

**GENERALFORSAMLING i**  
**INVESTERINGSFORENINGEN ABN AMRO Invest**  
**afholdt den 19. marts 2007**

**Bestyrelsesformandens beretning**

---

Med afsæt i Årsrapporten for 2006 vil jeg gerne indlede generalforsamlingen med at fremhæve nogle udvalgte emner.

**RESULTAT, FORMUE OG ANDELE**

Foreningen opnåede i 2006 et samlet resultat på 873 mio. kr. mod 1.030 mio. kr. året forinden. Et resultat som bestyrelsen er tilfreds med – ikke mindst fordi foreningen har haft en mindre formue at genere afkast på end foregående år. Den samlede medlemsformue på 4,3 mia. kr. er næsten identisk med forrige regnskabsår, hvilket skyldes flere ting, *men meget pudsigt er én af dem succes!* Gode afkast betegner de fleste investorer som succes, men gode afkast medfører også en skattemæssig forpligtelse til at foretage udlodning. Den helt synlige effekt af netop udlodning vil for i år fremgå af kurslisterne allerede i morgen, hvor foreningen samlet set vil have *udbetalt mere end 10% af formuen.*

**Torben G. Knappe** fra administrationsselskabet vil lidt senere under sin gennemgang af Årsrapporten kikke nærmere på nøgletallene.

**2006 – ET GANSKE FORNUFTIGT ÅR (KUN AFBRUDT AF EN MINDRE NEDSMELTNING)**

Først nu hvor året er afsluttet, tør man driste sig til at betegne det som værende ganske fornuftigt for investorerne. Blandt vore afdelinger toppede Rusland for andet år i træk for aktiernes vedkommende med et afkast på *mere end 54%*, mens Emerging Markets Obligationer, ligeledes for andet år i træk, toppede blandt obligationerne med et afkast på *over 10%*.

Overskriften er selvfølgelig for at fange opmærksomheden og udtrykt noget mildere, kan man sige, at andet kvartal satte investorerne på en hård prøve. Frygten for inflation og renteforhøjelser satte gang i en ren udsalgslavine i maj, der tog fart efter en massiv afvikling af spekulative positioner.

Markederne blev drænet for likviditet, da især spekulative investeringer foretaget i yen blev afviklet i kølvandet af, at den japanske centralbank satte renten op for første gang i seks år og samtidig meldte om yderligere stramninger af pengepolitikken. Hårdest gik det ud over de mere risikofyldte markeder, hvor emerging markets stod forrest i køen til øretæver. Andet kvartal var yderligere præget af geopolitisk uro, der var med til at sætte aktiemarkederne under pres og gav mere stabile aktivklasser som obligationer medvind. Situationen blev heller ikke mere stabil af, at Nordkorea i samme periode affyrede seks testmissiler trods stor international modstand, mens

Indien blev hårdt ramt af terrorangreb. Efter en forholdsvis begivenhedsløs sommerperiode blev august indledt med en svag amerikansk arbejdsmarkedsrapport, der understøttede forventningerne om et stop for rentestigninger fra Den Amerikanske Centralbank. Samtidig indikerede stærke tal for detailsalget og varige forbrugsgoder i USA, at en forestående afmatning på boligmarkedet ikke ville bremse forbruget i samme grad som hidtil ventet. Pludselig var markedet tilbage på det spor, hvor det kom fra og steg efterfølgende næsten uafbrudt indtil udgangen af året.

Under dagsordens punkt 2 – fremlæggelse af årsrapport – vil vi nærmere uddybe resultaterne for de enkelte afdelinger.

I lighed med tidligere har vi igen i år indbudt **Chefstrateg Daniel Probst** fra vores investeringsrådgiver, ABN AMRO Asset Management Fondsmæglerselskab, til at fortælle om hvilke forventninger vi kan gøre til udviklingen på investeringsmarkederne i 2007 – og i den forbindelse få uddybet om den uro, der startede på markederne i den sidste uge af februar, er en nedsmeltning eller en korrektion.

### **Navneændring**

På sidste års generalforsamlingen blev det vedtaget at lade foreningen skifte navn til Investeringsforeningen ABN AMRO Invest. På den ordinære generalforsamling den 13. marts 2006 blev forslaget enstemmigt vedtaget, men idet den fornødne kapital ikke var til stede, blev forslaget først vedtaget på en ekstraordinær generalforsamling den 7. april 2006. En afklaring på diverse formalia sluttede således, at foreningen den 16. juni 2006 kunne gennemføre navneændringen.

Dette medførte ikke alene en lancering af foreningens nye hjemmeside, men afstedkom også en ændring af navnet på samtlige afdelinger. En kort overgang gav det helt naturligt anledning til en smule forvirring, når medlemmerne f.eks. ville checke kursen på de afdelinger, hvor de havde investeret - for pludselig var der ikke længere noget, der hed Alfred Berg?! Heldigvis var forbogstavet stadig et 'A', hvorfor placeringen i diverse registre herunder i avisernes kurslister var bevaret. Samtidig hjalp en række spotannoncer, indrykket i dagspressen i perioden maj-august, med til at henlede opmærksomhed på navneændringen.

### **Ny hjemmeside**

Foreningen overgik for flere år siden til fuld elektronisk informationsdistribution. Et valg som flere af vore kolleger nu har gjort os efter. I den forbindelse har vi haft store overvejelser om, hvor niveauet skulle lægges. Som flere af de tilstedeværende formentlig har bemærket, har det bl.a. medført, at hjemmesiden har skiftet design og indhold flere gange de senere år. Seneste designændring blev afsløret i forbindelse med navneændringen i juni 2006. Her imødekom vi medlemsønsker om at gøre hjemmesiden mere enkel og overskuelig. Med de tekniske muligheder vi har til rådighed i dag, er det ingen kunst at levere mange slags data. Kunsten består derfor i at sætte skellet mellem relevant og irrelevant. Mange af vore medlemmer besøger jævnligt siden for at følge udviklingen i den indre værdi. Dette tager designet nu udgangspunkt i, idet langt de fleste medlemmer her kan finde den information de søger i form af indre værdi samt en oversigt over afkast år-til-dato. Klikker man på de enkelte afdelinger, giver det adgang til en lang række

yderligere informationer, og vi har her bestræbt os på at levere månedsrapporter for de enkelte afdelinger så hurtig som muligt.

Vi når formentlig aldrig nogen "perfekt" hjemmeside, men i bestræbelserne på at nå det bedste kompromis skal vi stadig opfordre medlemmerne til at sende os den ris og ros et besøg på siden måtte give anledning til.

## **Ny lovgivning**

Det område vi befinder os i er under konstant bombardement i medfør af ændret lovgivning - og i år har ikke været nogen undtagelse. Det mest synlige eksempel for medlemmerne er nærværende årsrapport. Den er på mange områder afvigende fra den tidligere opstilling. Årsagen hertil skyldes, som også omtalt i regnskabspraksis, at investeringsforeningen for første gang har aflagt sin årsrapport i medfør af "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v." Allerede nu er vi også vidende om, at 2007 byder på yderligere udfordringer. Bestyrelsen vil i den forbindelse gerne understrege, at man naturligvis hilser den forøgede investorbekyttelse, der implicit ligger i modernisering og opdatering af lovgivningen, velkommen, men samtidig er det også nødvendigt at påpege det faktum, at nye krav er ensbetydende med nye udgifter til ekstern juridisk bistand og udvikling af vore IT-systemer. Vi vil derfor gerne gøre opmærksom på overfor lovgiver, at omkostningerne ikke reduceres, når der hele tiden kommer lovændringer og efterfølgende administrative byrder. Dette er et forhold, der på forunderlig vis sjældent nævnes i den offentlige debat, og måske ikke mindst derfor synes vi, at det kunne være interessant om fremtidige omkostningsdebatter også forholdt sig til denne byrde.

## **Omkostninger**

Næst efter afkast ligger den største fokus formentlig på omkostninger. Omkostninger har altid haft bestyrelsens bevågenhed, og over en bred kam kan vi konstatere, at pilen overvejende har peget nedad. Efterhånden er reduktionerne marginale, hvilket bestyrelsen ser som et tegn på, at det nuværende omkostningsniveau må anses for værende af en størrelse, som foreningen ikke kan ændre meget mere ved. Udsvingene blandt vore ni afdelinger spænder ganske vidt, men vidner dermed om, at denne forening består af en række specialafdelinger, som både er lidt dyre i handel og afvikling og samtidig kræver en øget indsats fra investeringsrådgiveren, da analyse til beslutningsstøtte er begrænset.

Den fremtidige forventning til omkostningsreduktion er derfor begrænset. Vi evaluerer konstant det serviceniveau, vi ønsker at opretholde og modtage stillet overfor de honorarer, vi skal betale. Som noget nyt er der i årsrapporten medtaget en beskrivelse af foreningens væsentligste aftaler.

## **Notering af foreningens obligationsafdelinger**

Med virkning fra den 26. februar blev foreningens tre obligationsafdelinger optaget til handel på den nye markedsplads for investeringsforeninger på OMX Københavns Fondsbørs. Markedspladsen er udviklet efter drøftelser mellem InvesteringsForeningsRådet og OMX, idet sidste års ændrede skattelovgivning ikke længere gav anledning til at opretholde sondringen mellem noterede kontra unoterede investeringsforeninger. Tidligere var der en skattefordel i ikke at lade obligationsafde-

linger notere, men ulempen var bl.a. en mindre smidig handel. Dette er nu fortid, og samtlige af foreningens 9 afdelinger kan nu handles på markedspladsen med alle de fordele det indebærer herunder løbende opdatering af indre værdi. Som et ekstra plus har foreningen, til trods for en større aktivmasse under notering, kunnet opnå en samlet reduktion på næsten 50% i de omkostninger, der hidtil blev afholdt for notering.