Hvis Investor handler oftere end hver 7. år, vil den realiserede ÅOP være højere end nøgletallet for afdelingen viser.
- Afdelingens årlige administrationsomkostninger, dvs. omkostningsprocenten. Se ovenstående forklaring.
- Afdelingens interne omkostninger ved handel med værdipapirer. Disse handelsomkostninger fragår også afkastet. De interne handelsomkostninger estimeres på baggrund af dokumentation fra tilsvarende transaktioner.

LD Invest offentliggjorde ÅOP-nøgletallene for afdelingerne i halvårsrapporten 2007, og disse har siden været tilgængelige både på foreningens hjemmeside og på IFRs hjemmeside.

ÅOP viser, at investors omkostninger ved at vælge LD Invests afdelinger er lave, sammenlignet med det typiske niveau i branchen, angivet ved InvesteringsForeningsRådets median. Afdeling Obligationer er billigst i sin kategori, og afdeling Danske Aktier er næstbilligst i sin kategori. I flere tilfælde er markedets billigste afdelinger ikke tilgængelige for private investorer.





Årlig omkostninger i procent – ÅOP

	LD Invest 2007 i pct.	Branchens median ¹⁾ 2006 i pct.
Danske Aktier	0,98	1,67
Europa Aktieindeks	0,71	1,90
Aktier	1,08	1,95
Value Aktier	1,13	1,95
Danske Obligationer	0,52	0,79
Obligationer	0,63	1,04
Pension	0,91	1,54
Kontra	1,00	1,54

¹⁾ Medianen er oplyst af InvesteringsForeningsRådet. Median betyder, at halvdelen af afdelingerne er dyrere, og den anden halvdel er billigere.

LD Invests handelsomkostninger

Afdelingernes handelsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer var på et tilfredsstillende niveau, der afspejlede markedsvilkårene. Disse handelsomkostninger fragår afkastet og betales derfor i realiteten af medlemmerne. På regnskabssiderne under hver enkel afdeling oplyses der et nøgletal for årets kurtagte m.v. i procent af afdelingens gennemsnitlige formue.

Der er på side 54 oplyst om foreningens satser ved handel med værdipapirer i de enkelte afdelinger.





Finansmarkederne i 2007

Frygten for et økonomisk tilbageslag tog til i løbet af 2007, selv om den globale vækst i bruttonationalproduktet (BNP-vækst) kun aftog i beskedent omfang. Opbremningen var tydeligst i USA, hvor væksten aftog fra 2,9 pct. til omkring 2,2 pct., men den berørte de fleste industrilande, herunder også lande i euro-området. Omvendt oplevede de såkaldte emerging markets-økonomier en uændret høj vækst på omkring 7 pct. samlet set. Væksten i Kina blev på 11,4 pct.

Udviklingen i USA var omdrejningspunkt for den voksende bekymring over konjunkturudsigterne, men forløbet var præget af stor usikkerhed. En midlertidig fremgang i de amerikanske konjunkturindikatorer over sommeren, skabte således en overgang forventninger i finansmarkederne om en ny vækstperiode. Samtidigt blotlagde faldende huspriser imidlertid stadig tydeligere den omfattende overbelåning på boligmarkedet. Det skabte tiltagende frygt for en kreditkrise med en opbremsning i långivningen og skærpelse af lånevilkårene, og denne frygt blev det centrale tema i efteråret 2007. Det finansielle system havde været meget rundhåndet med at yde lån, og det havde resulteret i kraftige stigninger i den kreditfinansierede efterspørgsel i de foregående år. Finansmarkederne blev derfor i efteråret 2007 præget af frygt for, at en opbremsning i långivningen ville medføre markante fald i den kreditfinansierede efterspørgsel og derved bringe økonomierne ind i en periode med lav vækst eller måske ligefrem recession.

Mens risikoen for recession syntes at være størst i USA, udviste både Europa og Japan efterhånden tegn på en vis afmatning af økonomien. I euro-området var fokus dog i højere grad rettet mod inflationsudviklingen, understøttet af den europæiske centralbanks udtalte frygt for effekten af stigningerne i de globale energi- og fødevarerpriser.

Pengepolitikken i USA og Europa

På den pengepolitiske front skulle der balanceres mellem modsatrettede hensyn til vækst og inflation, og derfor kom den amerikanske centralbank (Federal Reserve) og den europæiske centralbank (ECB) til at optræde mindre samstemmende. Under indtryk af den truende kreditkrise, valgte Federal Reserve i løbet af efteråret at sænke styringsrenten i USA ganske markant med i alt 1 procentpoint til 4,25 pct. ved udgangen af året. Med sin traditionelt kraftigere fokusering på inflationshensynet, gik ECB en anden vej og hævede styringsrenten fra 3,5 pct. i starten af året til 4,0 pct. i starten af juni, og dette niveau blev fastholdt året ud. Ved indgangen til 2008 var finansmarkederne præget af udbredte forventninger om yderligere lempelser fra Federal Reserve, mens ECB syntes mest indstillet på yderligere stramninger.

De lange obligationsrenter i USA og Europa var generelt stigende i 1. halvår og faldende i 2. halvår i 2007. For året som helhed blev der tale om rentefald i USA og rentestigninger i euro-området. Under indtryk af bedringen i konjunkturindikatorerne, steg renten på 10-årige amerikanske statsobligationer i løbet af forsommeren, men faldt markant i 2. halvår. I takt med stramningerne af pengepolitikken steg renten på 10-årige tyske statsobligationer, men efterfølgende er den faldet igen, primært under indtryk af rentefaldet i USA. Obligationsmarkederne var i 2. halvår endvidere præget af, at investorerne søgte over i investeringer med større sikkerhed, og derfor blev rentespændet relativt til statsobligationer større for de fleste typer kreditobligationer.





Aktiemarkeder under pres

Aktiemarkederne var generelt præget af fremgang i årets første måneder, efterfulgt af stor usikkerhed og stagnation gennem resten af året. I årets første fire måneder var der generelt tale om stigninger på det amerikanske aktiemarked, mens de efterfølgende måneder blev præget af betydelige udsving. For året som helhed steg S&P-500 aktieindekset med 3,5 pct., men indregnes den fortsatte svækkelse af den amerikanske dollar, svarer udviklingen i det amerikanske aktieindeks til et fald på 6,6 pct., opgjort i danske kroner. I Tyskland steg DAX-indekset med 22,3 pct. Det danske aktiemarked faldt mod slutningen af året, da blandt andet rederisektoren kom under pres, men for året som helhed blev der tale om en stigning på 6,7 pct. i OMXC20-indekset. Både på det danske og på de udenlandske aktiemarkeder klarede finansaktierne sig generelt dårligt som følge af kreditkrisen, der forårsagede store tab hos en lang række af verdens ledende finanskoncerner. Omregnet i danske kroner blev der for året som helhed tale om et fald på de globale aktiemarkeder på 1,6 pct. målt ved MSCI Verdens-indekset.

Udsigterne for 2008

Der er risiko for en fortsat generel svækkelse af den globale konjunktur. Den afmatning, der indtil nu spores i euro-området, forekommer primært knyttet til lavere vækst i privatforbruget og boligbyggeriet. Hvis der bliver tale om recession i USA, vil også de europæiske eksportvirksomheder blive ramt. På globalt plan har de regionale ubalancer med overopsparing i Asien og underopsparing i USA hidtil udlignet hinanden. Mens USA nu synes på vej mod en bedre balance, vidner Kinas stigende handelsoverskud om fortsat høj overopsparing i Asien. Der er således risiko for, at de regionale ubalancer fremover i mindre grad vil ophæve hinanden, og at den globale økonomi dermed bevæger sig i retning af stigende overopsparing og medfølgende lavvækst.

Federal Reserve ventes at reagere med yderligere pengepolitiske lempelser, mens ECB kan komme under stigende pres for at lempe pengepolitikken. Også renten på statsobligationer ventes at falde i dette scenario, primært i Europa. Et tiltagende omfang af misligholdte lån kan presse renten på mere risikobetonede kreditobligationer yderligere op.

Ved starten af 2008 synes recessionsfrygten i et vist omfang at være indiskonteret i aktiemarkederne, og i et scenario med recession i USA vil der være risiko for yderligere fald og en periode med en generel lav prissætning på aktiemarkederne. Small cap-aktier forventes at give relativt lave afkast sammenlignet med aktiemarkedet som helhed.

Et tilbageslag, der primært rammer USA og dernæst de øvrige industrilande, synes at være den største risiko. De såkaldte emerging markets-økonomier vil også blive ramt, men i kraft af god konkurrenceevne, kan de måske klare sig relativt bedre. Det betyder dog ikke umiddelbart, at emerging markets-aktiver forekommer attraktive. Især det kinesiske aktiemarked synes urealistisk højt prissat, og en væsentlig korrektion her kan få betydelige – negative – konsekvenser for den generelle prissætning af emerging markets-aktiver.

Udsagn om forventningerne

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne årsrapport, afspejler porteføljerådgivers 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 den 19. marts 2008

	Afkast ¹⁾ 31.12.2007 - 19.3.2008
Danske Aktier	-11,46%
Europa Aktieindeks	-16,49%
Aktier	-12,69%
Value Aktier	-10,87%
Danske Obligationer	2,35%
Obligationer	1,93%
Pension	-3,40%
Kontra	3,75%

1) Afkastet er opgjort på basis af kurser pr. 18.3.2007

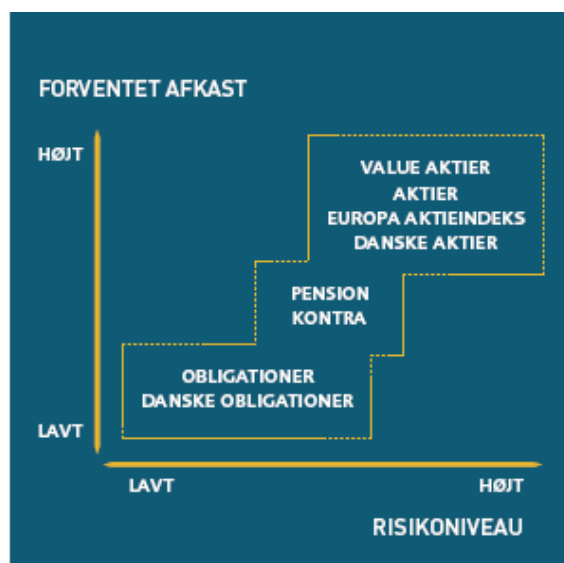
Afdelingernes afkast- og risikoprofiler

Foreningen hjemmeside blev i 2007 udbygget med en Investeringsguide, der kan virke som en støtte for privatkunder. Investeringsguiden omfatter generelle råd om investeringshorisont og risikoprofiler.

Afkastet for de enkelte afdelinger forventes over en periode på tre til fem år at ligge som illustreret på figuren nedenfor. Det absolutte afkast skal vurderes i forhold til renteniveauet og til inflationen i samfundet. "Middel afkast" svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 2-4 pct. over inflationen. Inflationen, målt som stigningen i det generelle forbrugerprisindeks, var i 2007 på 1,7 pct.

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

På nedenstående figur er afdelingerne grupperet i nogle 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 i det enkelte år være betydelige forskelle på udvikling og afkast i afdelingerne. Risiko- og afkastprofil skal vurderes over en årrække.





Figuren på forrige side viser foreningens egen risikovurdering. Opmærksomheden henledes på at informationsudbydere som f.eks. Fundcollect – hvis risikovurdering anvendes efterfølgende i afdelingernes ledelsesberetning under stamdata – 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 økonomiske ubalancer vil påvirke alle afdelinger. Påvirkningen kan være særdeles negativ i aktieafdelingerne, mens den er positiv i obligationsafdelingerne – eller omvendt.

Overordnet set kan de væsentligste risici for investor ved at investere i LD Invests afdelinger beskrives ved:

- Udviklingen på finansmarkederne.
- Investeringsvalg, LD Invest træffer beslutning om placering af formuerne i afdelingerne.
- Investors eget valg af afdelinger og tidspunkt for gennemførelse af køb og salg af beviser.

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. om obligationsinvesteringer.
- Virksomhedernes kapitalforhold og gældsætning. F.eks. kan rentestigninger gøre gælden mere byrdefuld og dermed fremtvinge kursfald på aktierne i de mest forgældede virksomheder.
- Virksomhedernes evne til at skabe indtjening. 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 udenlandske valutaer bliver omregnet til danske kroner.

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 flere 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 naturligtvis 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, samtidigt 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 markets obligationer, kreditobligationer osv. Dvs. tilliden til, at obligationerne modsvarer reelle værdier, og at stater, boligejere, virksomheder kan 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 udenlandske valutaer bliver omregnes til danske kroner. Endvidere bliver der i afdeling Obligationer og i obligationsporteføljerne i afdelingerne Pension og Kontra investeret direkte i valutaer.
- Alternative placeringsmuligheder spiller også en rolle. Blandt andet har det betydning, om investorerne generelt søger bort fra risici på aktiemarkedene, eller om der tværtimod søges over i mere risikofyldte investeringer.

Også i obligationsafdelingerne og i de blandede afdelingerne foretager FMS 04 aktive investeringsvalg, hvor risici nøje vejes op mod afkastpotentialet. Samtidigt 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 over for 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. Investeringsforvaltningsselskabet overvåger disse investeringsrammer, således at der ikke investeres med større risici, end vedtægterne og 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 også på grundige analyser af globale politiske og økonomiske forhold og scenarier for den økonomiske udvikling i forskellige regioner.

Da der er tale om en indeksbaseret investeringsstrategi i afdeling Europa Aktieindeks, vil risiciene i denne afdeling i høj grad afspejle risiciene på det europæiske aktiemarked. Afdelingen følger MSCI Europa indekset, som omfatter 16 europæiske lande, primært inden for euro-zonen. Indekset omfatter således ikke de nye EU-lande. Den indeksbaserede strategi betyder, at afdelingen kun i begrænset omfang omfatter risici ved de investeringsvalg, der træffes af porteføljemanageren.

Investors valg af afdelinger

LD Invest har indgået aftaler med seks banker om rådgivning af investorerne om valg af afdelinger og risikospredning. Bankrådgivere og investorer kan i LD Invests materiale og på hjemmesiden få viden om afdelingernes risikoprofiler. I starten af 2007 stillede LD Invest et gør-det-selv værktøj til rådighed for investorerne på foreningens hjemmeside. Dette værktøj er blevet udviklet, fordi mange investorer i dag investerer via netbanker og uden at mødes 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 A/S på tre fronter for at forebygge fejl i den daglige drift. For det første er der indarbejdet en lang række kontrol-procedurer 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 A/S, at der løbende følges op på budgetter, ligesom også afkastene følges løbende. Danske Invest Administration A/S foretager opfølgning på områder, hvor udviklingen ikke er tilfredsstillende. Danske Invest Administration A/S er desuden underlagt tilsyn af Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Fund Governance

Bestyrelsen har vedtaget en såkaldt 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 dels at følge udviklingen i foreningen og i afdelingerne, og dels at komme med indsigelser og forslag på områder, som er væsentlige. Endvidere skal fund governance politikken belyse, hvordan bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskaber arbejder med driftsmæssige risici og kontroller. Denne politik kan ses på www.ldinvest.dk

Investeringsfilosofi

FMS 04 er valgt som porteføljerådgiver for alle afdelinger i LD Invest. FMS 04 rådgiver både om porteføljestrategi og investeringsvalg samt om produktudvikling og -formidling. FMS 04, er en dattervirksomhed af LD, og selskabet er bemandet med medarbejdere, som i årevis har forvaltet værdipapirer for LD og andre i den finansielle branche.

En lang og bred erfaring med investering og porteføljestyring og medarbejdernes viden og integritet var væsentlige kriterier ved valget af FMS 04 som porteføljerådgiver. Endvidere kunne ledelse og centralt placerede medarbejdere dokumentere meget tilfredsstillende investeringsresultater over en lang årrække.

Arbejdsmetoden hos FMS 04 er kendetegnet ved "købmandskab", hvor fokus fastholdes på det, som skaber afkast på lang 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 på udvalgte områder investeres i værdipapirer med høje afkastpotentiale 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 kompetent grundlag for investeringsvalgene i afdelingernes porteføljer. FMS 04s kompetencer inden for analyse af global økonomi ligger også til grund for udvikling af nye afdelinger.

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 børsmæglerfunktionen, LD Markets.





OVERSIGT OVER BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS ØVRIGE HVERV

Bestyrelse

Mads Krage

Formand for bestyrelsen i:

Max Havelaar Fonden
Femilet A/S
Destination Bornholm aps
Løgismose-Nimb A/S
K/S Kristensen German Retail Partners 1
K/S Asschenfeldt, Regierungsstrasse, Amberg
K/S Asschenfeldt Dietrich-Bonhoefferstrasse, Waren

Bestyrelsesmedlem i:

Toms Gruppen A/S
Tulip Food Company P/S
Danish Crown Incorporated A/S
Hans Just A/S
Løgismose Vin og Delikatesser A/S
OBH Nordica A/S
F. A. Thiele A/S
Harboes Bryggeri A/S
LD Equity 2 K/S
(medlem af investeringskomité)

Svend Jakobsen

Formand for bestyrelsen i:

Lokalbanen A/S
Ejendomsaktieselskabet Hermes

Bestyrelsesmedlem i:

LDE Management ApS
LDE 1 ApS
LDE 2 ApS
LDE 3 ApS

Ib Mardahl-Hansen

Direktør for:

Mardahl Consult Aps
Dansk Erhvervsinvestering A/S
D-Energi A/S
Dansk Innovationsinvestering P/S
Dansk Komplementar af 27. juni 2000 A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Roskilde Bank A/S
CAT Invest A/S

Ole Risager

Professor for INT,
Copenhagen Business School

Medlem af:

APM Terminals Executive Risk Steering Committee,
Haag, Holland.

Lone Fønss Schrøder

Adm. direktør (VD) for
Wallenius Lines AB, Sverige

Næstformand i bestyrelsen

Aker ASA, Norge

Medlem af bestyrelsen for

DSB
Vattenfall, Sverige
Yara ASA, Norge





Direktion

Danske Invest Administration A/S:

Carsten Koch

Cand.polit.

Administrerende direktør

Formand for:

Arealudviklingsselskabet I/S

InvesteringsForeningsRådet indtil januar 2008

Regeringens skattekommission

Medlem af bestyrelsen for:

Sund & Bælt Holding A/S samt to datterselskaber

Øresundsbro Konsortiet I/S

Finn Kjærgård

Cand.oecon.

Vicedirektør

Medlem af bestyrelsen for:

FundConnect A/S

Jørgen Pagh

Cand.polit., HD (F)

Underdirektør





ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2007 aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Nedenstående beskrivelse af anvendt regnskabspraksis følger reglerne fra Bekendtgørelse af finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. Det vil ikke nødvendigvis være alle regler, der er relevante for denne årsrapport.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

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 afholdt for at opnå periodens indtjening. Dog indregnes handelsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter forårsaget af emission og indløsning i afdelingen direkte i medlemmernes formue.

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 samt pantebreve. Endvidere indgår nettoindtægten ved repo-aftaler og reverse repo-aftaler samt vederlag fra aktieudlån.

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, indregnes i det omfang, de er aftalt med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i »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 tilbageholdte 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 samt vederlag for udlån af værdipapirer. 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.

»Overført til udlodning fra sidste år« består af nedrundingen af udlodningsbeløbet fra sidste år.





Ved skattefri fusion indregnes i udlodningen for den fortsættende afdeling renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling i perioden fra primo året til fusionsdagen.

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 indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele.

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

»Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser« består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.





»Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning« består af forskellen mellem den efter generalforsamlingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

»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 proventet 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:

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

Geninvesteret udlodning = Udlodning i kroner pr. andel x 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 gennemsnitlig formue x 100.





Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen og »Medlemmernes gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens 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.

ÅOP

Beregnes som summen af følgende fire elementer:

Administrationsomkostninger i pct. omregnet til helårsniveau.

Direkte handelsomkostninger ved løbende drift opgjort i pct. af den gennemsnitlige formue omregnet til helårsniveau.

1/7 af det maksimale emissionstillæg som det fremgår af prospekt gældende pr. ultimo året.

1/7 af det maksimale indløsningsfradrag som det fremgår af prospekt gældende pr. ultimo året.

Kursværdi af køb og salg af værdipapirer

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

Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg}) / 2) / \text{Medlemmernes gennemsnitlige formue}$.

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.

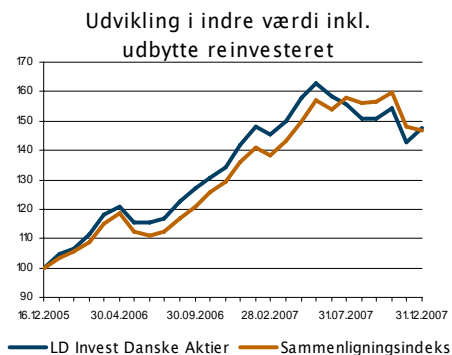
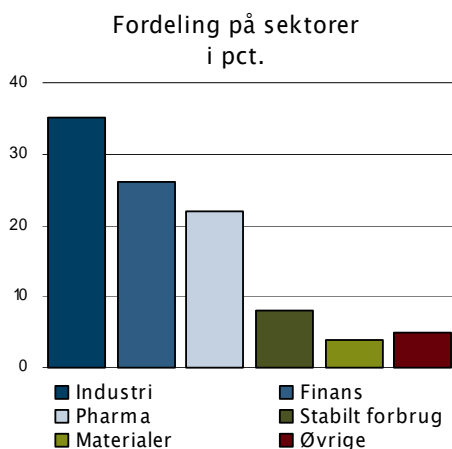
Gennemsnitlig P/E

I aktieafdelingerne samt for aktieporteføljen i afdeling Pension oplyses nøgletallet Gennemsnitlig P/E med henblik på at indikere niveauet for aktiekurserne sammenholdt med selskabernes indtjening eller indtjeningsforventning. P står for price (børskurs) og E står for earnings (selskabets indtjening). De oplyste nøgletal er hentet den 2.1.2008 hos informationsvirksomheden Bloomberg. For afdeling Value anvendes et gennemsnit beregnet på de foregående 12 måneders indtjening for aktier i porteføljen. For de øvrige afdelinger anvendes et nøgletal, der er beregnet på basis af de kommende 12 måneders forventede indtjening.



Stamdata	
Fondskode	DK0060005171
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Danske aktier
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Keld Henriksen

Afkast	2007	Siden start
Afdelingen	4,03%	47,47%
Sammenligningsindeks	7,97%	46,81%



Afdelingen gav et afkast på 4,03 pct., hvilket er mindre tilfredsstillende, idet sammenligningsindekset OMXCCAP i 2007 steg 7,97 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 15,00 pct.

Investeringsvalg

Det er strategien med aktiv aktieudvælgelse at skabe et langsigtet merafkast i forhold til markedet. I 2007 lå afkastet 3,9 procentpoint under sammenligningsindekset. Dette skal dog ses i sammenhæng med et positivt merafkast på 5,8 procentpoint i 2006. GN Store Nord, Danisco, Royal Unibrew og Topdanmark var blandt de selskaber, som bidrog negativt til det relative afkast. Omvendt bidrog beholdningen i Group 4 Securicor positivt. Det trak ned i det relative afkast, at afdelingen ikke besidder aktier i TDC, mens det omvendt trak op, at afdelingen først mod udgangen af året erhvervede en position i ALK-Abello.

I lighed med de seneste 3 år udviklede det danske aktiemarked sig positivt fra årets start og steg frem til slutningen af juli måned. I 3. kvartal sås for alvor de første tegn på subprime-krisen og usikkerheden om den fremtidige vækst medførte på få uger et markant fald på næsten 10 pct. i det danske aktiemarked. Det danske aktiemarked rettede sig dog igen i løbet af efteråret, bl.a. hjulpet af nogle usædvanligt flotte halvårsmeddelelser fra de danske virksomheder. I årets sidste måneder var bekymringen dog atter fremherskende, og markedet faldt igen tilbage.

Strategi og perspektiv

Strategien fastholdes i 2008 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 betragtning. Der lægges stor vægt på at vedligeholde kendskabet til det enkelte selskab. Jævnlig møder med den enkelte ledelse er vigtige, idet ledelsens track-record og troværdighed er meget afgørende for udvælgelsen af selskaber til porteføljen.

Det er afgørende for udviklingen i 2008, hvor omfattende kreditstramninger efter kreditkrisen bliver og betydningen for den økonomiske vækst. Danske virksomheder vurderes generelt at være i god form med stærke balancer og høje indtjeningsmarginer. Nogle virksomheder signalerer dog, at et fortsat fald i den amerikanske dollar samt stigende priser på såvel olie samt øvrige råvarer begynder at kunne mærkes. Markedsstemningen i starten af 2008 var præget af nervøsitet og generel usikkerhed om, i hvilket omfang prissætningen af danske aktier allerede tog højde for risikoen for lavere indtjening.

Afdeling Danske Aktier

Resultatopgørelse

	01.01.2007– 31.12.2007 1000 kr.	18.12.2005– 31.12.2006 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	126	88
2 Udbytter	4.138	3.770
I alt renter og udbytter	4.264	3.858
Kursgevinster og –tab:		
Kapitalandele	262	40.918
4 Handelsomkostninger	-261	-363
I alt kursgevinster og –tab	1	40.555
I alt indtægter	4.265	44.413
5 Administrationsomkostninger	1.396	878
Resultat før skat	2.869	43.535
6 Skat	54	39
Årets nettoresultat	2.815	43.496
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-7.660	975
Overført fra sidste år	152	0
I alt formuebevægelser	-7.508	975
Til disposition	-4.693	44.471
7 Til rådighed for udlodning	17.836	8.374
Foreslået udlodning, 15,00%	17.692	8.222
Overført til udlodning næste	144	152
Overført til formuen	-22.529	36.097

Balance

	31.12.2007 1.000 kr.	31.12.2006 1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.155	2.534
I alt likvide midler	1.155	2.534
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	146.328	155.560
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.483	13.938
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	403	401
I alt kapitalandele	165.214	169.899
Andre aktiver:		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	171	286
I alt andre aktiver	171	286
Aktiver i alt	166.540	172.719
Passiver		
9 Medlemmernes formue	166.470	172.675
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	70	44
I alt anden gæld	70	44
Passiver i alt	166.540	172.719

Nøgletal

	2007	2006
Afkast (pct.) *)	4,03	41,76
Afkast på sammenligningsindeks (pct.) *)	7,97	35,98
Indre værdi (kr. pr. andel)	141,14	141,76
Nettoresultat (t.kr.) *)	2.815	43.496
Udbytte (pct.)	15,00	6,75
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,55	0,66
ÅOP	0,98	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	158.657	178.494
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	163.057	48.928
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,18	0,33
Medlemmernes formue (t.kr.)	166.470	172.675
Cirkulerende kapital (t.kr.)	117.946	121.806
Kurs Ultimo året	140,50	144,40

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	126	88
I alt renteindtægter	126	88

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	3.377	3.348
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	761	422
I alt udbytter	4.138	3.770

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	-1.570	38.199
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.830	2.717
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2	2
Handelsomkostninger	-261	-363
I alt kursgevinster og -tab	1	40.555

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2007	2006
Bruttohandelsomkostninger	-548	-584
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	287	221
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-261	-363

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	82	0	26
Revisionshonorar til revisorer	0	37	0	21
Andre honorarer til revisorer	0	10	0	3
Markedsføringsomkostninger	127	0	33	0
Gebyrer til depotselskab	87	0	107	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	923	0	501	0
Øvrige omkostninger	0	41	0	111
Fast administrationshonorar	89	0	76	0
I alt opdelte administrationsomk.	1.226	170	717	161
I alt administrations omkostninger		1.396		878

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.	2007	2006
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	54	39
I alt skat	54	39

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2007	2006
Renter og udbytter	4.264	3.858
Ikke refunderbar udbytteskat	-54	-39
Kursgevinst til udlodning	22.530	4.458
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.396	878
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-7.660	975
Udlodning overført fra sidste år	152	0
I alt til rådighed for udlodning	17.836	8.374

Note 8: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	2007	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	164.811	169.498
Øvrige finansielle instrumenter	1.558	2.935
I alt finansielle instrumenter	166.369	172.433

Finansielle Instrumenter udstedt af Danske Bank i 1.000 kr.

Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
Danske Bank	15.406	14.608

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 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirk. kapital	Formueværdi	Cirk. kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	121.806	172.675	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-8.222		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-3.509		0
Emissioner i året	71.040	109.045	125.606	133.395
Indløsninger i året	-74.900	-106.710	-3.800	-4.547
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.171		2.488
Handelsomkostninger		-287		-221
Informations- og markedsføringsomkostninger		-145		-269
Formidlingsprovision		-1.363		-1.667
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		7.660		-975
Overført til udlodning fra sidste år		-152		0
Overført til udlodning næste år		144		152
Foreslået udlodning		17.692		8.222
Overførsel af periodens resultat		-22.529		36.097
I alt medlemmernes formue	117.946	166.470	121.806	172.675



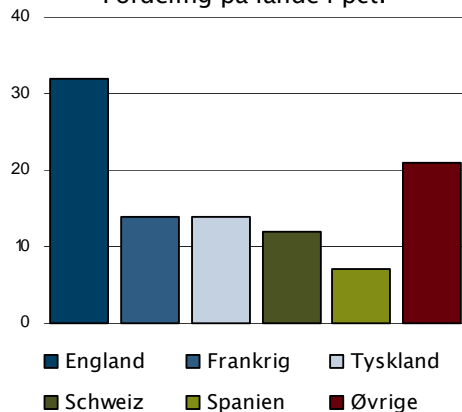
Afdeling Europa Aktieindeks

Stamdata

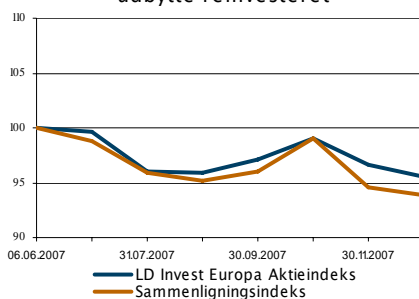
Fondskode	DK0060079960
Startdato	07.06.2007
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Aktier Europa
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Kurt Kara

Afkast	2007
Afdelingen	-4,35%
Sammenligningsindeks	-5,40%

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav siden sin start den 6. juni 2007 til årets udgang et afkast på -4,35 pct., hvilket absolut set er mindre tilfredsstillende. Afkastet er dog noget højere end afkastet på sammenligningsindekset, MSCI Europa, som i samme periode faldt 5,40 pct. omregnet til danske kroner. Afdelingen søger at generere et aktieafkast der ligger tæt op ad markedets afkast ved at investere i de væsentligste selskaber i sammenligningsindekset. Formålet er derfor ikke at generere et afkast, der er bedre end markedet, men når det alligevel er sket, skyldes det primært en langt mindre eksponering mod risikable small- og midcap-aktier end sammenligningsindekset. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte.

Investeringsvalg

I særdeleshed i 3. kvartal, men også generelt for perioden siden afdelingens etablering i juni har det europæiske aktiemarked været præget af betydelig usikkerhed om omfanget og betydningen af den kreditkrise, der udviklede sig på realkreditområdet og boligmarkerne. Især rapporter om tab på det amerikanske realkreditmarked, herunder markedet for de mere risikable sub-prime obligationer, skabte usikkerhed om udsigterne for vækst. På aktiemarkedet resulterede krisen i et større fald blandt især finansaktier, både i USA og i Europa. Også selskaber, der vurderes at være særlige følsomme over for udviklingen i boligbyggeriet og en mulig reduktion af privatforbruget, blev ramt af kursfald. Udviklingen i 3. og 4. kvartal blev yderst turbulent, men især mindre og mellemstore selskaber blev ramt hårdt. Da afdelingen har sin primære eksponering mod større selskaber, blev afkastet for året en del bedre end sammenligningsindeksets afkast.

Strategi og perspektiv

Afdelingen søger at generere et afkast, der ligger tæt op ad sammenligningsindekset MSCI Europa og er derfor styret af en indeksstrategi. Det er fortsat målsætningen at generere et afkast på niveau med markedet.

Ved starten af 2008 vurderes der at være fortsat risiko for en periode med recession i USA som følge af kreditkrisen. Dette kan få negative konsekvenser for det europæiske aktiemarked. Recession forventningerne synes dog i et vist omfang at være indiskontret i de nuværende aktiekurser for de store europæiske selskaber. Der er stor sandsynlighed for, at store kursudsving vil fortsætte i en periode ind i 2008, men set over en længere horisont vurderes der at være et attraktivt potentiale i de store europæiske aktieselskaber.



Afdeling Europa Aktieindeks

Resultatopgørelse	
	07.06.2007– 31.12.2007 1.000 kr.
1 Renter og udbytter:	
2 Renteindtægter	87
Udbytter	1.073
I alt renter og udbytter	1.160
3 Kursgevinster og –tab:	
Kapitalandele	–4.827
Valutakonti	–50
Øvrige aktiver/passiver	–10
4 Handelsomkostninger	0
I alt kursgevinster og –tab	–4.887
I alt indtægter	–3.727
5 Administrationsomkostninger	248
Resultat før skat	–3.975
6 Skat	52
Årets nettoresultat	–4.027
Formuebevægelser:	
Udlodningsregulering	184
Overført fra sidste år	0
I alt formuebevægelser	184
Til disposition	–3.843
7 Til rådighed for udlodning	958
Foreslået udlodning 0,0%	0
Overført til udlodning næste år	958
Overført til formuen	–4.801

Balance	
	31.12.2007 1.000 kr.
Aktiver	
8 Likvide midler:	
Indestående i depotselskab	4.017
I alt likvide midler	4.017
8 Kapitalandele:	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	105.226
I alt kapitalandele	105.226
Andre aktiver:	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	102
Andre tilgodehavender	96
Andre skatteaktiver	32
I alt andre aktiver	230
Aktiver i alt	109.473
Passiver	
9 Medlemmernes formue	109.460
Anden gæld:	
Skyldige omkostninger	13
I alt anden gæld	13
Passiver i alt	109.473

Nøgletal	2007
Afkast (pct.) *)	–4,35
Indre værdi (kr. pr. andel)	95,65
Nettoresultat (t.kr.) *)	–4.027
Udbytte	0,00
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,26
ÅOP	0,71
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	110.599
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	143
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,00
Medlemmernes formue (t.kr.)	109.460
Cirkulerende kapital (t.kr.)	114.438
Kurs Ultimo året	97,65

*) 2007 dækker en periode på mindre end 12 måneder



Afdeling Europa Aktieindeks

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr. 2007

Indestående i depotselskab	87
I alt renteindtægter	87

Note 2: Udbytter i 1.000 kr. 2007

Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.073
I alt udbytter	1.073

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr. 2007

Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-4.827
Valutakonti	-50
Øvrige aktiver/passiver	-10
Handelsomkostninger	0
I alt kursgevinster og -tab	-4.887

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr. 2007

Bruttohandelsomkostninger	-111
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	111
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	Afdelings- direkte	2007 Andel af fælle- somk.
Honorar til bestyrelse	0	15
Revisionshonorar til revisorer	0	13
Andre honorarer til revisorer	0	44
Markedsføringsomkostninger	26	0
Gebyrer til depotselskab	38	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	66	0
Øvrige omkostninger	0	3
Fast administrationshonorar	43	0
I alt opdelte administration- somk.	173	75
I alt administrations omkostninger		248

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. 2007

Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	52
I alt skat	52

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr. 2007

Renter og udbytter	1.160
Ikke refunderbar udbytteskat	-52
Regulering vedr. udbytteskat	-33
Kursgevinst til udlodning	-53
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	248
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	184
I alt til rådighed for udlodning	958

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr. 2007

Børsnoterede finansielle instrumenter	105.226
Øvrige finansielle instrumenter	4.017
I alt finansielle instrumenter	109.243

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 Investeringsforvaltnings-selskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

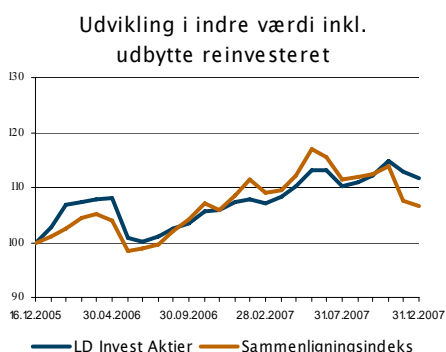
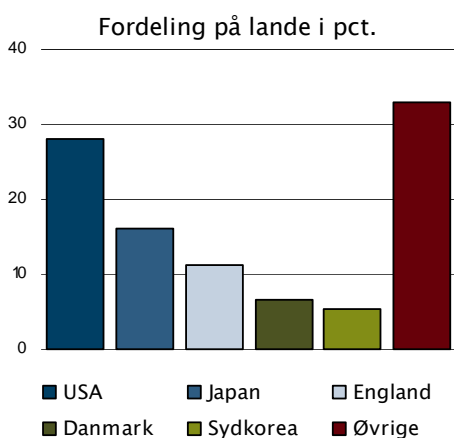
Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	Cirk. kapital	2007 For- mueværdi
Emissioner i året	114.438	113.266
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.791
Handelsomkostninger		-111
Informations- og markedsføringsomkostninger		-43
Formidlingsprovision		-1.416
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		-184
Overført til udlodning næste år		958
Overførsel af periodens resultat		-4.801
I alt medlemmernes formue	114.438	109.460



Stamdata	
Fondskode	DK0060005254
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Henrik Ekman

Afkast	2007	Siden start
Afdelingen	3,99%	11,75%
Sammenligningsindeks	-1,63%	6,73%



Afdelingen gav i 2007 et afkast på 3,99 pct. Afkastet er tilfredsstillende og markant bedre end den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner faldt 1,63 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 7,25 pct.

Investeringsvalg

Det tilfredsstillende resultat skyldtes især afdelingens forsigtige investeringsstrategi, idet det bidrog betydeligt til merafkastet, at afdelingen havde en lav vægt af investeringer indenfor de konjunkturfølsomme sektorer, som faldt kraftigt. Absolut set bidrog investeringerne inden for sektorerne energi, stabilt forbrug, teknologi, tele- og forsyningsområdet positivt.

Afdelingens valg af enkeltaktier bidrog dog også relativt til merafkastet, idet aktievalgene indenfor de fleste sektorer klarede sig bedre end den gennemsnitlige udvikling indenfor de pågældende sektorer.

Som følge af betydelig usikkerhed om konjunkturudsigterne havde afdelingen i 2007 en høj eksponering mod medicinalområdet pga. dette områdes lave konjunkturfølsomhed og attraktive prisfastsættelse. Denne del af den forsigtige investeringsstrategi har ikke som forventet bidraget positivt i løbet af året, om end området mod årets slutning begyndte at udvikle sig positivt.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har siden etableringen lagt vægt på at følge en forsigtig investeringsstrategi, hvor der investeres bredt i både sektorer og regioner. Investeringsstrategien er dog stadig selektiv, idet der kun investeres i selskaber, som vurderes at være attraktivt prisfastsat set i forhold til virksomhedens indtjeningssevne og evne til at forrente egenkapitalen.

Der anlægges endvidere en langsigtet investeringshorisont, hvor der ofte går mod den gængse opfattelse i markedet. På den baggrund opretholdes en høj eksponering mod medicinalsektoren, hvilket skyldes den attraktive prisfastsættelse samt mod Japan som følge af det betydelige potentiale for forbedring af rentabilitet og konkurrenceevne i virksomhederne.

Ved en langsigtet og selektiv strategi forekommer der attraktive investeringsmuligheder, selv om usikkerheden om konjunkturudviklingen kan give betydelige kursudsving på kortere sigt. Fokus på mindre konjunkturfølsomme aktier fastholdes, på grund af usikkerheden om i hvilket omfang aktiemarkedet har inddiskonteret risikoen for lavere indtjening i 2008.

Afdeling Aktier

Resultatopgørelse

	01.01.2007– 31.12.2007 1.000 kr.	18.12.2005– 31.12.2006 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	125	186
2 Udbytter	3.779	3.626
I alt renter og udbytter	3.904	3.812
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	5.471	6.992
Valutakonti	26	-113
Øvrige aktiver/passiver	-25	-30
4 Handelsomkostninger	-143	-66
I alt kursgevinster og -tab	5.329	6.783
I alt indtægter	9.233	10.595
5 Administrationsomkostninger	1.080	1.210
Resultat før skat	8.153	9.385
6 Skat	344	311
Årets nettoresultat	7.809	9.074
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-910	122
Overført fra sidste år	72	0
I alt formuebevægelser	-838	122
Til disposition	6.971	9.196
7 Til rådighed for udlodning	10.312	3.479
Foreslået udlodning, 7,25%	10.138	3.407
Overført til udlodning næste år	174	72
Overført til formuen	-3.341	5.717

Nøgletal

	2007	2006
Afkast (pct.) *)	3,99	7,47
Afkast på sammenligningsindeks (pct.) *)	-1,63	8,50
Indre værdi (kr. pr. andel)	109,75	107,47
Nettoresultat (t.kr.) *)	7.809	9.074
Udbytte (pct.)	7,25	2,00
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,63	0,70
ÅOP	1,08	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	30.139	195.314
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	63.960	22.049
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,15	0,10
Medlemmernes formue (t.kr.)	153.462	183.054
Cirkulerende kapital (t.kr.)	139.835	170.335
Kurs Ultimo året	109,50	107,90

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2007 1.000 kr.	31.12.2006 1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.054	3.884
I alt likvide midler	2.054	3.884
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	8.748	11.661
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	142.097	167.804
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	403	401
I alt kapitalandele	151.248	179.866
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	191	193
Aktuelle skatteaktiver	3	0
I alt andre aktiver	194	193
Aktiver i alt	153.496	183.943
Passiver		
9 Medlemmernes formue	153.462	183.054
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	34	33
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	856
I alt anden gæld	34	889
Passiver i alt	153.496	183.943



Afdeling Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	125	186
I alt renteindtægter	125	186

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	200	252
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.579	3.374
I alt udbytter	3.779	3.626

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	576	1.337
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.893	5.653
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2	2
Valutakonti	26	-113
Øvrige aktiver/passiver	-25	-30
Handelsomkostninger	-143	-66
I alt kursgevinster og -tab	5.329	6.783

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2007	2006
Bruttohandelsomkostninger	-269	-390
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	126	324
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-143	-66

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	Afdelings- direkte	2007 Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	2006 Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	55	0	34
Revisionshonorar til revisorer	0	25	0	23
Andre honorarer til revisorer	0	10	0	5
Markedsføringsomkostninger	86	0	44	0
Gebyrer til depotselskab	84	0	137	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	712	0	743	0
Øvrige omkostninger	0	33	0	147
Fast administrationshonorar	75	0	77	0
I alt opdelte administrationsomk.	957	123	1.001	209
I alt administrations omkostninger		1.080		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.	2007	2006
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	344	311
I alt skat	344	311

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2007	2006
Renter og udbytter	3.904	3.812
Ikke refunderbar udbytteskat	-344	-311
Regulering vedrørende udbytteskat	-3	0
Kursgevinst til udlodning	8.673	1.066
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.080	1.210
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-910	122
Udlodning overført fra sidste år	72	0
I alt til rådighed for udlodning	10.312	3.479

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2007	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	150.845	179.465
Øvrige finansielle instrumenter	2.457	4.285
I alt finansielle instrumenter	153.302	183.750

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank i 1.000 kr.

Navn	Markedsværdi	
Danske Bank	3.231	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 Investeringsforvaltningselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

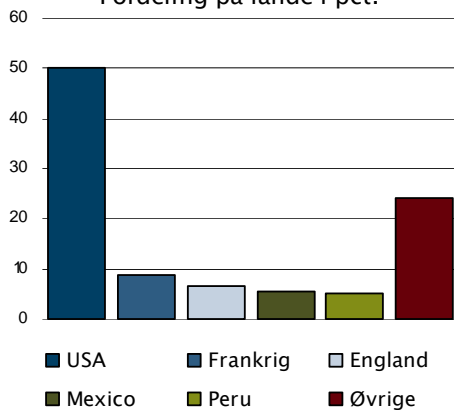
	2007		2006	
	Cirk. kapital	Formueværdi	Cirk. kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	170.335	183.054	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-3.407		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		226		0
Emissioner i året	1.000	1.103	174.035	177.159
Indløsninger i året	-31.500	-35.398	-3.700	-3.856
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		225		3.572
Handelsomkostninger		-126		-324
Informations- og markedsføringsomkostninger		-10		-356
Formidlingsprovision		-14		-2.215
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		910		-122
Overført til udlodning fra sidste år		-72		0
Overført til udlodning næste år		174		72
Foreslået udlodning		10.138		3.407
Overførsel af periodens resultat		-3.341		5.717
I alt medlemmernes formue	139.835	153.462	170.335	183.054



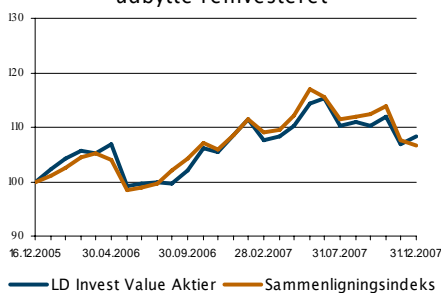
Stamdata	
Fondskode	DK0060005338
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Aktier Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Høj
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanagere	Kurt Kara og Ulrik Jensen

Afkast	2007	Siden start
Afdelingen	-0,39%	8,24%
Sammenlignings- indeks	-1,63%	6,73%

Fordeling på lande i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav i 2007 et afkast på -0,39 pct. hvilket er mindre tilfredsstillende, men dog noget bedre end udviklingen på det globale aktiemarked, målt ved sammenligningsindekset MSCI Verden, der omregnet til danske kroner faldt 1,63 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamling, at der udbetales et udbytte på 1,50 pct.

Investeringsvalg

Trods en fornuftig start i begyndelsen af 2007 blev det samlede resultat for året et mindre tab. Drivkraften bag de negative og store kursudsving på de globale aktiemarkeder, kan primært tilskrives udviklingen på boligmarkederne, hvor især tab på det amerikanske realkreditmarked skabte usikkerhed om den fremtidige vækst. På aktiemarkedet resulterede krisen i større fald, især blandt finansaktier og selskaber der på én eller anden måde var relateret til boligmarkedet i USA. Den svækkede boligøkonomi betød også, at der blev tale om betydelige fald blandt aktier inden for forbrugsgode-sektoren. Konsekvensen af denne uro blev desuden en yderligere svækkelse af den amerikanske dollar, som i løbet af 2007 faldt knap 10 pct., hvilket har ramt afdelingens afkast i væsentligt omfang. Det var dog ikke alle sektorer, der endte i negativt territorium: Den høje oliepris og frygten for finansiell uro drev guldpriserne op, og energi- samt materiale sektorerne steg derfor betydeligt i løbet af året. Investeringerne i disse sektorer afbødede noget af det fald, som især finanssektoren var udsat for.

Samlet set bød udviklingen i 2007 derfor på et svært og uroligt marked, men der blev dog opnået et afkast, der var noget bedre end sammenligningsindekset. Dette skyldes hovedsageligt aktieudvælgelsen, hvor især sports- og fodtøjsproducenten Nike, guldmineselskabet Buenaventura, olieselskabet Apache Corp. samt forsikringssekskabet Berkshire Hathaway trak godt op i afkastet. Blandt de aktier der trak væsentligt ned, var det især finansielle selskaber over en bred kam, specifikt Royal Bank Of Scotland samt Danske Bank. Herudover trak også de amerikanske detailkæder Target og Kohls ned.

Strategi og perspektiv

Afdelingen har i tråd med value investeringsfilosofien søgt at investere i undervurderede selskaber. I løbet af 2007 har afdelingen fastholdt fokus på større europæiske samt amerikanske selskaber, idet netop denne del af det globale aktiemarked virkede lavt prisfastsat i forhold til selskabernes forretningsmæssige værdi. Herudover har fokus været på sunde balancer, og stabile selskaber med stor indtjeningskraft samt god historik for værdiskabelse igennem årenes løb. På grund af kreditkrisen og udviklingen i amerikansk økonomi er der stor sandsynlighed for, at de store kursudsving vil fortsætte en periode ind i 2008, men set over en længere horisont, vurderes der at være et positivt potentiale i de store globale aktieselskaber, som ved starten af 2008 handles til historisk lave priser. Der er usikkerhed om i hvilket omfang, aktiemarkedet har inddiskonteret risikoen for lavere indtjening i 2008.



Afdeling Value Aktier

Resultatopgørelse

	01.01.2007– 31.12.2007 1.000 kr.	18.12.2005– 31.12.2006 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	476	337
2 Udbytter	12.147	9.156
I alt renter og udbytter	12.623	9.493
3 Kursgevinster og –tab:		
Kapitalandele	-20.182	24.623
Afledte finansielle instrumenter	492	0
Valutakonti	-1.064	-316
Øvrige aktiver/passiver	-64	-52
4 Handelsomkostninger	-658	-48
I alt kursgevinster og –tab	-21.476	24.207
I alt indtægter	-8.853	33.700
5 Administrationsomkostninger	3.301	2.690
Resultat før skat	-12.154	31.010
6 Skat	1.096	1.165
Årets nettoresultat	-13.250	29.845
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	500	-99
Overført fra sidste år	62	0
I alt formuebevægelser	562	-99
Til disposition	-12.688	29.746
7 Til rådighed for udlodning	7.830	10.182
Foreslået udlodning, 1,50%	7.009	10.120
Overført til udlodning næste år	821	62
Overført til formuen	-20.518	19.564

Balance

	31.12.2007 1.000 kr.	31.12.2006 1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	16.753	6.277
I alt likvide midler	16.753	6.277
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier		
fra danske selskaber	14.192	17.640
Noterede aktier fra		
udenlandske selskaber	461.271	375.375
Unoterede kapitalandele fra		
danske selskaber	403	401
I alt kapitalandele	475.866	393.416
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	516	240
Aktuelle skatteaktiver	370	15
I alt andre aktiver	886	255
Aktiver i alt	493.505	399.948
Passiver		
9 Medlemmernes formue	493.352	399.895
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	153	53
I alt anden gæld	153	53
Passiver i alt	493.505	399.948

Nøgletal

	2007	2006
Afkast (pct.) *)	-0,39	8,67
Afkast på sammenligningsindeks (pct.) *)	-1,63	8,50
Indre værdi (kr. pr. andel)	105,58	108,67
Nettoresultat (t.kr.) *)	-13.250	29.845
Udbytte (pct.)	1,50	2,75
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,64	0,70
ÅOP	1,13	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	457.906	620.581
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	353.525	249.804
Omsætningshastighed (antal gange) *)	2,34	0,6
Medlemmernes formue (t.kr.)	493.352	399.895
Cirkulerende kapital (t.kr.)	467.259	368.004
Kurs Ultimo året	105,50	109,04

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder



Afdeling Value Aktier

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	476	337
I alt renteindtægter	476	337

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	545	703
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.602	8.453
I alt udbytter	12.147	9.156

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	-4.105	2.593
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-16.079	22.028
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2	2
Terminsforretninger/futures	492	0
Valutakonti	-1.064	-316
Øvrige aktiver/passiver	-64	-52
Handelsomkostninger	-658	-48
I alt kursgevinster og -tab	-21.476	24.207

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2007	2006
Bruttohandelsomkostninger	-1.750	-1.985
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.092	1.937
I alt Handelsomkostninger vedr. løbende drift	-658	-48

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	150	0	76
Revisionshonorar til revisorer	0	74	0	36
Andre honorarer til revisorer	0	25	0	10
Markedsføringsomkostninger	261	0	97	0
Gebyrer til depotselskab	153	0	194	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	2.385	0	1.838	0
Øvrige omkostninger	0	71	0	290
Fast administrationshonorar	182	0	149	0
I alt opdelte administrationsomk.	2.981	320	2.278	412
I alt administrations omkostninger		3.301		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.	2007	2006
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	1.096	1.165
I alt skat	1.096	1.165

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2007	2006
Renter og udbytter	12.623	9.493
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.096	-1.165
Regulering vedr. udbytteskat	-355	-16
Kursgevinst til udlodning	-603	4.659
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	3.301	2.690
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	500	-99
Udlodning overført fra sidste år	62	0
I alt til rådighed for udlodning	7.830	10.182

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2007	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	475.463	393.015
Øvrige finansielle instrumenter	17.156	6.678
I alt finansielle instrumenter	492.619	399.693

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank i 1.000 kr.

Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
Danske Bank	14.192	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 Investeringsforvaltnings-selskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirk. kapital	For- mueværdi	Cirk. kapital	For- mueværdi
Medlemmernes formue primo	368.004	399.895	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-10.120		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		91		0
Emissioner i året	194.900	217.941	382.604	385.505
Indløsninger i året	-95.645	-101.933	-14.600	-15.455
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		4.866		6.849
Handelsomkostninger		-1.092		-1.937
Informations- og markedsføringsomkostninger		-322		-685
Formidlingsprovision		-2.724		-4.227
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		-500		99
Overført til udlodning fra sidste år		-62		0
Overført til udlodning næste år		821		62
Foreslået udlodning		7.009		10.120
Overførsel af periodens resultat		-20.518		19.564
I alt medlemmernes formue	467.259	493.352	368.004	399.895



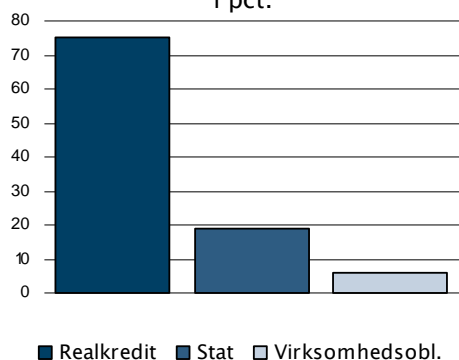
Afdeling Danske Obligationer

Stamdata

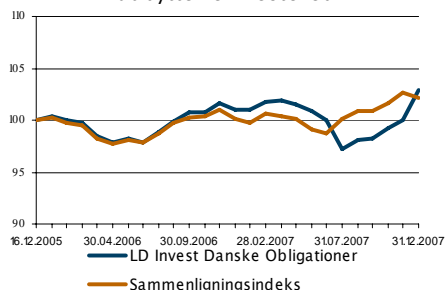
Fondskode	DK0060005098
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
	Obligationer Øvrige
IFR Kategori	Danske
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Obligationsafdelingen

Afkast	2007	Siden start
Afdelingen	1,95%	3,02%
Sammenligningsindeks	2,02%	2,10%

Fordeling på obligationstyper i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav et afkast på 1,95 pct., hvilket er meget tilfredsstillende og på niveau med sammenligningsindekset, EFFAS' indeks for danske statsobligationer med en løbetid på over et år. Indekset steg 2,02 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,50 pct.

Investeringsvalg

Afdelingens betydelige beholdning af realkreditobligationer bidrog positivt til afkastet, og klarede sig generelt bedre end statsobligationer med samme varighed. Specielt de lange, variabelt forrentede realkreditobligationer med et renteloft på 6% leverede et flot afkast, som var blandt de bedste på det danske obligationsmarked i 2007. Primo året blev afdelingens andel af disse obligationer øget mod salg af bl.a. mellemlange statsobligationer, hvilket således viste sig at være en rigtig beslutning.

Investeringer i afdragsfrie konverterbare 4% obligationer var med til at løfte den samlede varighed til det ønskede relativt høje niveau. Selv om forventningen om faldende renter ikke blev indfriet i 2007, gav de lange 4% obligationer en relativ pæn beskyttelse mod stigende renter og dermed et solidt afkast tæt på afdelingens samlede afkast. Disse 4% obligationer gav således et bedre afkast end statsobligationer med samme varighed. Ved årets udgang blev der hjemtaget gevinster ved salg af en betydelig beholdning af 10-årige 2% skibskreditobligationer mod køb af 10-årige statsobligationer.

Når afdelingen ikke nåede helt op på samme afkast som sammenligningsindekset, skal det primært ses i lyset af en højere varighed kombineret med de stigende renter i 2007. Beholdningen af kreditobligationer, som dog kun udgjorde omkring 6 pct., trak også ned i det relative afkast. På længere sigt vurderes beholdningen af kreditobligationer at være attraktiv, idet der er tale om ansvarlig kapital eller højere rangeret kapital i solide danske finansielle institutioner.

Strategi og perspektiv

Det er afdelingens mål på langt sigt at levere et højere afkast end danske statsobligationer. Strategien vil blive udmøntet ved bl.a. at supplere placeringer i statsobligationer med realkreditobligationer og ikke mindst ved en aktiv porteføljestrategi. Andelen af inkonverterbare obligationer vil blive fastholdt og øget yderligere på attraktive niveauer, bl.a. begrundet i at inkonverterbare obligationer har en veldefineret varighed, der sikrer et stabilt positivt afkast ved faldende renter. Der vil blive set på investeringsmuligheder i korte obligationer på grund af den flade rentekurve og kreditkrisen, der har lagt et opadgående pres på specielt de korte renter. Varigheden vil generelt blive fastholdt, men forventes forhøjet en anelse, hvis renteniveauet viser sig attraktivt.

Afdeling Danske Obligationer

Resultatopgørelse

	01.01.2007– 31.12.2007 1.000 kr.	18.12.2005– 31.12.2006 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	7.986	7.385
I alt renter og udbytter	7.986	7.385
2 Kursgevinster og –tab:		
Obligationer	-2.256	-4.715
Kapitalandele	1	2
3 Handelsomkostninger	0	-157
I alt kursgevinster og –tab	-2.255	-4.870
I alt indtægter	5.731	2.515
4 Administrationsomkostninger	659	636
Resultat før skat	5.072	1.879
Skat	0	0
Årets nettoresultat	5.072	1.879
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-1.914	63
Overført fra sidste år	120	0
I alt formuebevægelsesr	-1.794	63
Til disposition	3.278	1.942
5 Til rådighed for udlodning	5.562	6.843
Foreslået udlodning, 3,50%	5.497	6.723
Overført til udlodning næste år	65	120
Overført til formuen	-2.284	-4.901

Nøgletal

	2007	2006
Afkast (pct.) *)	1,95	1,05
Afkast på sammenligningsindeks (pct.) *)	2,02	0,07
Indre værdi (kr. pr. andel)	99,46	101,05
Nettoresultat (t.kr.) *)	5.072	1.879
Udbytte (pct.)	3,50	3,50
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,31	0,34
ÅOP	0,52	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	135.650	274.651
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	183.049	68.329
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,36	0,35
Medlemmernes formue (t.kr.)	156.209	194.093
Cirkulerende kapital (t.kr.)	157.051	192.081
Kurs Ultimo året	99,60	101,60

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2007 1.000 kr.	31.12.2006 1.000 kr.
Aktiver		
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.858	6.814
I alt likvide midler	1.858	6.814
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	151.387	201.043
I alt obligationer	151.387	201.043
6 Kapitalandele:		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	403	401
I alt kapitalandele	403	401
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.615	1.705
I alt andre aktiver	2.615	1.705
Aktiver i alt	156.263	209.963
Passiver		
7 Medlemmernes formue	156.209	194.093
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	54	34
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	15.836
I alt anden gæld	54	15.870
Passiver i alt	156.263	209.963



Afdeling Danske Obligationer

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	81	169
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.905	7.216
I alt renteindtægter	7.986	7.385

Note 2: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.256	-4.715
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1	2
Handelsomkostninger	0	-157
I alt kursgevinster og -tab	-2.255	-4.870

Note 3: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2007	2006
Bruttohandelsomkostninger	0	-164
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	7
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	-157

Note 4: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	69	0	37
Revisionshonorar til revisorer	0	31	0	24
Andre honorarer til revisorer	0	24	0	5
Markedsføringsomkostninger	105	0	48	0
Gebyrer til depotselskab	64	0	74	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	243	0	223	0
Øvrige omkostninger	0	48	0	149
Fast administrationshonorar	75	0	76	0
I alt opdelte administrationsomk.	487	172	421	215
I alt administrations omkostninger		659		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.	2007	2006
Renter og udbytter	7.986	7.385
Kursgevinst til udlodning	6	31
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	659	636
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.891	63
Udlodning overført fra sidste år	120	0
I alt til rådighed for udlodning	5.562	6.843

Note 6: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2007	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	151.387	201.043
Øvrige finansielle instrumenter	2.261	7.215
I alt finansielle instrumenter	153.648	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 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 7: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirk. kapital	Formueværdi	Cirk. kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	192.081	194.093	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-6.723		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-35		0
Emissioner i året	66.780	64.785	192.081	192.027
Indløsninger i året	-101.810	-101.213	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		995		2.498
Handelsomkostninger		0		-7
Informations- og markedsføringsomkostninger		-118		-385
Formidlingsprovision		-647		-1.919
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		1.914		-63
Overført til udlodning fra sidste år		-120		0
Overført til udlodning næste år		65		120
Foreslået udlodning		5.497		6.723
Overførsel af periodens resultat		-2.284		-4.901
I alt medlemmernes formue	157.051	156.209	192.081	194.093

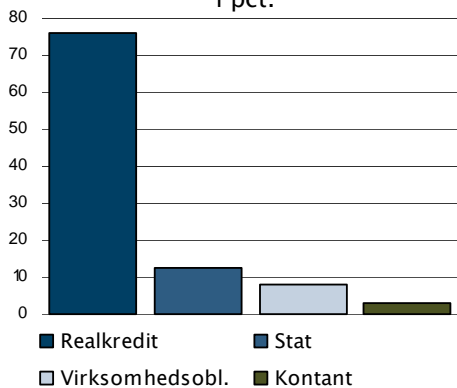


Stamdata

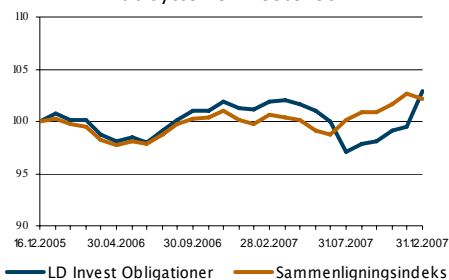
Fondskode	DK0060004950
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Obligationer Globalt
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Lav
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Obligationsafdelingen

Afkast	2007	Siden start
Afdelingen	1,64%	2,94%
Sammenligningsindeks	2,02%	2,10%

Fordeling på obligationstyper i pct.



Udvikling i indre værdi inkl. udbytte reinvesteret



Afdelingen gav et afkast på 1,64 pct., hvilket er tilfredsstillende, men lidt lavere end sammenligningsindekset, EFFAS' indeks for dansk statsobligationer med en løbetid på over et år. Indekset steg 2,02 pct. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,25 pct.

Investeringsvalg

Strategien fra 2006 blev fastholdt i 2007 med placeringen af en betydelig andel af formuen i danske realkreditobligationer. Strategien viste sig at være rigtig, idet investeringerne i danske realkreditobligationer generelt gav et bedre afkast end statsobligationer med samme varighed. Også beslutningen om kun i beskeden omfang at investere i risikoobligationer (emerging markets- og kreditobligationer) viste sig at være rigtig. Beholdningen af risikoobligationer var igennem hele året beskeden, og set i lyset af den alvorlige kreditkrise i andet halvår af 2007, kunne beholdningen med fordel have været nedbragt mere eller helt solgt ud.

På grund af konjunkturudsigterne for 2008 blev beholdningen af emerging markets-obligationer nedbragt fra omkring 5,9 pct. til 1,4 pct. Emerging markets-obligationer leverede generelt en svag, men dog positiv performance og klarede dermed trods alt den finansielle uro betydeligt bedre end kreditobligationerne. Potentialet for en fremadrettet relativt stærk performance af emerging markets-obligationer vurderes imidlertid at være begrænset, givet risikoen for en global afmatning kombineret med en i forvejen dyr prisfastsættelse.

Andelen af kreditobligationer blev imidlertid øget i beskeden omfang ved køb af kreditobligationer fra FIH. Obligationerne blev købt i kølvandet på den finansielle uro i sommeren 2007 til en meget attraktiv merrente i forhold til danske statsobligationer. Beholdningen af norske obligationer blev solgt p.g.a. styrkelsen af den norske valuta mod danske kroner samt en indsnævring af rentespændet mellem Norge og Danmark.

Når afdelingen ikke opnåede samme afkast som sammenligningsindekset, skyldes det primært beholdningen af risikoobligationer, og at afdelingen havde en varighed, der var mere end et år højere end varigheden på sammenligningsindekset kombineret med, at 2007 bød på stigende renter.

Strategi og perspektiv

Det er afdelingens mål at levere et afkast, der er højere end danske statsobligationer. Dette kan ske ved investering i stats- og realkreditobligationer, emerging markets-obligationer og kreditobligationer. De to sidstnævnte investeringsområder forventes at blive relativt lavt prioriteret i 2008. Helt korte kreditobligationer kan dog komme på tale givet en billig prisfastsættelse og den relativt beskeden kreditrisiko på grund af den korte tid til udløb. Investeringer i danske realkreditobligationer forventes fortsat at udgøre en betydelig andel af formuen i afdelingen. Varigheden vil generelt blive fastholdt, men forventes forhøjet en anelse, hvis renteniveauet viser sig attraktivt.

Afdeling Obligationer

Resultatopgørelse

	01.01.2007– 31.12.2007	18.12.2005– 31.12.2006
	1.000 kr.	1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	16.584	18.853
2 Udbytter	1.192	224
I alt renter og udbytter	17.776	19.077
Kursgevinster og –tab:		
Obligationer	-7.853	-11.761
Kapitalandele	-1.143	886
Valutakonti	-201	-285
4 Handelsomkostninger	-2	-83
I alt kursgevinster og –tab	-9.199	-11.243
I alt indtægter	8.577	7.834
5 Administrationsomkostninger	1.750	2.089
Resultat før skat	6.827	5.745
Skat	0	0
Årets nettoresultat	6.827	5.745
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-5.353	52
Overført fra sidste år	45	0
I alt formuebevægelser	-5.308	52
Til disposition	1.519	5.797
6 Til rådighed for udlodning	10.034	17.210
Foreslået udlodning, 3,25%	9.995	17.165
Overført til udlodning næste år	39	45
Overført til formuen	-8.515	-11.413

Nøgletal

	2007	2006
Afkast (pct.) *)	1,64	1,28
Afkast på sammenligningsindeks (pct.) *)	2,02	0,07
Indre værdi (kr. pr. andel)	99,40	101,28
Nettoresultat (t.kr.) *)	6.827	5.745
Udbytte (pct.)	3,25	3,50
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,38	0,43
ÅOP	0,63	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	168.957	741.454
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	377.657	221.847
Omsætningshastighed (antal gange) *)	1,34	0,41
Medlemmernes formue (t.kr.)	305.690	496.708
Cirkulerende kapital (t.kr.)	307.547	490.426
Kurs Ultimo året	99,60	103,00

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2007 1.000 kr.	31.12.2006 1.000 kr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	10.875	23.956
I alt likvide midler	10.875	23.956
7 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	255.383	455.707
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	33.429	34.947
I alt obligationer	288.812	490.654
7 Kapitalandele:		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	403	401
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	0	16.012
I alt kapitalandele	403	16.413
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.709	4.841
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	510
I alt andre aktiver	5.709	5.351
Aktiver i alt	305.799	536.374
Passiver		
8 Medlemmernes formue	305.690	496.708
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	109	76
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	39.590
I alt anden gæld	109	39.666
Passiver i alt	305.799	536.374



Afdeling Obligationer

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	228	498
Noterede obligationer fra danske udstedere	14.305	16.867
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.051	1.488
I alt renteindtægter	16.584	18.853

Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2007	2006
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	1.192	224
I alt udbytter	1.192	224

Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede obligationer fra danske udstedere	-6.269	-11.010
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-1.584	-751
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2	2
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	-1.145	884
Valutakonti	-201	-285
Handelsomkostninger	-2	-83
I alt kursgevinster og -tab	-9.199	-11.243

Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2007	2006
Bruttohandelsomkostninger	-2	-1.536
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	1.453
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-2	-83

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2007		2006	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	155	0	96
Revisionshonorar til revisorer	0	68	0	42
Andre honorarer til revisorer	0	20	0	13
Markedsføringsomkostninger	233	0	122	0
Gebyrer til depotselskab	67	0	125	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	1.036	0	1.295	0
Øvrige omkostninger	0	78	0	296
Fast administrationshonorar	93	0	100	0
I alt opdelte administrationsomk.	1.429	321	1.642	447
I alt administrations omkostninger	1.750	321	2.089	447

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.	2007	2006
Renter og udbytter	17.776	19.077
Regulering vedr. udbytteskat	154	
Kursgevinst til udlodning	-838	41
Regulering vedr. kursregulering af investeringsbeviser	0	129
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.750	2.089
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5.353	52
Udlodning overført fra sidste år	45	0
I alt til rådighed for udlodning	10.034	17.210

Note 7: Finansielle Instrumenter i 1.000 kr.	2007	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	288.812	506.666
Øvrige finansielle instrumenter	11.278	24.357
I alt finansielle instrumenter	300.090	531.023

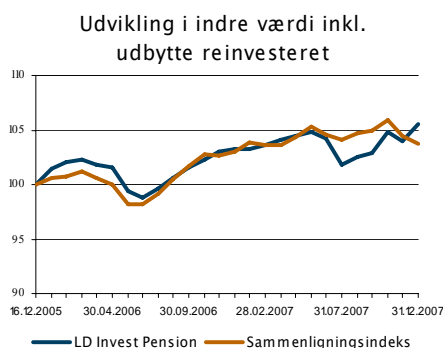
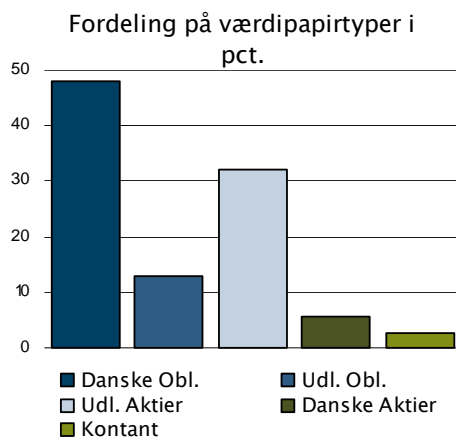
Noterede aktier, noterede obligationer og investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningsliste kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Administration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

Note 8: Medlemmernes formue i 1.000 kr.	2007		2006	
	Cirk. kapital	Formueværdi	Cirk. kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	490.426	496.708	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-17.165		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-549		0
Emissioner i året	15.680	15.964	509.626	509.851
Indløsninger i året	-198.559	-196.709	-19.200	-18.888
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		842		5.782
Handelsomkostninger		0		-1.453
Informations- og markedsføringsomkostninger		-68		-730
Formidlingsprovision		-160		-3.599
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		5.353		-52
Overført til udlodning fra sidste år		-45		0
Overført til udlodning næste år		39		45
Foreslået udlodning		9.995		17.165
Overførsel af periodens resultat		-8.515		-11.413
I alt medlemmernes formue	307.547	305.690	490.426	496.708



Stamdata	
Fondskode	DK0060004877
Startdato	18.12.2005
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Blandede afdelinger
Udbyttebetalende	Ja
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanagere	Henrik Ekman og Peter Mosbæk

Afkast	2007	Siden start
Afdelingen	2,22%	5,59%



Afdelingens afkast på 2,22 pct. er tilfredsstillende. Obligationsinvesteringerne bidrog positivt med et tilfredsstillende afkast på niveau med EFFAS' indeks for danske statsobligationer med en løbetid på over et år. Aktieinvesteringerne bidrog med et beskedent, men positivt afkast, der var markant bedre end MSCI Verden, som omregnet til danske kroner faldt i årets løb. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,25 pct.

Investeringsvalg

Obligationsinvesteringerne leverede et positivt afkast, hvilket specielt kan tilskrives beholdningen af danske realkreditobligationer. Specielt bidrog de lange, variabelt forrentede realkreditobligationer med et renteloft på 6 pct. med et flot afkast, som var blandt de bedste på det danske obligationsmarked i 2007.

Afdelingens beholdning af kredit- og emerging markets-obligationer var i gennem hele året beskedent, og den blev reduceret yderligere i 4. kvartal. Det skete ved at nedbringe andelen af emerging markets-obligationer. Disse obligationer bidrog generelt med en svag, men dog positiv performance og klarede dermed trods alt den finansielle uro betydeligt bedre end kreditobligationer. Potentialet for en fremadrettet relativ stærk performance af emerging markets-obligationer vurderedes imidlertid at være begrænset.

Det relativt tilfredsstillende resultat på aktieinvesteringerne kunne især tilskrives den forsigtige investeringsstrategi med et beskedent investeringsomfang indenfor de konjunkturfølsomme sektorer, som blev ramt af kraftige kursfald i årets løb. Absolut set bidrog investeringerne inden for sektorerne energi, stabilt forbrug, teknologi, tele- og forsyningsområdet positivt, hvorimod en høj eksponering mod medicinalområdet – på grund af dette områdes lave konjunkturfølsomhed og attraktive prisfastsættelse – mod forventning bidrog negativt. Udvælgelsen af enkeltaktier bidrog dog også relativt til merafkastet, idet aktievalgene indenfor de fleste sektorer klarede sig bedre end den gennemsnitlige udvikling indenfor de pågældende sektorer.

Strategi og perspektiv

Det er hensigten at fortsætte en relativ forsigtig, men langsigtet investeringsstrategi med en aktieandel på omkring 35 pct. af porteføljen. Dette skal ses i lyset af en fortsat betydelig risiko for en markant opbremsning i den globale vækst i 2008, hvilket specielt kan ramme den amerikanske økonomi. For aktieinvesteringerne forventes afdelingen at fastholde en høj eksponering mod områder med lav konjunkturfølsomhed, idet det er usikkert, om aktiemarkedene har inddiskonteret risikoen for en lavere indtjening i tilstrækkelig grad. For obligationsinvesteringerne fastholdes strategien med en betydelig investering i statsobligationer suppleret med investeringer i primært danske realkreditobligationer. Varigheden vil generelt blive fastholdt, men forventes forhøjet en anelse, hvis renteniveauet viser sig attraktivt. Samtidig stiles der mod at placere en større del af renterisikoen i obligationer med kort løbetid, hvor rentefaldet ventes at blive mest udtalt.

Afdeling Pension

Resultatopgørelse

	01.01.2007- 31.12.2007	18.12.2005- 31.12.2006
	1.000 kr.	1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	3.018	2.704
2 Udbytter	844	717
I alt renter og udbytter	3.862	3.421
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	-1.661	-1.913
Kapitalandele	1.132	1.927
Afledte finansielle instrumenter	-6	0
Valutakonti	-53	-95
4 Øvrige aktiver/passiver	-5	-4
Handelsomkostninger	0	0
I alt kursgevinster og -tab	-593	-85
I alt indtægter	3.269	3.336
5 Administrationsomkostninger	603	572
Resultat før skat	2.666	2.764
6 Skat	62	57
Årets nettoresultat	2.604	2.707
Formuebevægelser:		
Udlodningsregulering	-550	382
Overført fra sidste år	129	0
I alt formuebevægelser	-421	382
Til disposition	2.183	3.089
7 Til rådighed for udlodning	2.884	3.117
Foreslået udlodning, 3,25%	2.806	2.988
Overført til udlodning næste år	78	129
Overført til formuen	-701	-28

Nøgletal

	2007	2006
Afkast (pct.) *)	2,22	3,29
Indre værdi (kr. pr. andel)	102,82	103,29
Nettoresultat (t.kr.) *)	2.604	2.707
Udbytte (pct.)	3,25	2,75
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,58	0,59
ÅOP	0,91	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) *)	22.939	124.500
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) *)	48.072	13.364
Omsætningshastighed (antal gange) *)	0,05	0,13
Medlemmernes formue (t.kr.)	88.776	112.224
Cirkulerende kapital (t.kr.)	86.344	108.644
Kurs Ultimo året	103,65	105,30

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2007	31.12.2006
	1.000 kr.	1.000 kr.
Aktiver		
8 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	4.445	4.985
I alt likvide midler	4.445	4.985
8 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	43.307	67.764
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	9.768	10.269
I alt obligationer	53.075	78.033
8 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	3.923	4.392
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	27.856	26.529
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	403	401
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	0	1.601
I alt kapitalandele	32.182	32.923
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.098	834
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.362
Aktuelle skatteaktiver	0	60
I alt andre aktiver	1.098	3.256
Aktiver i alt	90.800	119.197

Passiver

9 Medlemmernes formue	88.776	112.224
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	36	45
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.988	6.928
I alt anden gæld	2.024	6.973
Passiver i alt	90.800	119.197



Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Renteindtægter i 1.000 kr.	2007	2006		
Indestående i depotselskab	58	170		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.382	2.197		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	563	337		
	15	0		
I alt renteindtægter	3.018	2.704		
Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2007	2006		
Noterede aktier fra danske selskaber	78	97		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	646	589		
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	120	31		
I alt udbytter	844	717		
Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2007	2006		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.221	-1.656		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-440	-257		
Noterede aktier fra danske selskaber	1	1.153		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.258	691		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2	2		
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	-129	81		
Terminsforetninger/futures	-6	0		
Valutakonti	-53	-95		
Øvrige aktiver/passiver	-5	-4		
Handelsomkostninger	0	0		
I alt kursgevinster og -tab	-593	-85		
Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2007	2006		
Bruttohandelsomkostninger	-38	-188		
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	38	188		
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	0		
Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.	2006			
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	34	0	19
Revisionshonorar til revisorer	0	15	0	18
Andre honorarer til revisorer	0	8	0	3
Markedsføringsomkostninger	52	0	24	0
Gebyrer til depotselskab	55	0	87	0
Andre omkostninger i forb.med formueplejen	340	0	265	0
Øvrige omkostninger	0	24	0	80
Fast administrationshonorar	75	0	76	0
I alt opdelte administrationsomk.	522	81	452	120
I alt administrations omkostninger		603		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.	2007	2006
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	62	57
I alt skat	62	57

Note 7: Til rådighed for udlodning i 1.000 kr.	2007	2006
Renter og udbytter	3.862	3.421
Ikke refunderbar udbytteskat	-62	-57
Kursgevinst til udlodning	108	-61
Regulering vedr. kursregulering af investeringsbeviser	0	4
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	603	572
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-550	382
Udlodning overført fra sidste år	129	0
I alt til rådighed for udlodning	2.884	3.117

Note 8: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2007	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	84.854	110.555
Øvrige finansielle instrumenter	4.848	5.386
I alt finansielle instrumenter	89.702	115.941

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Navn	Markedsværdi	Markedsværdi
Danske Bank	654.181	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 Investeringsforvaltningsselskabet Danske Invest Administration A/S, Strødamvej 46, 2100 København Ø. Investeringsernes procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning

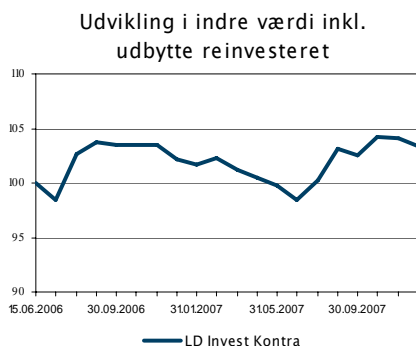
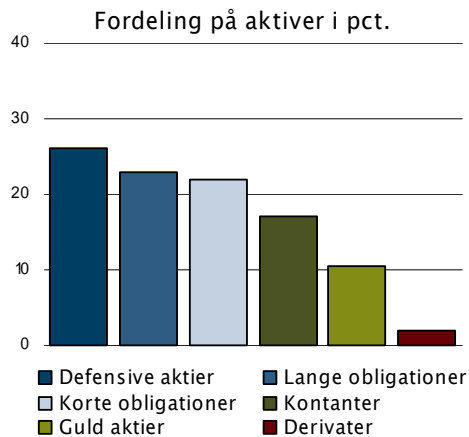
Note 9: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	2007		2006	
	Cirk. kapital	Formueværdi	Cirk. kapital	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	108.644	112.224	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		-2.988		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		55		0
Emissioner i året	0	0	108.644	109.211
Indløsninger i året	-22.300	-23.187	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		106		2.078
Handelsomkostninger		-38		-188
Informations- og markedsføringsomkostninger		0		-219
Formidlingsprovision		0		-1.365
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger		550		-382
Overført til udlodning fra sidste år		-129		0
Overført til udlodning næste år		78		129
Foreslået udlodning		2.806		2.988
Overførsel af periodens resultat		-701		-28
I alt medlemmernes formue	86.344	88.776	108.644	112.224



Stamdata	
Fondskode	DK0060037455
Startdato	16.06.2006
Valuta	Danske kroner
Stykstørrelse	100
IFR Kategori	Blandede afdelinger
Udbyttebetalende	Nej
Risikoprofil	Middel
Investeringsrådgiver	FMS04
Porteføljemanager	Peter Mosbæk

Afkast	2007	Siden start
Afdelingen	1,13%	3,35%



Afdelingen gav et afkast på 1,13 pct., hvilket er mindre tilfredsstillende set på året som helhed, men målsætningen om at fungere som modvægt mod store aktiekursfald i tilfælde af langvarig finansuro blev indfriet, og afdelingen gav i 2. halvår et meget tilfredsstillende afkast på 4,96 pct. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler derfor ikke udbytte.

Investeringsvalg

Afdelingens neutrale udgangspunkt er en ligelig vægtning af de fire investeringsområder: guldaktier, globale aktier med en tilknyttet afdækning i form af optioner, lange obligationer og korte obligationer.

I forhold til udgangspunktet var guldaktier undervægtet i 2007. Årsagen var den høje volatilitet på guldmarkedet, og at guldaktier i lange perioder bevægede sig i takt med det resterende aktiemarked. Undervægten var rigtig i første halvår, men ikke rigtig set over hele året. Siden kreditkrisen ramte de finansielle markeder i løbet af sommeren har guldaktier leveret en flot performance, idet guldets gode egenskaber som et sikkert tilflugtssted kom til sin ret. Især bidrog det peruvienske guldmineselskab Buenaventura, det canadiske Kinross Gold og det australske Newcrest positivt til afkastet.

De globale aktier leverede et positivt afkast over perioden. Aktieafdækningen bidrog ligeledes positivt til afkastet til trods for, at aktieindeksene generelt steg i værdi. En kraftig stigning i risikoaversionen kombineret med faldende aktiekurser betød, at aktieoptionerne steg eksplosivt i værdi under sommerens uro. Dette blev medio august benyttet til at lave en omlægning af optionsporteføljen med en betydelig fortjeneste. Det finske forsyningselskab Fortum, det tyske forsyningselskab E.ON samt Novo Nordisk og Heineken var blandt de selskaber, der gav de største positive bidrag.

De lange obligationer har hovedsageligt været overvægtet i løbet af året, og de udgjorde 39 pct. ved udgangen af 2007. De stigende renter, set over hele 2007, betød, at de lange obligationer samlet set gav et negativt afkast. Korte obligationer har været neutralt vægtet i det meste af 2007. Afkastbidraget var kun svagt positivt, idet beholdningen af korte japanske obligationer gav et negativt bidrag som følge af en svækkelse af yennen mod danske kroner.

Strategi og perspektiv

Det er målet, at afdelingen skal levere et betydeligt positivt afkast i perioder med ustabilitet på finansmarkederne. Med henblik på at nå dette mål blev afdækningen af risikoen på de globale aktiemarkeder forstærket ved yderligere investeringer i aktieoptioner, og i løbet 4. kvartal blev afdækningsgraden øget fra 44 pct. til 73 pct. På attraktive niveauer kan det komme på tale at øge afdækningen yderligere. Varigheden på obligationsbeholdningen vil generelt blive fastholdt, men forventes forhøjet en anelse, hvis renteniveauet viser sig attraktivt.

Afdeling Kontra

Resultatopgørelse

	01.01.2007– 31.12.2007	16.6.2006– 31.12.2006
	1.000 kr.	1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	2.647	1.099
2 Udbytter	920	215
I alt renter og udbytter	3.567	1.314
Kursgevinster og –tab:		
Obligationer	-2.568	358
Kapitalandele	2.017	3.285
Afledte finansielle instrumenter	-500	-2.146
Valutakonti	-126	-434
Øvrige aktiver/passiver	-4	-2
4 Handelsomkostninger	0	-318
I alt kursgevinster og –tab	-1.181	743
I alt indtægter	2.386	2.057
5 Administrationsomkostninger	817	650
Resultat før skat	1.569	1.407
6 Skat	89	22
Årets nettoresultat	1.480	1.385
Overført til formuen	1.480	1.385

Nøgletal

	2007	2006
Afkast (pct. *)	1,13	2,20
Indre værdi (kr. pr. andel)	103,35	102,20
Nettoresultat (t.kr. *)	1.480	1.385
Administrationsomkostninger (pct. *)	0,67	0,63
ÅOP	1,00	-
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr. *)	50.078	136.084
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr. *)	118.849	5.749
Omsætningshastighed (antal gange *)	0,13	0,05
Medlemmernes formue (t.kr.)	80.241	123.904
Cirkulerende kapital (t.kr.)	77.643	121.243
Kurs Ultimo året	103,10	103,92

*) 2006 dækker en periode på mere end 12 måneder

Balance

	31.12.2007 1.000 kr.	31.12.2006 1.000 kr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	13.861	6.961
I alt likvide midler	13.861	6.961
7 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.376	55.258
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	31.426	32.135
I alt obligationer	34.802	87.393
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.106	1.129
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	28.273	45.021
I alt kapitalandele	29.379	46.150
7 Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	1.609	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	1.885
I alt afledte finansielle	1.609	1.885
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	607	1.340
Aktuelle skatteaktiver	26	0
I alt andre aktiver	623	1.340
Aktiver i alt	80.284	143.729
Passiver		
8 Medlemmernes formue	80.241	123.904
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	43	30
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	19.795
I alt anden gæld	43	19.825
Passiver i alt	80.284	143.729



Noter til resultatopgørelse og balance

Note 1: Rentelindtægter i 1.000 kr.	2007	2006
Indestående i depotselskab	91	192
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.023	407
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.533	500
I alt rentelindtægter	2.647	1.099
Note 2: Udbytter i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	17	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	903	215
I alt udbytter	920	215
Note 3: Kursgevinster og -tab i 1.000 kr.	2007	2006
Noterede obligationer fra danske udstedere	-111	445
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.457	-87
Noterede aktier fra danske selskaber	461	510
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.556	2.775
Optioner	-500	-2.146
Valutakonti	-126	-434
Øvrige aktiver/passiver	-4	-2
Handelsomkostninger	0	-318
I alt kursgevinster og -tab	-1.181	743
Note 4: Handelsomkostninger i 1.000 kr.	2007	2006
Bruttohandelsomkostninger	-43	-440
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	43	122
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	-318

Note 5: Administrationsomkostninger i 1.000 kr.

	Afdelings- direkte	2007 Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	2006 Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	40	0	12
Revisionshonorar til revisorer	0	18	0	16
Andre honorarer til revisorer	0	7	0	2
Markedsføringsomkostninger	63	0	14	0
Gebyrer til depotselskab	57	0	49	0
Andre omkostninger i forb.med formueplejen	530	0	238	0
Øvrige omkostninger	0	27	0	278
Fast administrationshonorar	75	0	41	0
I alt opdelte administration- somk.	725	92	342	308
I alt administrations omkostninger		817		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.	2007	2006
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	89	22
I alt skat	89	22

Note 7: Finansielle instrumenter i 1.000 kr.	2007	2006
Børsnoterede finansielle instrumenter	65.790	133.543
Øvrige finansielle instrumenter	13.861	8.846
I alt finansielle instrumenter	79.651	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 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: Medlemmernes formue i 1.000 kr.

	Cirk. kapital	Formueværdi	Cirk. kapital	2006 Formueværdi
Medlemmernes formue primo	121.243	123.904	0	0
Emissioner i året	8.500	8.530	121.243	122.100
Indløsninger i året	-52.100	-53.897	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		397		2.311
Handelsomkostninger		-43		-122
Informations- og markedsføringsomkostninger		-23		-244
Formidlingsprovision		-107		-1.526
Overførsel af periodens resultat		1.480		1.385
I alt medlemmernes formue	77.643	80.241	121.243	123.904





FÆLLES NOTER

Oversigt over 2007 udbytternes skattemæssige fordeling for personer

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Almindelig opsparing			Pension
			Aktieindkomst i kr. pr. stk.	Kapitalindkomst i kr. pr. stk.	Skattefri indkomst i kr. pr. stk.	Afgiftpligtig del i pct.
Danske Aktier	100	15,00	14,93	0,07	-	100,00
Europa Aktieindeks	100	0,00	0,00	0,00	-	100,00
Aktier	100	7,25	7,21	0,04	-	100,00
Value Aktier	100	1,50	1,50	0,00	-	100,00
Danske Obligationer	100	3,50	0,00	3,50	-	100,00
Obligationer	100	3,25	0,00	3,25	-	100,00
Pension	100	3,25	0,75	2,50	-	100,00

Skemaet viser, hvordan udbyttene for 2007 skal behandles skattemæssigt i relation til henholdsvis almindelig opsparing og pensionsopsparing. Udbyttene er først relevant for selvangivelsen for 2008, idet udbyttene først udbetales i 2008.

Oversigt over 2007 udbytternes skattemæssige fordeling for selskaber

Afdeling	Stk. størrelse i kr.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Selskabsindkomst i kr. pr. stk.	Udbytteindkomst i kr. pr. stk. *)
Danske Aktier	100	15,00	12,74	2,26
Europa Aktieindeks	100	0,00	0,00	0,00
Aktier	100	7,25	5,24	2,01
Value Aktier	100	1,50	0,00	1,50
Danske Obligationer	100	3,50	3,50	0,00
Obligationer	100	3,25	3,25	0,00
Pension	100	3,25	2,70	0,55

*) Udbytteindkomsten indgår i selskabsindkomsten med 66 pct.

Oversigt over fremførbare tab på aktier i 1000 kr.

Afdeling	Europa Aktieindeks	Value Aktier	Pension
Fremførbare tab primo	0	0	337
Realiserede nettoavancer/tab i regnskabsåret	265	2.284	337
Regulering i forbindelse med emissioner/indløsninger	77	88	0
Fremførbare tab ultimo	342	2.372	0

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.

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 Værdipapircentralen om, at denne 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 Værdipapircentralen udsteder adgangskort og stemmesedler m.v. til foreningens generalforsamlinger.

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 administrationselskabet 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 distributører samt formidle udvalgte kunders investering i andele udstedt af foreningen.

Som honorar herfor modtager Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S op til 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. 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. Formidlingsprovisionen 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 »Formidlingsprovision«.

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 gennemføres.

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. og 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 LD Markets i Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S indgået aftale om, at denne i bl.a. OMX Den Nordiske Børs Københavns handelssystemer – 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. 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 depotbankfunktionen, pct. p.a.	Sats for markedsføring og formidling, pct. p.a.	Sats for portefølje-rådgivning, 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
Europa Aktieindeks	1)	0,00	0,10	50 kr. / 150 kr. ³⁾	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)	0,015	0,10	50 kr.	1,00
Obligationer	1)	0,015	0,20	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,00
Pension	1)	0,015	0,25	50 kr. / 150 kr. ³⁾	1,25
Kontra	1)	0,005	0,37	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.

	2007	2006
Revisionshonorar	t.kr.	t.kr.
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til revisionsfirmaet		
KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionsinteressentskab udgjorde	429	220
Her af udgjorde honoraret for andre ydelser	148	39
Bestyrelsens honorar	2007	2006
	t.kr.	t.kr.
Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen	600	300





BILAG

Udsendte fondsbørsmeddelser i 2007

08-01-07	Offentliggørelse af finanskalender.
12-01-07	Meddelelse om ex kupon i afdeling Danske Obligationer.
15-01-07	Meddelelse om tillæg til prospekt.
20-02-07	Meddelelsen om forslag til udbytter.
21-03-07	Offentliggørelse af årsrapport 2006.
29-03-07	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 23. april 2007.
24-04-07	Forløb af ordinær generalforsamling den 23. april 2007.
25-05-07	Offentliggørelse af prospekt for afdeling Europa Aktieindeks.
06-06-07	Meddelelse om resultat af den indledende tegningsperiode i afdeling Europa Aktieindeks.
27-08-07	Meddelelse om for lav indre værdi i afdeling Kontra.
31-08-07	Offentliggørelse af halvårsrapport.
11-12-07	Meddelelse om ajourført prospekt.
18-12-07	Anmodning om børspause for afdeling Danske Aktier.
21-12-07	Meddelelse om at der igen stilles priser i afdeling Danske Aktier.
21-12-07	Meddelelse om forsinket distribution af indre værdi m.v. for afdeling Danske Aktier.
28-12-07	Finanskalender.

Finanskalender 2008

25. marts 2008	Bestyrelsen behandler Investeringsforeningen LD Invests årsrapport, som efterfølgende offentliggøres.
14. april 2008	Ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen LD Invest.
31. august 2008	Halvårsmeddelelse for Investeringsforeningen LD Invest udsendes.





LD Invest
Strødamvej 46
2100 København Ø
Tel: +45 33 38 89 88

www.ldinvest.dk