

10. JULI 2013 - 31. DECEMBER 2014

ÅRSRAPPORT 2013//2014

Kapitalforeningen
Formuepleje Merkur

FORMUE PLEJE

INDHOLD

| | |
|---|----|
| Foreningsoplysninger..... | 3 |
| Overblik..... | 4 |
| Foreningens ledelsesberetning // Væsentlige begivenheder i 2013/2014..... | 5 |
| Foreningens ledelsesberetning..... | 6 |
| Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter..... | 7 |
| Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2013/2014..... | 10 |
| Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2015..... | 12 |
| Foreningens ledelsesberetning // Risici og risikostyring..... | 13 |
| Foreningens ledelsesberetning // Fund governance..... | 16 |
| Påtegninger // Ledelsespåtegning..... | 19 |
| Påtegninger // Den uafhængige revisors erklæringer..... | 20 |
| Ledelsesberetning // Formuepleje Merkur - KL..... | 21 |
| Beholdninger // Formuepleje Merkur - KL..... | 24 |
| Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Merkur - KL..... | 25 |
| Årsregnskab // Formuepleje Merkur - KL..... | 26 |
| Anvendt regnskabspraksis..... | 30 |
| Foreningens væsentligste aftaler..... | 32 |

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Formuepleje Merkur blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Merkur. Foreningen ændrede pr. 22. maj 2014 status til en alternativ investeringsfond (kapitalforening) under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Foreningen havde pr. 31. december 2014 én afdeling: Formuepleje Merkur - KL

På hjemmesiden www.formuepleje.dk kan udviklingen i foreningen løbende følges.

Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 35 40 13 50

Finanstilsynets reg. nummer: 24028

Forvalter

Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
CVR nr.: 18 05 97 38

Depositær

Nordea Bank Danmark A/S
Strandgade 3
Christiansbro
1401 København K
CVR.nr. 13 52 21 97

Revision

Beierholm Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Statsautoriseret revisor Ivan Madsen
Statsautoriseret revisor Helle Damsgaard Jensen
Dusager 16
8200 Aarhus N
CVR.nr. 32 89 54 68

Porteføljerådgiver

Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
CVR nr.: 10 16 79 49

Godkendt på generalforsamling, den

Dirigent

Overblik

| Afdelingens profil | Nøgletal |
|---|--|
| Bevisudstedende og børsnoteret | Afkast 3,87 % |
| Basisvaluta: DKK | High Water Mark 102,92 |
| Benchmark: Intet benchmark | Indre værdi per 31. december 2014 103,87 |
| Fondskode (ISIN): DK0060498426 | Omkostningsprocent 0,65 |
| Introduceret: Juli 2013 | Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar 0,64 |
| Rådgiver: Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab | Sharpe Ratio - |
| Skattestatus: Akkumulerende | Standardafvigelse - |
| | ÅOP 1,88 |
| | ÅOP ekskl. resultathonorar 1,86 |

PERIODENS RESULTAT

Foreningen realiserede i 2013/14 et samlet overskud på 20,6 mio. kroner og havde ved regnskabsårets udgang en formue på 297,9 mio. kr.

AFKAST

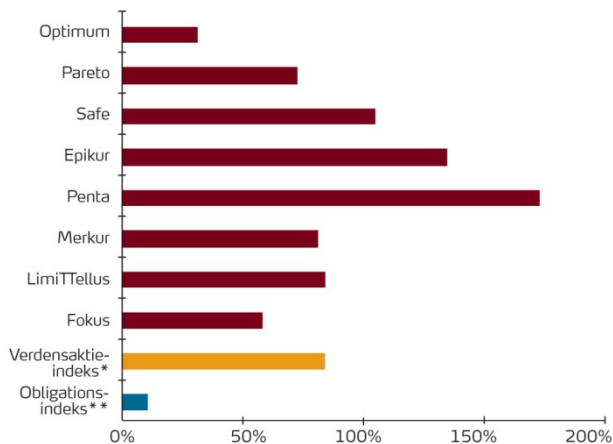
Foreningens afdeling leverede et afkast i regnskabsperioden på 3,87 % (2014: 3,91 %). Dette er i den lave ende af forventningerne, når der sammenlignes med at afdelingens mål er at levere et årligt gennemsnitligt afkast på 8,4 % for at opnå et 5-årigt afkast på 50 %. Afdelingens har de seneste 5 år (1/1 2010 – 31/12 2014) givet et afkast på 81 %.

Betragtes det risikjusterede afkast er dette tilfredsstillende. Dette ses af figurerne nedenfor, der viser 5-års afkastet i procent og Sharpe Ratio. "Sharpe Ratio" viser afkastet i forhold til risikoen og beregnes som afkast fratrukket den risikofrie rente divideret med et risikomål (standardafvigelsen) for de seneste fem år. Afkast og "Sharpe Ratio" er tilsvarende vist for de øvrige Formueplejeforeninger samt verdensaktieindekset og obligationsindekset.

Afkastet er indtil den 19. juli 2013 beregnet på indre værdier for det respektive Formueplejeselskab. Fra og med den 19. juli 2013 er afkastet beregnet for afdelingen i foreningen.

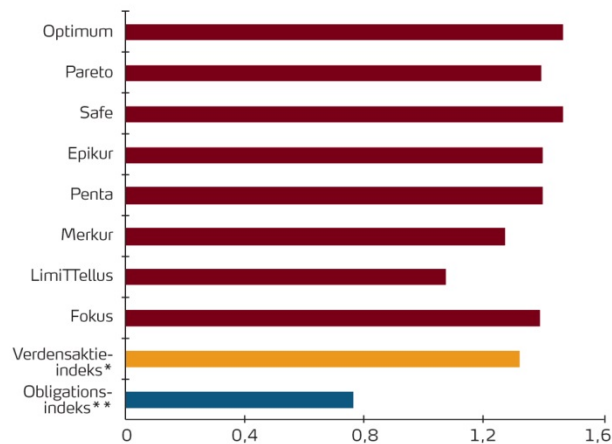
UDVIKLING I INDRE VÆRDI

sammenlignet med toneangivende indeks - 1/1 2010 - 31/12 2014



*Verdensaktieindeks er MSCI World AC TR.

SHARPE RATIO = 5 ÅRS AFKAST - RISIKOFRI RENTE/ 5 ÅRS STANDARDAFVIGELSE ANNUALISERET



** Obligationsindeks er 50% Nordea CM MTG 2Y og 50% Nordea CM MTG 3Y.

Migrering fra aktieselskab til hedgeforening til kapitalforening

Foreningen er en videreførelse af strategien i investerings-selskabet Formuepleje Merkur A/S, hvor investorerne i løbet af 2013/2014 gennemgik en migreringsproces og blev investorer i først Hedgeforeningen Formuepleje Merkur og siden i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

Hedgeforeningen blev etableret den 10. juli 2013. Der skete i den forbindelse ingen ændringer i investeringsstrategi eller andre strukturelle forhold, dog var hedgeforeningen herefter under tilsyn af Finanstilsynet.

I foråret 2014 trådte den nye EU-lovgivning vedrørende alternative investeringsfonde i kraft, og dette betød at investorerne på generalforsamlingen den 20. marts 2014 vedtog at foreningen ændrede status til en kapitalforening. Som ved overgangen til hedgeforening skete der ingen ændringer i investeringsstrategien eller risikorammerne, og foreningen forblev endvidere samme juridiske enhed med samme CVR-nummer. Statusændringen var udelukkende affødt af den nye lovgivning. Ændringen til kapitalforening betød, at foreningen ikke længere var underlagt Finanstilsynet. Derimod er foreningens forvalter, Formuepleje Fund Management A/S, under tilsyn af Finanstilsynet.

Tilpasning af investeringsstrategien

Indtil foråret 2014 investerede Merkur i de nu afnoterede Formueplejeselskaber, men på baggrund af migreringen, som er beskrevet ovenfor, har Kapitalforeningen Merkur tilpasset sin investeringsstrategi inden for rammerne af vedtægterne, og uden at det er gået ud over de særlige risikoegenskaber og det attraktive afkastpotentiale.

Ændringerne betyder konkret, at investeringsstrategien nu fordeles på fire søjler, som indbyrdes har helt forskellige afkast- og risikoegenskaber. Det betyder samlet set, at Kapitalforeningen Merkur ikke svinger i takt med aktier og obligationer. Og det er netop denne asynkrone risikoegenskab, der gør Merkur speciel. De fire søjler er beskrevet herunder.

Søjle 1 – Markedsafhængig - alternative produkter. Dette område kan udgøre op til 50 procent af porteføljen.

Fællesbetegnelsen omfatter investering i aktivklasser, der ikke kan sammenlignes med traditionelle værdipapirer og

derfor har anderledes afkast- og risikoegenskaber, eksempelvis særlige fonde med forsikringsrisici inden for livs-, skades- og genforsikring.

Søjle 2 – Alfa-strategier. Dette område kan udgøre op til 50 procent af porteføljen.

I denne del af strategien investeres i en porteføljemanagers evne til at levere merafkast, eksempelvis i forhold til et aktieindeks. Disse investeringer vil således ikke være forbundet med nogen markedsrisiko, men derimod kun med en risiko koblet på, hvorvidt porteføljemanageren er i stand til at klare sig bedre end indekset eller ej.

Søjle 3 – Markedsimperfektioner. Dette område kan udgøre op til 20 procent af porteføljen.

Formueplejes indsigt i udviklingen på finansielle markeder betyder, at vi indimellem støder på skævheder i prissætningen af forskellige typer af værdipapirer, som, vi forventer, vil udligne sig over tid. Det kan for eksempel være at købe børsnoterede likvide investeringsforeninger og selskaber, som handles til under indre værdi på børsen. Før eller siden vil den underliggende værdi afspejle sig i børskursen.

Søjle 4 – Opportunisme. Dette område kan udgøre op til 20 procent af porteføljen.

Denne søjle minder lidt om søjle 3, men vil typisk være mere kortsigtet. Der opstår af og til kortsigtede gevinstmuligheder ved at deltage i positioner i finansielle aktiver i markedet, når virksomheder laver transaktioner. Ofte sker dette, når selskaber gennemfører kapitaludvidelser, køber konkurrenter eller fokuserer forretningen ved at skille sig af med et datterselskab. Forståelse af transaktionen og en afvejning af afkast og risiko er dog afgørende for succes.

Foreningens ledelsesberetning

Resultat og formue

Foreningen har i regnskabsperioden haft emissioner på 462,1 mio. kr. og indløsninger på 186,3 mio. kr. Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 20,6 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2014 udgjorde 297,9 mio. kr.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for årsregnskabet. Foreningen har ikke i perioden siden balancedagen konstateret forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Videnressourcer

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

Der er indgået en aftale med Formuepleje Fund Management A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici i forbindelse med driften. Formuepleje Fund Management A/S har IT-udstyr, som sikrer en høj grad af data- og systemsikkerhed, ligesom der er udarbejdet nødplaner og procedurer, som gør, at data og systemer kan genskabes i tilfælde af evt. nedbrud. Forvalteren anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i foreningens afdelings portefølje.

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

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

Lønoplysninger

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. § 61, stk. 3, pkt. 5 og 6 skal der gives følgende oplysninger.

Den samlede lønsum hos forvalteren Formuepleje Fund Management A/S udgjorde i 2014 11.884 t.kr. (2013: 7.677 t.kr.), hvoraf 10.795 t.kr. (2013: 7.288 t.kr.) er fast løn og 1.089 t.kr. (2013: 389 t.kr.) er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 3.013 t.kr. (2013: 1.877 t.kr.), hvoraf 2.821 t.kr. (2013: 1.677 t.kr.) er fast løn og 192 t.kr. (2013: 200 t.kr.) er variabel løn.

Alene direktionen hos forvalteren har i henhold til FAIF-lovgivningen væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede kapitalforeninger.

Der udbetales ikke præferenceafkast til ansatte eller ledelsen hos kapitalforvalteren fra nogen af de forvaltede kapitalforeninger.

Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede kapitalforeninger.

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2014 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 16 (2013: 8).

Redegørelse om samfundsansvar

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

BESTYRELSENS MEDLEMMER

CARSTEN WITH THYGESEN, formand

Adm. direktør
Ahornvej 64
8680 Ry

Født: 1964

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

Investeringsforeningen CPH Capital
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Silva Estate A/S
Skælskør Anlægsgartnere A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Realdania

Direktør for:

HedeDanmark A/S
Chrisca Holding ApS

Særlige kompetencer

Carsten With Thygesen er uddannet cand.silv., E*MBA og HD (F) og har mere end 20 års erhvervs erfaring, heraf 9 år i Realkredit Danmark A/S, og er i dag administrerende direktør i HedeDanmark A/S. Han har siden 1998 været medlem af bestyrelsen i en række investeringsselskaber og siden 2009 været næstformand i Realdania og siden 2013 formand for Investeringskomiteen i Realdania.

JØRN NIELSEN, næstformand

Projektrådgiver
Christianslund 110 A
8300 Odder

Født: 1949

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2017.

Næstformand for bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Medlem af bestyrelsen for:

Formuepleje Fund Management A/S
Investeringsforeningen CPH Capital
K/S Butikscenter Herning
K/S Engmarken
K/S Logistikcenter Nord
K/S Marsalle
K/S Søndervang

Direktør for:

Komplementarselskabet Butikscenter Herning ApS
Komplementarselskabet Engmarken ApS
Komplementarselskabet Logistikcenter Nord ApS
Komplementarselskabet Marsalle ApS
Komplementarselskabet Søndervang ApS

Særlige kompetencer

Jørn Nielsen har mere end 35 års erfaring med investering og finansiering. Erfaringerne stammer dels fra ansættelser i den finansielle og i den private sektor, dels fra selvstændig virksomhed. Har siden 1990 været medlem af bestyrelsen i en række investeringsselskaber.

BØRGE OBEL

Professor. dr. oecon.
Grumstolsvej 66
8270 Højbjerg

Født: 1948

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

Center For Erhvervsforskning

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen CPH Capital
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Private Equity New Markets I K/S
Private Equity New Markets II K/S
Private Equity New Markets III K/S

Interessant i:

EcoMerc I/S

Særlige kompetencer

Børge Obel er uddannet cand. scient.oecon. Børge Obel har sit professionelle virke indenfor Management Science – igennem en årrække som professor ved Odense Universitet, i årene 2004 til 2010 som dekan for Handelshøjskolen, Aarhus Universitet og siden 2010 som professor og centerdirektør sammesteds. Han har igennem årene været med i en lang række udvalg indenfor blandt andet undervisningsområdet. Han har desuden igennem de seneste 20 år været medlem af en række bestyrelser – blandt andet Bankinvest og Albani Bryggerierne.

HENRIK AHLEFELDT-LAURVIG

Godsejer, Cand.phil.
Bygaden 70
8700 Horsens

Født: 1946

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2017.

Bestyrelsesformand for:

Stensballegaard Golf A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen CPH Capital
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kjærulff Holding A/S

Interessant i:

Stensballegaard v/Ahlefeldt-Laurvig
Stensballegård I/S

Direktør for:
HAL 97 ApS
Stensballegaard Golf A/S

Særlige kompetencer

Henrik Ahlefeldt-Laurvig, er uddannet cand.phil. i historie fra Aarhus Universitet samt uddannet agrarøkonom. Siden 1977 har han drevet Stensballegaard Gods, der i dag drives som golfanlæg.

LARS SYLVEST

Adm. Direktør
Langdalsvej 18
8220 Brabrand

Født: 1955

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2015.

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet Cbh
Bjerringbro Savværk Holding A/S
Duba-B8 A/S
Investeringsforeningen CPH Capital
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Direktør for:

Grundfos Finance A/S
Bjerringbro Savværk Holding A/S

Særlige kompetencer

Lars Sylvest er uddannet cand.oecon. fra Aarhus Universitet og er som koncernfinansdirektør og administrerende direktør i Grundfos Finance A/S ansvarlig for Grundfos-koncernens globale finansforhold, og har i hele sit professionelle virke beskæftiget sig med finansforhold og de finansielle markeder. Han har været ansat i Grundfos-koncernen siden 1988 og har tidligere erhvervs erfaring fra blandt andet Alfa-Laval-koncernen, Privatbanken (nu Nordea), Aalborg Værft og Dansk Eksportfinansieringsfond. Lars Sylvest har desuden siden 1995 fungeret som bestyrelsesmedlem i en række bestyrelser i finansielle og industrielle virksomheder.

MICHAEL VINTHER

Advokat, Partner, Rønne & Lundgren
Skovholmvej 19
2920 Charlottenlund

Født: 1963

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2015.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Franske Vingårde
Anlama 3 ApS
Carrier Transicold Scandinavia A/S
Dansk Indkøb A/S
De Hvide Busser A/S
Deas Holding A/S
Don Plast 2003 A/S
Drømmeland A/S
Fb Gruppen A/S
Fjord-Bus A/S
Ifo Institut For Opinionsanalyse A/S
Jmi Gruppen A/S
JMI Projekt A/S
K. A. Invest Holding A/S
Kodak Huset A/S

Mjlm A/S
Nybolig Jan Milvertz A/S
Umove A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Fc Nordsjælland A/S
Fc Nordsjælland Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Adelis Advisory I A/S
Anlama 3 ApS
Aromateknik A/S
Dansk Indkøb A/S
Derma Pharm A/S
Ejendomsselskabet Reskavej 1 A/S
Esoft A/S
esoft systems a/s
Fb Projektudvikling A/S
Glasværket A/S
Inox Stål Handelsselskab A/S
Intercool Food Technology ApS
Jmi Investering A/S
Jmi Projekt A/S
Kameraudlejningen ApS
Investeringsforeningen CPH Capital
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kommanditaktieselskabet Østre Teglgade 7
Komplementarselskabet Østre Teglgade ApS
Newcap Holding A/S
Newco af 11. Februar 2004 A/S
Nordic Petrol Systems Holding ApS
Online Grænsehandel Group ApS
Rønne & Lundgren Advokatpartnerselskab
Rønne & Lundgren Komplementarselskab ApS

Direktør for:

Vimmi Holding ApS
H S-S ApS

Særlige kompetencer

Michael Vinther er advokat og partner i advokatfirmaet Rønne & Lundgren. Han er uddannet cand.jur. fra Københavns Universitet og har speciale inden for M&A og Corporate & Commercial. I løbet af sin karriere har han blandt andet arbejdet for Lund-Nielsen & Kønig, Accura Advokatfirma og nu Rønne & Lundgren. Michael Vinther har stor erfaring med bestyrelsesarbejde.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i regnskabsperioden fra 10. juli 2013 til 31. december 2014 afholdt seks ordinære møder og tre skriftlige bestyrelsesmøder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2014 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 320 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 95 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med mellem 35-55 t.kr.

Der har i regnskabsperioden fra 10. juli 2013 til 21. december 2014 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

FORVALTER (DIREKTION)

SØREN ASTRUP, partner, direktør

Født: 1969

Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C.

Tiltrådt som direktør i Formuepleje Fund Management 5.
juli 2013.

Direktør for:

Søren Astrup Holding ApS
Formuepleje Epikur A/S
Formuepleje Fokus A/S
Formuepleje Limitellus A/S
Formuepleje Merkur A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Pareto A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Safe A/S
Triple Alfa Global Equities ApS

Særlige kompetencer

Søren Astrup er uddannet cand.oecon. fra Aarhus Universitet har været en del af Formueplejekoncernen siden 2003. Først som investeringschef og sidenhen som investeringsdirektør og direktør for Formueplejeselskaberne. Han har hele sit professionelle virke beskæftiget sig med finansforhold og de finansielle markeder og ligeledes været ekstern lektor ved institut for Finansiering på Aarhus Universitet, hvor han i dag er tilknyttet som censor. Søren Astrup er tillige med i Formueplejes investeringskomité, som herudover består af adm. direktør for Formueplejekoncernen, Niels B. Thuesen, Investeringsdirektør Leif Hasager samt Investeringsstrateg Henrik Franck.

CASPAR MØLLER, direktør

Født: 1973
Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C.

Tiltrådt som direktør 1. juli 2012.

Særlige kompetencer

Caspar Møller er uddannet cand.merc.jur. og har siden 2008 været en del af Formuepleje Fund Management A/S (tidl. Alfred Berg Administration A/S), hvor han har haft ansvaret for juridiske forhold, risikostyring og compliance relateret til kollektive investeringsfonde. Han har erfaring både på nordisk og globalt plan inden for investeringsfonde. Inden Caspar Møller kom til Formuepleje, arbejdede han for Finanstilsynet, primært med børsforhold og internationalt samarbejde. Caspar Møller sidder desuden i bestyrelsen for Den danske Fondsmæglerforening.

Regnskabsperioden går tilbage til juli 2013, hvor især aktier og high yield-obligationer - klarede sig godt. Dueagtige udmeldinger fra FED samt ECB, som stadig holdt døren på - klem for negative udlånsrenter, fik de danske og tyske renter til at falde. Nervøsiteten blussede op i august, da solide nøgletal medførte stigende nervøsitet omkring nedtrapning af obligationsopkøbene fra FED. Det medførte stigende renter i august, men samtidig faldt de globale aktiemarkeder. En svag jobrapport fra USA i september 2013 for anden måned i træk skabte spekulation om, at reduktionen fra FED kunne blive mindre end først antaget. FED overraskede dog markedet ved slet ikke at starte med at neddrose sine obligationsopkøb, da centralbanken ville se flere beviser for, at økonomien var oppe i et gear, hvor en opstramning ikke ville true opsvinget. Dette, sammenholdt med bedre vækst- og indtjeningsudsigter, fik de globale aktiemarkeder til at stige solidt i september 2013. Renterne i Tyskland og Danmark steg i starten af september til de højeste niveauer i 2013 som følge af fortsat solide nøgletal samt stigende forventninger til, at FED ville begynde at nedtrappe sine obligationsopkøb i september. Renterne faldt dog tilbage senere i september, dels som følge af FED's udskyldelse af nedtrapningen af obligationsopkøbene dels politisk uro i USA om budgetforhandlinger og gældsloft.

I starten af oktober 2013 var de finansielle markeder præget af usikkerhed, da politikerne i USA ikke kunne nå til enighed om en budget- og gældslofts aftale. Der blev dog indgået en aftale i sidste øjeblik, hvilket sammen med solide regnskaber fra USA fik mere risikofyldte aktiver til at komme stærkt igen. De gode takter fortsatte i november på forventning om et globalt opsving samt lave renter i lang tid.

FED overraskede markedet i december 2013 ved at annoncere, at banken allerede i januar 2014 ville begynde at neddrose obligationsopkøbene. FED understregede dog, at den første renteforhøjelse først ville komme et stykke tid efter, at arbejdsløsheden var faldet til under 6,5 procent. Samtidig gjorde FED det - klart, at nedtrapningen var afhængig af den økonomiske udvikling. Dette var dog ikke nok til at spolere den gode stemning på aktiemarkederne, da solide nøgletal indikerede tiltagende global vækst. Globale aktier steg omkring 7,5 procent i fjerde kvartal af 2013 og 27 procent i hele 2013. Danske aktier - klarede sig godt igennem andet halvår af 2013, og de gav et afkast på 38 procent i 2013. Med et afkast på 9,5 procent i fjerde kvartal af 2013 nåede japanske aktier op på et afkast i 2013 på 55 procent i lokalvaluta.

De danske og tyske renter faldt i oktober 2013, dels som følge af svage nøgletal, lave inflationstal dels udsigt til rigelig likviditet i en længere periode. På trods af en overraskende rentenedsættelse fra ECB i november 2013 forblev de 10-årige renter stort set uændrede i november, men steg pænt i december grundet solide nøgletal samt FED udmelding om, at banken allerede i januar ville starte med at neddrose obligationsopkøbene. Den danske 10-årige rente endte stort set uændret i sidste kvartal af 2013, mens den tyske 10-årige rente steg 0,15 procent.

Der var positive forventninger til den globale vækst i januar 2014, men tegn på en afmatning samt kredituro i Kina skabte nervøsitet på de finansielle markeder i årets første måned, hvorfor globale aktier faldt med 3,3 procent i januar. Aversionen mod risiko aftog dog gradvist, og samtidig var der fortsat tiltro til, at opsvinget er på rette vej. Globale aktier gav hermed et afkast lige under 1 procent i første kvartal af 2014 (afdækket til euro). Danske aktier fortsatte de positive takter fra 2013 med et afkast på omkring 10 procent i første kvartal af 2014, mens

emerging markets-aktier faldt 0,5 procent. Tendensen med faldende lange danske renter fortsatte igennem hele første kvartal af 2014 på grund af geopolitisk uro, meget lav inflation i Eurozonen samt stigende sandsynlighed for nye tiltag fra ECB. Alt i alt faldt den danske 10-årige rente med 0,35 procentpoint i første kvartal af 2014. High yield-obligationer gav et afkast på omkring 3 procent i første kvartal af 2014 som følge af højt løbende afkast, et fald i de underliggende statsrenter samt indsnævring af spændet til statsobligationer. Emerging market-obligationer blev hårdt ramt i januar, men mindre uro omkring Rusland/Ukraine konflikten, højt løbende afkast og faldende amerikanske statsrenter førte til, at de gav et afkast på 3,75 procent i første kvartal af 2014.

Der sænkede sig en usædvanlig ro på de finansielle markeder de sidste måneder af første halvår af 2014, hvor renterne fortsatte med at falde på trods af en bedring i de økonomiske nøgletal, og aktiemarkederne testede nye rekordniveauer, mens kreditspændene fortsatte med at indsnævres. Denne udvikling skyldtes i høj grad fortsat meget lempelig pengepolitik fra de store centralbanker, hvor blandt andet ECB leverede en imponerende vifte af nye pengepolitiske tiltag. Den japanske centralbank (BoJ) udvidede også sin balance, mens den amerikanske centralbank (FED) indikerede, at renterne vil blive forhøjet i et langsomt tempo. Kombinationen af fortsat lempelig pengepolitik samt tegn på et styrket opsving førte til, at globale aktier steg med omkring 4,5 procent i andet kvartal af 2014 (afdækket til euro), og 5,5 procent i første halvår af 2014. Stærk indtjeningsvækst bevirkede, at danske aktier nåede op på et afkast på 17 procent i første halvår af 2014. Emerging markets-aktier kom godt igen på grund af stigende risikoappetit og endte med et afkast på 7 procent (målt i euro) i første halvår af 2014. Nye tiltag fra ECB fik de danske renter til at falde yderligere, hvorfor den 10-årige danske rente var faldet med 0,7 procentpoint ved udgangen af andet kvartal af 2014. Solide balancer i virksomhederne samt jagt på merrente medførte, at high yield-obligationer sluttede med et afkast på 5,25 procent i første halvår af 2014. Emerging markets-obligationer nød godt af faldende amerikanske statsrenter samt en indsnævring af spændet, hvorfor de gav knap 8,5 procent i afkast i første halvår af 2014.

Rentemødet i ECB i september var en af hovedbegivenhederne i tredje kvartal af 2014, hvor banken offentliggjorde en række nye tiltag, som skulle stimulere væksten og øge inflationen. De overraskende nye tiltag svækkede euroen og vil sandsynligvis øge bankernes udlån. ECB nedsatte både indlåns- og udlånsrenten med 0,1 procentpoint og annoncerede, at den ville starte opkøb af obligationer. Dette var ikke nok til at få aktier til at stige nævneværdigt, da geopolitisk støj fra blandt andet Ukraine-krisen og usikkerhed om den første renteforhøjelse i USA medførte nervøsitet. Dette resulterede i, at globale aktier gav et afkast på 0,75 procent i tredje kvartal af 2014 (afdækket til euro), men hele 6 procent i danske kroner på grund af den markante svækkelse af euro og danske kroner. Efter et stærkt halvår tabte danske aktier pusten i tredje kvartal af 2014 blandt andet som følge af en forholdsvis dyr prisfastsættelse. De gav et negativt afkast på 1,2 procent i tredje kvartal af 2014, mens emerging markets-aktier gav et solidt afkast på 4,6 procent (i euro). Svage vækstudsigter og faldende inflationsforventninger i Eurozonen fik den danske 10-årige rente til at falde yderligere. Renten faldt med over 1 procentpoint frem til udgangen af tredje kvartal af 2014. High yield-obligationer blev ramt af den geopolitiske uro samt en kommentar fra den amerikanske centralbankchef om, at aktivklassen er dyrt prisfastsat, hvorfor de tabte 1,5 procent i tredje kvartal af 2014. Emerging markets-obligationer blev også hårdt

ramt i tredje kvartal af 2014 med et negativt afkast på 1 procent.

Fjerde kvartal af 2014 bød på store udsving på de finansielle markeder, hvor blandt andet aktier faldt kraftigt, tidligt i kvartalet, da en bølge af dårlige nyheder fra verdensøkonomien skabte bekymringer for vækstudsigterne. Dueagtige udtalelser fra flere centralbanksmedlemmer, nye tiltag fra BoJ samt bedre nøgletal fik dog aktiemarkederne til at rette sig igen. Dette afstedkom, at globale aktier gav et afkast på 3 procent i kvartalet (afdækket til euro) og hele 5,5 procent i danske kroner på grund af svækkelse af euroen og dermed danske kroner. I hele 2014 gav globale aktier (afdækket til euro) 9,5 procent og 19 procent målt i danske kroner. Danske aktier havde det igen svært i fjerde kvartal af 2014, hvor de gav et afkast på godt 1 procent, men har dog givet et afkast på 17 procent i 2014. Uro om situationen i Rusland samt faldende råvarepriser pressede emergent markets-aktier og obligationer i fjerde kvartal af

2014, hvor både aktier og obligationer gav et afkast på omkring 0 procent (målt i euro) og har henholdsvis givet et afkast på 11,5 procent og 7,5 procent i 2014 (målt i euro). Faldende oliepris lagde pres på den indekstunge energisektor i high yield-obligationer mod slutningen af kvartalet, hvilket resulterede i et lille negativt afkast i fjerde kvartal af 2014, og afkastet på high yield-obligationer i 2014 blev på 3,3 procent. Investment grade virksomhedsobligationer - klarede sig en del bedre med et afkast på omkring 8 procent på hele året. Fjerde kvartal af 2014 bød endnu engang på faldende renter, og den 10-årige danske statsrente endte året lavere end nogensinde før med en rente på 0,55 procent efter et fald på 1,4 procentpoint i 2014. Det seneste rentefald skyldtes for det første, at Grækenland og landets gældskrise igen dukkede op på radaren. En anden årsag er igen, igen bløde toner fra den europæiske centralbankchef, der nu næsten lovede at opkøbe store mængder europæiske statsobligationer.

Den globale vækst steg fra 2,9 procent i 2013 til 3,3 procent i 2014, hvor forventningen ved indgangen til 2014 var en global vækstrate omkring 3,8 procent og 3,4 procent ved halvåret. Den globale vækst vurderes at ville stige i 2015 i forhold til 2014. Den amerikanske økonomi vil være lokomotivet i den vestlige økonomi. Opsvinget i den amerikanske økonomi er bredt funderet, men især jobmarkedet er i markant bedring. Økonomien vil også være understøttet af stigende huspriser og detailsalg, og væksten i USA forventes på over 3 procent i 2015 mod 2,5 procent i 2014. Væksten i Eurozonen vil fortsat være svag, men lavere oliepris vil være godt for privatforbruget, og stigende global efterspørgsel samt svækkelsen af euroen vil styrke eksporten. Der ses derfor en vækst i Eurozonen på omkring 1 procent i år mod 0,8 procent sidste år. Væksten i Kina synes at have stabiliseret sig, og den lave inflation giver centralbanken råderum til at stimulere væksten, som forventes omkring 7 procent i 2015. Fornuftig vækst i Kina samt stigende eksport til vesten vil generelt understøtte væksten i emerging markets-landene, som forventes på 4,5 procent. Globalt set vurderes væksten at komme op på 3,6 procent mod 3,3 procent i 2014.

Forventninger til de finansielle markeder i 2015

Globale aktier gjorde det bedre end ventet i 2014 med et afkast på 19 procent mod ventet 8 procent ved årets start og 10 procent ved halvåret. Danske aktier gav et lavere afkast end ventet i andet halvår af 2014, men de gav et afkast stort set på niveau med globale aktier i hele 2014. Dette var som forventet.

De globale aktiemarkeder er fair prisfastsat på et absolut niveau, men relativt til sikre obligationer giver globale aktier fortsat en attraktiv risikopræmie. Det vurderes, at der fortsat er gode afkastmuligheder i aktier. I forhold til de seneste år forventes afkastet ikke at komme fra en dyrere prisfastsættelse, men fra indtjeningsfremgang som følge af stigende global vækst. I USA ses fortsat bedring i omsætningen, men begrænset bidrag fra omkostningsreduktion. I Europa og Japan forventes modsat USA fortsatte effektiviseringer og omkostningstilpasninger, men begrænset bidrag fra stigende efterspørgsel. Divergens i pengepolitikken mellem USA og Eurozonen forventes at styrke dollaren yderligere i 2015. De faldende energipriser er også generelt positive for aktiemarkederne, og en fortsat meget lempelig pengepolitik forventes også at understøtte aktier. Dette, sammenholdt med en forventning om en styrket dollar, vurderes at resultere i et afkast på omkring 8 procent i 2015 i danske kroner.

Prisfastsættelsen af danske aktier er dyr, men samtidig er indtjeningsvæksten stærk, hvorfor afkastet vurderes på niveau med globale i 2015.

De lange danske renter overraskede ved at falde markant i 2014, og det kan ikke udelukkes, at de kan falde yderligere. Det vurderes dog mest sandsynligt, at de vil kravle opad i 2015 givet de ekstremt lave niveauer samt

forventning om stigende amerikanske renter. Modsat vurderes, at de korte og mellemlange renter vil være lave i lang tid givet en lav styringsrente fra ECB i mange år samt rigeligt med likviditet.

Afkastet på high yield virksomhedsobligationer blev markant mindre end ventet i andet halvår, da afkastet i 2014 blev på 3,3 procent mod ventet 7 procent. Afkastet blev dog omtrent på det forventede niveau på 3 procent ved årets start. Kreditspændet på high yield virksomhedsobligationer er udvidet som følge af, at den faldende oliepris har lagt pres på energisektoren. Dette vil højst sandsynligt få konkursraten til at stige det kommende år. Raten vil dog stadig være langt under det historiske gennemsnit på 7 procent de sidste 20 år, hvorfor en merrente på 5,4 procent i forhold til statsobligationer synes attraktiv. High yield-virksomhedsobligationer vurderes derfor positivt ved indgangen til 2015, hvor afkastet forventes i omegnen af 4 procent.

Billedet er nogenlunde det samme på emerging markets-obligationer, da der ved halvåret forventedes et afkast på 10 procent på hele året mod et realiseret afkast på 8 procent. Dette afkast var dog markant bedre end ventet ved årets start, hvor der forventedes et afkast på 4 procent. Merrenten på emerging markets-obligationer er også steget, og der ses gode afkastmuligheder i denne aktivklasse på grund af en attraktiv merrente, bedring i inflationsudsigterne samt relativt lave finansieringsbehov, hvorfor afkastet i 2015 vurderes at blive på 4 til 5 procent.

Risici

Det vurderes, at den største og mest betydningsfulde risiko til forventningerne til 2015 er en stigende geopolitisk uro – især fokuseret på Rusland og Mellempøsten. Det kan medføre store udsving på de finansielle markeder og vil højst sandsynligt resultere i negative afkast på risikofyldte aktiver såsom aktier. I så fald vil renterne på sikre statsobligationer fra blandt andet Danmark falde.

Et andet risikoscenarie er, at FED hæver renten tidligere og hurtigere end ventet som følge af et stærkt amerikansk arbejdsmarked samt en stigning i inflationen. Dette kan medføre panik på de finansielle markeder, og generelt vil alle aktivklasser få negative afkast i dette scenarie.

Forværring på det kinesiske boligmarked, skuffende eksport samt manglede pengepolitiske tiltag kan udløse en hård landing i den kinesiske økonomi. Dette vil også ramme de globale vækstudsigter og udløse fald i risikofyldte aktiver.

På positivsiden er der mulighed for, at den globale vækst overraskende vil vise sig markant bedre end ventet som følge af det massive fald i olieprisen. Det vil være positivt for aktier, mens sikre obligationer vil falde i kurs.

Som investor i Kapitalforeningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. En af de vigtigste risikofaktorer – og den skal investor selv tage højde for – er valget af investeringsfond. Som investor skal man være - klar over, at der altid er en risiko ved at investere.

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

RISICI KNYTTET TIL INVESTORS VALG AF INVESTERINGSFOND

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

Af afdelingens regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet Væsentlig Investorinformation. Risikoindikatoren er en fælles metode for opgørelse af risiko ved investeringer i EU. Metoden baserer sig på udsvingene i de historiske afkast. Jo større udsving i en afdelings afkast jo større risiko er der ved at investere i afdelingen. Udsvingene i de ugentlige afkast bliver målt over en periode på fem år og er udtrykt ved nøgletallet standardafvigelse. Derefter grupperes afdelingen på en skala fra 1 til 7 efter størrelsen af dens standardafvigelse.

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

Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine beviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i en afdeling med høj risiko (altså en afdeling, der er markeret med 6 eller 7 på risikoindikatoren).

| Risiko-Klasse | Årlige afkastudsving i pct. (standardafvigelse) | |
|---------------|---|------------|
| | Lig med eller større end | Mindre end |
| 1 | 0 % | 0,5 % |
| 2 | 0,5 % | 2 % |
| 3 | 2 % | 5 % |
| 4 | 5 % | 10 % |
| 5 | 10 % | 15 % |
| 6 | 15 % | 25 % |
| 7 | 25 % | |

Risikoen, som udtrykkes ved et tallet i venstre kolonne, er mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSMARKEDERNE

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndteres inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, der investeres på. Eksempler på risikostyringselementer er en afdelings rådgivningsaftaler og investeringspolitik, interne kontroller, vedtægternes krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSBESLUTNINGERNE

Enhver investeringsbeslutning er baseret på porteføljerådgiveres forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger købes og sælges aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Målet med foreningens afdeling, som følger en aktiv investeringsstrategi, er at opnå et afkast, der følger afdelings afkastmål, som findes på hjemmesiden. I og med investeringsstrategien er aktiv, forsøges de bedste investeringer fundet for at give det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningens afdeling.

RISICI KNYTTET TIL DRIFTEN AF FORENINGEN

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

Foreningens forvalter, Formuepleje Fund Management A/S, er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Foreningens forvalter lægger 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. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at forvalteren i sin daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området.

For yderligere oplysninger om foreningens afdeling henvises til dokumentet investeroplysninger og Væsentlig Investorinformation. Disse kan downloades fra www.formuepleje.dk under produktinformationen om foreningens afdeling.

GENERELLE RISIKOFAKTORER

Landerisiko

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

Eksposering mod udlandet

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

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

Nye markeder (emerging markets)

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

Likviditets-risiko

I nogle situationer kan det være vanskeligt at omsætte værdipapirer til deres reelle værdi. Det kan skyldes, at der ikke er interesse for værdipapirerne i den givne situation. Den manglende interesse skyldes typisk, at der enten er tale om værdipapirer med en lav udestående mængde, som sjældent omsættes, eller ekstreme markedssituationer, hvor mange investorer ønsker at sælge den samme type værdipapirer på samme tidspunkt. Det kan enten være direkte i markedet eller gennem en investeringsfond, som så på vegne af investorerne må agere i markedet. Forskellen mellem købs- og salgskurser vil i disse situationer være stor. Likviditetsrisikoen er mest udtalt ved salg af værdipapirer og udtrykker, at man kun kan afhænde værdipapirerne til væsentlig lavere kurser, end hvad værdipapirerne reelt er værd vurderet ud fra, hvad man kan omsætte mindre poster af værdipapirerne til. I ekstreme situationer, hvor mange investorer på samme tid vælger at afhænde deres beviser, kan likviditetsrisikoen føre til, at nogle investeringsfonde i perioder kan blive nødsaget til at suspendere muligheden for at indløse beviser, indtil markedsforsvarende igen tillader det.

Valuta

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

meget begrænset valutarisiko. Foreningens afdeling fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Koncentrations-risiko

Investeringsfonde spreder sine investeringer på mange forskellige værdipapirer for at mindske afhængigheden af kursudviklingen på et enkelt værdipapir. Alligevel kan specifikke forhold indenfor et geografisk område, en sektor eller værdipapirtype få en stor indvirkning på afkastet. I investeringsfonde med et smalt investeringsunivers kan en fond for at afspejle markedet blive tvunget til at koncentrere en stor del af sin formue i forholdsvis få værdipapirer, hvorved risikospredningen ikke er helt så god som i fonde med et bredere investeringsunivers.

Selskabsspecifikke forhold

Kursudviklingen for aktier og obligationer udstedt af et selskab er mere ujævn end markedets gennemsnitlige kursudvikling. Selskabsspecifikke forhold, herunder selskabets generelle forretningsudvikling, forretningsudviklingen på vigtige områder, finansieringsforhold, følsomheden over for udviklingen i dansk eller udenlandsk rente, følsomheden over for udviklingen i valutakurserne samt ændringer i selskabets regulatoriske og skattemæssige rammebetingelser i såvel Danmark som udlandet, kan fra dag til dag medføre langt større kursudsving på selskabsniveau end markedets gennemsnitlige daglige kursvariation. I yderste konsekvens kan et selskab gå konkurs, hvorved en eventuel investering vil være tabt.

Kursudsving på obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive genstand for særlige politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan føre til kursudsving, der påvirker værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige og generelle økonomiske forhold, herunder den globale renteutvikling, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Renteniveauet varierer fra region til region, blandt andet drevet af de regionale inflationsniveauer. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer.

Et stigende renteniveau betyder faldende obligationskurser og dermed lavere værdi af afdelingens obligationsinvesteringer. Nøgletallet varighed beskriver, hvor meget obligationskursen falder ved en given rentestigning. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne under en renteændring.

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risikoen for, at obligationsudsteder ikke er i stand til at betale rente og afdrag til obligationens terminer. Kreditrisikoen beskrives for mange udstedere af en credit rating, som udarbejdes af et af de internationale kreditvurderingsbureauer. Ratingen bygger blandt andet på en vurdering af sikkerhederne bag obligationen og på udsteders indtjenings og formueforhold. Hvis credit ratingen nedsættes, vil obligationen normalt falde i kurs.

Markedet belønner normalt de investorer, der investerer i obligationer med en dårlig credit rating, med en merrente, der kan anses som en kompensation (risikopræmie) for den kreditrisiko, som er knyttet til investeringen i forhold til en sammenlignelig statsobligation uden kreditrisiko.

Kursudsving på aktiemarkedene

Aktiekurser varierer meget og pludselige, betydelige kursfald forekommer jævnligt. Sådanne kursudsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke,

politiske eller reguleringsmæssige forhold. De kan også følge af sektorforhold eller regionale, lokale eller generelle markedsmæssige eller økonomiske forhold.

Depotbeviser

Såkaldte ADR'er og GDR'er er investeringer med risikoeksponering til underliggende værdipapirer. I visse situationer anvendes ADR'er og GDR'er til at skabe eksponering over for underliggende værdipapirer, fx i tilfælde hvor de underliggende værdipapirer ikke kan ejes direkte eller ikke er egnede til at være ejet direkte, eller hvor direkte adgang til de underliggende værdipapirer er indskrænket eller begrænset. I sådanne tilfælde kan det dog

ikke garanteres, at der vil kunne opnås et tilsvarende udbytte, som hvis værdipapirerne var ejet direkte, fordi ADR'er og GDR'er ikke altid opnår en performance på linje med det underliggende værdipapir. I tilfælde af, at et eller flere af de markeder, hvor de underliggende værdipapirer handles, suspenderes eller lukkes, er der risiko for, at værdien af ADR'er eller GDR'er ikke vil afspejle værdien af de pågældende underliggende værdipapirer nøje. Derudover kan der være omstændigheder, hvor afdelingen ikke kan investere, eller hvor det ikke er hensigtsmæssigt at investere, i en ADR eller GDR, eller hvor ADR'ens eller GDR'ens karakteristika ikke præcist afspejler det underliggende værdipapir.

Baggrund og formål

Det følgende omfatter Kapitalforeningen Formuepleje Merkurs politik på fund governance-området. Politikken er blevet til med udgangspunkt i de fund governance-anbefalinger, som Investeringsfondsbranchen (IFB) har udarbejdet. Gennemgangen er disponeret i overensstemmelse med disse anbefalinger. Politikken skal ses som et supplement til lovgivningen og omfatter derfor som hovedregel ikke de governance forhold, der er dækket af den omfattende regulering.

Forholdet mellem foreningen og dens forvalter

Foreningens bestyrelse, der vælges på generalforsamlingen, har i overensstemmelse med lovgivningen udpeget Formuepleje Fund Management A/S som forvalter af foreningen. Selskabet er ejet af Formuepleje Holding A/S.

GENERALFORSAMLING OG INVESTORERS FORHOLD

Oplysninger om investoretigheder

Bestyrelsen ønsker at fremme et aktivt ejerskab af foreningen, herunder investorernes deltagelse i foreningens generalforsamling. Det gøres ved investorernes adgang til information, herunder om investoretigheder, blandt andet gennem hjemmeside, dokument med investoretlysninger, årsrapport og halvårsmeddelelse.

Indflydelse og kommunikation

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

Foreningen benytter sig udelukkende af elektronisk kommunikation med medlemmerne. Denne beslutning var motiveret ud fra et omkostningssynspunkt. Samtidig var forhold som overskuelighed og aktualitet stærkt medvirkende til at træffe beslutningen.

Generalforsamling

Der indkaldes til generalforsamling med et tilstrækkeligt varsel til, at investorerne kan forberede sig og tage stilling til de emner, der skal behandles på generalforsamlingen. Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte dagsordenspunkter og tilstræbes udformet i et lettilgængeligt sprog.

Investorerne har mulighed for via fuldmagter til ledelsen at gøre deres stemme gældende ved behandling af punkterne på dagsordenen. Investorerne vil via hjemmesiden blive orienteret om fristen for indgivelse af skriftlige forslag til behandling på generalforsamlingen. Er der forslag til vedtægtsændringer, kan interesserede få de fuldstændige forslag ved at henvende sig til Formuepleje Fund Management A/S. De fuldstændige forslag offentliggøres også på www.formuepleje.dk. Det tilstræbes, at samtlige medlemmer af bestyrelsen og mindst et medlem af direktionen er til stede på den ordinære generalforsamling.

BESTYRELSEN

Størrelsen af bestyrelsen

Medlemmerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst seks medlemmer, hvilket vurderes at være et

passende antal i forhold til at muliggøre en konstruktiv og effektiv debat, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt. Bestyrelsen vurderer løbende, om antallet af bestyrelsesmedlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til foreningens behov. Bestyrelsen vælger selv sin formand og en eller flere næstformænd.

Sammensætning

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

Medlemmerne kan også på selve generalforsamlingen indstille kandidater til bestyrelsen. I disse situationer forventes det, at kandidaten har mulighed for at redegøre for sine kompetencer med oplysning om kandidatens øvrige ledeshverv, hensigter og forventninger i forhold til arbejdet i foreningen.

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

Uddannelse af medlemmer af bestyrelsen

Bestyrelsen har fokus på at videreudanne sig, og i 2014 deltog bestyrelsesmedlemmet Jørn Nielsen i Investeringsfondsbranchens (IFB) seminar for branchens bestyrelsesmedlemmer. Seminariet omhandlede IFB's anbefalinger om best practice for ledelse af investeringsfonde.

Nye medlemmer af bestyrelsen modtager ved tiltrædelsen en introduktion til Kapitalforeningen. Det enkelte bestyrelsesmedlem forventes på forhånd at gøre sig - klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller og at afsætte tilstrækkelig tid til sine opgaver i bestyrelsen.

Tiden til bestyrelsesarbejdet og bestyrelsesmedlemmers øvrige hverv

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

Aldersgrænse

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

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

Valgperiode

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

Foreningens forvalter

Det kan oplyses, at bestyrelsesmedlem Jørn Nielsen er medlem af bestyrelsen for foreningens forvalter.

Samarbejdet mellem bestyrelse og forvalter evalueres løbende, blandt andet i jævnlige drøftelser mellem bestyrelsesformanden og direktionen for forvalteren.

REVISIONSUDVALG

Bestyrelsen har udpeget et revisionsudvalg, bestående af Carsten With Thygesen, Jørn Nielsen, Børge Obel samt Lars Sylvest, som er formand for revisionsudvalget. Flere af revisionsudvalgets medlemmer opfylder revisionsudvalgsbekendtgørelsens krav om, at minimum ét medlem af revisionsudvalget skal have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Revisionsudvalget mødes minimum to gange årligt med foreningens eksterne revisor og direktionen blandt andet med henblik på en nøjere gennemgang af regnskabs- og revisionsprocessen, herunder blandt andet en gennemgang af rapporteringer fra forvalters compliance- og risikofunktion. Revisionsudvalget orienterer efterfølgende den samlede bestyrelse om disse forhold.

UDØVELSE AF STEMMERETTIGHEDER/AKTIONÆRRETTIGHEDER (AKTIVT EJERSKAB)

Bestyrelsen har fastsat en politik for, hvordan den udøver sit ejerskab. Politikken findes på www.formuepleje.dk. Overvågning af udviklingen i de selskaber, der er investeret i, foretages normalt af foreningens porteføljerådgivere og -forvaltere, og disse retter henvendelse til foreningen, hvis selskabsbegivenheder gør det relevant, at bestyrelsen overvejer, om og hvordan stemmerettighederne skal udnyttes. Det er ved vurderingen heraf afgørende at støtte, at den virksomhed, som foreningen har investeret i, forvaltes således, at ejernes interesser, herunder foreningens, tilgodeses.

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

KOMMUNIKATION OG PLEJE AF INTERESSETER

Kommunikationsstrategi

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

Pleje af interessenters interesser

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

REVISION

Til brug for indstilling til generalforsamlingens valg af revisor vurderer bestyrelsen revisors kompetence og uafhængighed m.v. Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor godkendes af bestyrelsen. Bestyrelsen fastsætter overordnede, generelle rammer for revisors levering af ikke-finansielle revisionsydelse med henblik på at sikre revisors uafhængighed m.v. Revisionen deltager på

bestyrelsesmødet, hvor årsrapporten behandles, herunder drøftes regnskabspraksis og revisionens handlinger. Resultatet af revisionen drøftes med bestyrelsen med henblik på at gennemgå revisors observationer og konklusionen eventuelt baseret på udkast til revisionsprotokollat. Bestyrelsen sikrer dialog og informationsudveksling mellem revisor og bestyrelse.

DIVERSE

Ledelse af foreningen (bestyrelsen og forvalteren)

Generalforsamlingen, der er foreningens øverste myndighed, vælger en bestyrelse på den ordinære generalforsamling, jfr. ovenfor. Bestyrelsen udpeger herefter en forvalter, der har ansvaret for den daglige ledelse af foreningen. Som det indledningsvis er skitseret har bestyrelsen udpeget Formuepleje Fund Management A/S til forvalter. For at sikre, at en forvalteren har den fornødne kompetence, er der i loven indsat nogle minimumskrav til ledelsen. I hovedtræk er der krav om, at bestyrelsen og direktionen skal have fyldestgørende erfaring til at udføre hvervet og til at træffe de nødvendige investeringsbeslutninger. Ledelsen må desuden ikke være straffet, under betalingsstandsning, konkursbehandling etc. Når der skiftes i en forvalters ledelse, skal de nye ledelsesmedlemmer godkendes af Finanstilsynet.

Bestyrelsen skal udarbejde en forretningsorden for udøvelse af sit hverv. Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer, fratrædelsesordninger eller andre væsentlige aftaler med bestyrelsen eller forvalteren. Forretningsordenen tager endvidere højde for, at de almindelige habilitetsregler efterleves ved beslutninger om bestyrelsesmedlemmernes egne køb og salg af investeringsaktiver, hvorfor der f.eks. kan nedlægges forbud mod at handle i papirer, der har været drøftet på et møde.

Forretningsgange

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

Handel med investeringsbeviser

Ved emissioner eller indløsninger i foreningen, er det vigtigt, at værdifastsættelsen finder sted på et aktuelt grundlag. Forvalteren har et IT-system, der på kontinuerlig basis opdaterer kursinformation på de underliggende aktiver til brug for beregning af indre værdi. Det bevirker, at værdifastsættelsen af foreningens andele altid er på basis af aktuelle kurser. Indre værdi publiceres via IFX.dk samt på foreningens hjemmeside, når de ændres. Herved har alle interessenter, herunder depotbank, marked maker og medlemmer på samme tidspunkt adgang til foreningens indre værdier, og de herved aktuelle købs- og salgskurser. Foreningen handler aldrig med det enkelte medlem, men alene med marked maker.

Afvikling af handel med de underliggende papirer

Foreningens forvalter har ud fra et hensyn til forholdet mellem kritisk masse og tilhørende omkostninger valgt at indgå en handelsaftale med investeringsrådgiver således, at denne påtager sig alle opgaver i forbindelse med handel, afvikling og indskrivning i depot. Alle handel gennemføres på best execution vilkår og for at få tilgang til relevant markedsinformation sørger investeringsrådgiver for at placere handel hos mange forskellige markedsdeltagere.

Handelsvilkårene kontrolleres løbende idet hensigten er at opretholde de vilkår, der gælder for storkunder.

Klienter og mæglere

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

Forholdet til fondsmæglerselskaber og rådgivere vedrørende foreningens investeringer

Foreningen har valgt at indgå en generel rådgivningsaftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab, som derved er foreningens primære rådgiver.

Aktivernes værdifastsættelse

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

Risikostyring

Investeringspolitikken for foreningens afdeling er fastlagt af bestyrelsen og er nedskrevet i et bilag til aftalen med foreningens forvalter i form af en instruks, hvoraf fremgår, hvilket råderum der gælder indenfor både aktivvalg og risici samt muligheden for anvendelse af valutahedging. Forvalteren overvåger løbende, at afdelingens placeringsrammer og risikorammer ikke afviger fra de af bestyrelsen fastsatte investeringsrammer.

Påtegninger // Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret, der startede 10. juli 2013 og sluttede 31. december 2014 for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter og økonomiske

forhold samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen kan påvirkes af.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsregnskabet efter vores opfattelse giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 27. marts 2015

Forvalter

Formuepleje Fund Management A/S
Direktionen

Søren Astrup

Caspar Møller

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Jørn Nielsen
Næstformand

Michael Vinther

Børge Obel

Lars Sylvest

Henrik Ahlefeldt-Laurvig

Til investorerne i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for afdelingen i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur for regnskabsåret 10. juli 2013 - 31. december 2014., der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter.

Årsregnskabet for foreningens afdeling aflægges efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskabet, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde årsregnskabet for foreningens afdeling uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet for foreningens afdeling. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet for foreningens afdeling, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for foreningens udarbejdelse af årsregnskab for foreningens afdeling, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om

ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet for foreningens afdeling.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens afdelings aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 10. juli 2013 - 31. december 2014 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Vi har i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst ledelsesberetningen for Kapitalforeningen og ledelsesberetningen for afdelingen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskaberne. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet for foreningens afdeling.

Aarhus den 27. marts 2015

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ivan Madsen
statsautoriseret revisor

Helle Damsgaard Jensen
statsautoriseret revisor

Investeringsområde og -profil

Afdelingen er en fund-of-funds-afdeling, som primært investerer sin formue i andre investeringsforeninger, alternative investeringsfonde, investeringselskaber, strukturerede produkter og andre kollektive investeringsordninger og -institutter. Afdelingen investerer således i flere aktivklasser og strategier ud fra målsætningen om, at forholdet mellem forventet afkast og risiko søges optimeret for den samlede portefølje. Strategien sigter på, at afkast/risiko-profilen er anderledes end for traditionelle investeringsforeningsafdelinger, der investerer i obligationer og aktier. Afdelingen kan dog investere sin formue direkte i obligationer og aktier, herunder tilsvarende finansielle instrumenter, der afregnes kontant og er omfattet af lov om finansiell virksomhed bilag 5. Over 5 år er målet et afkast målt på indre værdi på 50 procent.

Afdelingens profil

Bevisudstedende og børsnoteret
 Basisvaluta: DKK
 Benchmark: Intet benchmark
 Fondskode (ISIN): DK0060498426
 Introduceret: Juli 2013
 Rådgiver: Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab
 Skattestatus: Akkumulerende

Nøgletal

| | |
|---|--------|
| Afkast | 3,87 % |
| High Water Mark | 102,92 |
| Indre værdi per 31. december 2014 | 103,87 |
| Omkostningsprocent | 0,65 |
| Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar | 0,64 |
| Sharpe Ratio | - |
| Standardafvigelse | - |
| ÅOP | 1,88 |
| ÅOP ekskl. resultathonorar | 1,86 |

Afkastmål

Afdelingen har et afkastmål men intet benchmark. Afkastmålet er afdelingens forventede medianafkast under normale markedsforhold.

Afkastmålet er på 50 procent over fem år målt på indre værdi.

Afdelingen har endvidere et absolut risikomål. Det maksimale kurstab over en treårig periode med 95 procent sandsynlighed bør ikke overstige 10 procent.

Risikoklassifikation

| | | | | | | |
|------------|---|---|---|---|------------|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Lav risiko | | | | | Høj risiko | |

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2013/2014*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2015*
- *Risici samt risikostyring*

for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende dokument med investeroplysninger, der kan hentes på www.formuepleje.dk.

Afdelingsspecifikke risici

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

Afdelingen opnår den ønskede eksponering gennem investeringer i andre investeringsforeninger, kapitalforeninger m.v. De følgende risici opstår derfor indirekte via disse investeringer.

De underliggende foreninger investerer i obligationer, aktier og investeringsforeninger fra både de modne markeder og fra Emerging Markets. Sekundært investerer foreningerne også i afledte finansielle instrumenter. Investeringerne kan ske med anvendelse af lån, hvilket vil sige, at foreningerne kan forsøge at øge afkastet ved at investere for lånte midler. Belåningen foregår ved, at foreningen f.eks. låner et beløb svarende til 100 procent af formuen. Det vil sige, at hver gang der skydes 100 kr. ind i foreningen, optages der et lån svarende til 100 kr.

Den direkte belåning i foreningen selv kan variere, men må på intet tidspunkt overstige 100 kr. for hver 100 kr. af investorernes nettoformue. Aktuell anvender foreningen ikke lån direkte men kun via andre foreninger.

Renteændringer affødt af ændringer i det generelle renteniveau eller ændringer af kreditspændene på de forskellige obligationsklasser påvirker de underliggende foreningers resultater. Stiger renten, vil kursværdien af obligationsbeholdningen falde og dermed påføre afdelingen tab. Samme konsekvens vil en isoleret udvidelse af kreditspændet på de enkelte obligationsklasser have. Hvor stort kurstab kan blive, afhænger dels af obligationsporteføljens sammensætning og dels af størrelsen på rentestigningen eller rentespændsudvidelsen. De underliggende foreninger anvender finansielle instrumenter med henblik på at minimere tab fra eventuelle rentestigninger mv.

Da de finansielle markeder løbende ændrer vurdering af kreditrisikoen, vil dette kunne påvirke resultatet negativt. Såfremt finansmarkederne pludselig vurderer større risici ved danske realkreditobligationer, kan den indirekte investering i danske realkreditobligationer således risikere at falde i værdi samtidig med uændrede eller faldende statsobligationsrenter.

Ved investering i aktier tager foreningerne flere typer af risici. Markedsrisikoen er den mere generelle risiko for, at aktiemarkederne falder og dermed påvirker resultatet negativt. Selskabsrisikoen er risikoen for, at de enkelte aktier i foreningen udvikler sig ugunstigt i forhold til aktiemarkedet generelt. Investeringsstrategiens valg af over- eller undervægtning på aktier generelt samt på sektorer eller geografiske områder kan derfor påvirke det samlede resultat.

De underliggende foreninger påtager sig flere former for valutarisici. Da en stor del af såvel aktieporteføljen er investeret i andre valutaer end danske kroner, er der tillige valutakursrisiko på disse investeringer. En styrkelse af valutakurserne på aktier og obligationer i udenlandsk valuta påvirke resultatet positivt. En del af investeringsstrategien i både selve afdelingen og i de underliggende foreninger er muligheden for at optage lån for et beløb svarende til egenkapitalen. Stigende låneomkostninger vil derfor påvirke resultatet negativt. Foreningerne er afhængige af, at der fortsat er den nødvendige kreditfacilitet til rådighed, hvorfor en manglende kreditfacilitet vil udgøre en risiko i forhold til den langsigtede investeringsstrategi.

De underliggende foreninger anvender i nogen grad afledte finansielle instrumenter som supplement til den underliggende aktie- og obligationsportefølje samt til styring af den samlede valutakursrisiko. Risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter afhænger af det underliggende aktiv, som de afledte finansielle instrumenter er baseret på. Investeringerne via afledte finansielle instrumenter skal dog ses i sammenhæng med den underliggende investeringsstrategi, og risiciene på de afledte finansielle instrumenter er ligesom i de underliggende aktivklasser påvirket af rente-, aktie- og valutakurs- samt modparts- og afviklingsrisiko.

Foreningen kan investere for lånte midler. Dette kan medføre en forøget risiko, idet investeringerne på denne måde udgør mere end formuen i foreningen. Falder værdipapirerne i værdi, falder formuen og dermed værdien af investeringsbeviset dermed endnu mere. Hertil kommer, at der også er en risiko for, at renten på lånet kan stige. Afdelingen kan direkte optage lån for op til 100 procent af afdelingens formue.

Endvidere har bestyrelsen opstillet øvre grænser for visse eksponeringer. I henhold til disse begrænsninger kan markedsværdien af:

- samlede lange og korte positioner maksimalt udgøre 550 procent af afdelingens formue
- lange positioner maksimalt udgøre 100 procent af afdelingens formue
- nettoeksponering til aktier maksimalt udgøre 100 procent af afdelingens formue
- største eksponering mod enkeltposition maksimalt udgøre 20 procent af afdelingens aktieinvesteringer

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

De underliggende foreninger investerer i instrumenter, som er udstedt i andre valutaer end danske kroner og som udgangspunkt ikke kurssikres. Afkastet kan derfor i høj grad være påvirket af udviklingen i valutakurserne i både positiv og negativ retning.

Afdelingen har en anderledes risikoprofil end traditionelle investeringsforeninger, idet de underliggende foreninger i højere grad gør brug af afledte finansielle instrumenter (derivater). Det indebærer, at de har mulighed for at variere risikoen ved brug af derivater, hvilket kan påvirke afkastet i både positiv og negativ retning.

Afdelingen investerer i den alternative investeringsfond *Formuepleje Triple Alfa Global Equities ApS (TAGE)*, som investerer efter en alfa-strategi. Det vil sige, at TAGE køber aktieeksponering i en global investeringsforening rådgivet af Fondsmæglerselskabet CPH Capital. For at gøre strategien neutral overfor generelle markedsvælgelser sælges der samtidig markedseksponering (såkaldt beta) mod den købte portefølje. Det betyder, at TAGE ingen markedsrisiko har, men kun risiko for at der vælges aktier til aktieporteføljen,

som giver et merafkast. Risikoen ved en sådan strategi er, at der vælges aktier, som - klarer sig dårligere end verdensmarkedsindekset. Strategien har imidlertid nogle gode porteføljegenskaber set i sammenhæng med almindelig investering i aktier og obligationer, da alfa-strategien ikke korrelerer med afdelingens øvrige positioner. Bestyrelsen har besluttet, at der maksimalt kan investeres op til 20 procent af formuen i denne alfa-strategi.

Omkostningsstruktur

Afdelingens administrationsomkostninger dækker dels over udgifter til rådgivning og forvaltning, dels afdelingens øvrige driftsomkostninger. Det faste honorar til rådgiver og forvalter er beregnet ud fra afdelingens gennemsnitlige formue og udgør samlet 1,0 procent pro anno af formuen.

Investeringsrådgiveren aflønnes herudover med et resultatafhængigt honorar på samlet 10 procent af afdelingens afkast. Før der udløses et resultat honorar, skal den indre værdi være højere end det senest fastsatte High Water Mark. High Water Mark er defineret som afdelingens højeste værdi ultimo kvartalet. Der betales således først resultat honorar, når den indre værdi er højere end senest, der blev betalt resultat honorar.

Beregning efter High Water Mark sikrer, at der kun afregnes afkastafhængigt honorar, når foreningens formue har opnået en positiv værdistigning, og at der ikke udbetales afkastafhængigt honorar af det samme afkast mere end en gang.

Det resultatafhængige honorar afregnes kvartalsvis, mens det faste honorar afregnes hver måned. Hvis der indgår investeringer i form af andre kollektive opsparingsprodukter, som forvalter har indgået en investeringsaftale med, modregnes forvalters indtjening herfra i betalingen til forvalter.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Bestyrelsen for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur har sammen med Formuepleje valgt pr. 1. januar 2015 at nedsætte det samlede faste løbende administrationsbidrag på 1,0 procent til 0,2 procent. Samtidig øgedes resultat honoraret fra 10 procent til 15 procent. Metodikken med High Water Mark er uændret.

Herudover vurderer ledelsen, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for årsregnskabet.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på 3,87 % (2014: 3,91 %). Afkastet p.a. har i perioden udgjort 2,66 %, hvilket er i den lave ende af forventningerne, når der sammenlignes med at afdelingens mål er at levere et årligt gennemsnitligt afkast på 8,4 % for at opnå et 5-årigt afkast på 50 %. De seneste 5 år (1/1 2010 – 31/12 2014) har afdelingens investeringsstrategi givet et afkast på 81 %.

Afdelingens afkast på aktier, via de underliggende fonde, var stort set som forventet på trods af et lavere afkast i forhold til et globalt aktieindeks. Afkastet på aktier var især højt i andet halvår af 2014, hvilket hovedsageligt skyldtes medvind fra en stigende amerikansk dollar. Afkastet på danske obligationer, via de underliggende fonde, var præget af faldende lange renter. Da de underliggende fonde overvejende var afdækket mod stigende lange renter, var afkastet negativt påvirket af afdækningen.

Forventninger til markedet samt strategi

Det vurderes, at den globale vækst vil stige i 2015 i forhold til 2014. Den amerikanske økonomi vil være lokomotivet i den vestlige økonomi i 2015, og opsvinget forventes at være bredt funderet. Især jobmarkedet er i markant bedring. Fornuftig vækst i Kina samt stigende eksport til vesten vil generelt understøtte væksten i emerging markets-landene, som forventes at opnå en vækst på 4,5 procent. Globalt set vurderes væksten at komme op på 3,6 procent mod 3,3 procent i 2014.

De globale aktiemarkeder er omtrent fair prisfastsat på et absolut niveau, men relativt til sikre obligationer giver globale aktier fortsat en attraktiv risikopræmie. Det vurderes, at der fortsat er gode afkastmuligheder i aktier, men i forhold til de seneste år forventes afkastet ikke at komme fra en dyrere prisfastsættelse, men fra indtjeningsfremgang som følge af stigende global vækst. Afdelingen forventes derfor generelt at have en høj vægt i aktier. De lange danske renter overraskede ved at falde markant i 2014, og det kan ikke udelukkes, at de kan falde yderligere. Det vurderes dog mest sandsynligt, at de vil kravle opad i 2015 givet de ekstremt lave niveauer samt forventning om stigende amerikanske renter. Modsat vurderes, at de korte og mellemlange renter vil være lave i lang tid givet en lav styringsrente fra Den Europæiske Centralbank i mange år samt rigeligt med likviditet.

Afdelingens afkastmål på 50 procent på 5 år fastholdes, og således forventes der et afkast på afdelingen på cirka 8,4 procent i 2015.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2015

Den største risiko for forventningerne ovenfor er stigende geopolitisk uro – især fokuseret på Rusland og Mellemøsten. Dette vil højst sandsynligt resultere i negative afkast i risikofyldte aktiver såsom aktier. Samtidig vil renterne falde på sikre obligationer fra blandt andet Danmark. Et andet risikoscenarie er, hvis den amerikanske centralbank hæver renten tidligere og hurtigere end forventet på grund af et stærkt arbejdsmarked samt stigning i inflationen. Dette kan medføre panik på de finansielle markeder, og generelt vil alle aktivklasser få negative afkast i dette scenarie.

Beholdninger // Formuepleje Merkur - KL

Foreningens aktieeksponering tages via danske og udenlandske investeringsforeninger. Der betales ingen dobbelthonorarer til Formuepleje koncernen.

For nøjagtig information om aktiesammensætningen henvises til årsrapporterne for nedenstående foreninger

Afdelingens investeringer i % af medlemmernes formue

| | |
|--|-------|
| Triple Alfa Global Equities ApS | 12,83 |
| Formuepleje Optimum KL | 12,01 |
| CPH Forbrugsaktier KL | 11,84 |
| Formuepleje LimiTellus KL | 11,59 |
| Formuepleje Penta KL | 11,37 |
| Formuepleje Epikur KL | 11,31 |
| Formuepleje Safe KL | 10,33 |
| Signina Capital - SC Convertible Bonds | 9,67 |
| Formuepleje Pareto KL | 7,83 |
| Øvrige | 1,14 |

Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Merkur - KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer jf. afdelingens vedtægter og risikorammer fastsat af foreningens forvalter (Formuepleje Fund Management A/S) samt risikoen opgjort pr. 31. december 2014. Foreningens forvalter (Formuepleje Fund Management A/S) har vedtaget numeriske risikorammer som indebærer lavere risiko, og som gælder på investeringstidspunktet. De kan dermed efterfølgende overskrides som følge af markedsbevægelser. Medlemmernes formue er i tabellen defineret som formue.

| | Vedtægt nedre ramme | Bestyrelse nedre ramme | Risiko pr. 31-12-2014 | Bestyrelse øvre ramme | Vedtægt øvre ramme |
|--|---------------------------|------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Positions- og markedsrisiko | | | | | |
| Aktieeksponering i % af formuen, direkte | 0 % | 0 % | 1,0 % | 100 % | 120 % |
| Alfa strategi eksponering i % af formuen, look through | 0 % | 0 % | 17,0 % | 20 % | 23 % |
| Øvrige værdipapirer i % af formuen, direkte | 0 % | 0 % | 0,0 % | 10 % | 10 % |
| Øvrige obligationer i % af formuen, direkte | 0 % | 0 % | 0,0 % | 10 % | 10 % |
| Optionsjusteret varighed, look through | -2 | -1 | 1,11 | 6 | 8 |
| Koncentrationsrisiko | | | | | |
| Største eksponering mod enkeltposition, direkte | 0 % | 0 % | 12,8 % | 20 % | 40 % |
| Største udsteder i % af obligationsinvesteringer, look through | 0 % | 0 % | 40,8 % | 80 % | 80 % |
| Valutakursrisiko | | | | | |
| Valutalån i EUR i % af valutalån, look through | 0 % | 0 % | 98,0 % | 100 % | 100 % |
| Afdækning af EUR lån i % af EUR lån, direkte | - | - | 12,0 % | - | - |
| Valutalån i anden valuta end EUR og DKK i % af formuen, look through | 0 % | 0 % | 0,2 % | 10 % | 10 % |
| Gearingsrisiko | | | | | |
| Lånegearing i % af formuen, direkte | 0 % | 0 % | 0,0 % | 100 % | 100 % |
| Markedsværdi af lange positioner i % af formuen, direkte | 0 % | 0 % | 100,0 % | 100 % | 110 % |
| Bruttoeksponering i % af formuen, direkte | 0 % | 0 % | 100,4 % | 550 % | 600 % |
| Standardafvigelse | | | | | |
| Afkast over 12 måneder * | 0 % | 0 % | 12,8 % | 30 % | 36 % |
| Afkast over 36 måneder * | 0 % | 0 % | 11,8 % | 22 % | 28 % |
| Afkast over 60 måneder * | 0 % | 0 % | 13,8 % | 20 % | 26 % |

* Standardafvigelser måles her på referenceindeks for porteføljens del-elementer. Derved opnås et billede af porteføljens risiko, som den aktuelt er sammensat.

Årsregnskab // Formuepleje Merkur - KL

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)
10. juli 2013 - 31. december 2014

| Note | 2013/14 |
|---------------------------------------|-------------------|
| Renter og udbytter | |
| 1 Renteudgifter | -36 |
| 2 Udbytter | 470 |
| I alt renter og udbytter | 434 |
| Kursgevinster og -tab | |
| 3 Kapitalandele | 23.294 |
| Valutakonti | -10 |
| Øvrige aktiver/passiver | -4 |
| 4 Handelsomkostninger | -12 |
| I alt kursgevinster og -tab | 23.268 |
| I alt indtægter | 23.703 |
| 5 Administrationsomkostninger | -3.103 |
| Resultat før skat | 20.600 |
| 6 Skat | 0 |
| Årets nettoresultat | 20.600 |
| I alt overført til formuen | 20.600 |

Årsregnskab // Formuepleje Merkur - KL

Balance (i 1.000 kr.)

| Note | AKTIVER | 31/12 2014 |
|------|---|----------------|
| 7 | Likvide midler | |
| | Indestående i depotselskab | 794 |
| | I alt likvide midler | 794 |
| 7 | Kapitalandele | |
| | Unoterede kapitalandele fra danske selskaber | 38.206 |
| | Inv.beviser i andre danske investerings- og specialforeninger | 227.615 |
| | Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger | 31.833 |
| | I alt kapitalandele | 297.654 |
| | AKTIVER I ALT | 298.448 |
| | PASSIVER | |
| 8 | Medlemmernes formue | 297.880 |
| | Anden gæld | |
| 7 | Skyldige omkostninger | 568 |
| | I alt anden gæld | 568 |
| | PASSIVER I ALT | 298.448 |
| | Noter, hvortil der ikke henvises | |
| 9 | Hoved- og nøgletal | |

Årsregnskab // Formuepleje Merkur - KL

Noter (i 1.000 kr.)

10. juli 2013 - 31. december 2014

| Note | 2013/14 |
|--|---------------|
| 1 Renteudgifter: | |
| Indestående i depotselskab | 36 |
| I alt renteudgifter | 36 |
| | |
| 2 Udbytter: | |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger | 470 |
| I alt udbytter | 470 |
| | |
| 3 Kursgevinster og -tab | |
| | |
| Kursgevinster og -tab, kapitalandele: | |
| Unoterede danske aktier | 494 |
| Inv.beviser i danske investeringsforeninger | 33.497 |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger | -10.696 |
| I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele | 23.294 |
| | |
| 4 Handelsomkostninger: | |
| Bruttohandelsomkostninger | 28 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -16 |
| I alt handelsomkostninger | 12 |
| | |
| 5 Administrationsomkostninger: | |
| Honorar til bestyrelsen | 320 |
| Revisionshonorar til revisorer | 250 |
| Andre honorarer til revisorer | 21 |
| Gebyrer til depotselskab | 202 |
| Investeringsrådgivning, Fast | 1.327 |
| Investeringsrådgivning, Resultathonorar | 80 |
| Fast administrationshonorar | 384 |
| Øvrige omkostninger | 518 |
| I alt administrationsomkostninger | 3.103 |
| | |
| 6 Skat: | |
| Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter | 0 |
| I alt skat | 0 |

Noter (i 1.000 kr.)

10. juli 2013 - 31. december 2014

| Note | 2013/14 |
|---|---------------|
| 7 Finansielle instrumenter i procent af formuen: | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 87,1% |
| Øvrige finansielle instrumenter | 13,1% |
| Øvrige aktiver og gæld | -0,2% |
| I alt finansielle instrumenter | 100,0% |

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje Fund Management A/S

| | Cirk. beviser (Nom. i 1.000 kr.) | Formueværdi (i 1.000 kr.) |
|---|-------------------------------------|------------------------------|
| 8 Medlemmernes formue | | |
| Medlemmernes formue (primo) | 0 | 0 |
| Emissioner i perioden | 473.634 | 462.050 |
| Indløsninger i perioden | -186.863 | -186.316 |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | | 1.546 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | 20.600 |
| I alt medlemmernes formue | 286.771 | 297.880 |

Noter, hvortil der ikke henvises

| 9 Hoved- og nøgletal | 2014 |
|---|-----------|
| Netto resultat (1.000 kr.) | 20.600 |
| Formue (1.000 kr.) | 297.880 |
| Gennemsnitlig formue (1.000 kr.) | 325.772 |
| Cirkulerende andele (stk.) | 2.867.709 |
| Indre værdi pr. andel | 103,87 |
| Periodens afkast i pct. * | 3,87 |
| Administrationsomkostninger i pct. ** | 0,65 |
| Administrationsomkostninger i pct. ekskl. resultatbetinget honorar ** | 0,64 |
| Handelsomkostninger i procent ** | 0,00 |
| ÅOP (Årlig omkostning i pct.) ** | 1,88 |
| ÅOP Ekskl. resultatbetinget honorar ** | 1,86 |
| Omsætningshastighed | 0,78 |
| Sharpe ratio *** | - |
| Standardafvigelse *** | - |

* Omfatter en forlænget regnskabsperiode. Afkast i perioden 1/1-31/12 2014 har udgjort 3,91%.

** Omkostningsnøgletal er omregnet til p.a. satser.

*** Sharpe ratio og standardafvigelse beregnes først, når foreningen har eksisteret i over 36 måneder.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. Under hensyn til afdelingens struktur og aktiviteter er der under henvisning til det retvisende billede foretaget fornøden tilpasning af den anvendte regnskabspraksis.

Årsrapporten præsenteres i t.kr. Hvert tal afrundes hvert for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Regnskabsperioden omfatter 10. juli 2013 – 31. december 2014.

Det er foreningens første regnskabsår og årsrapporten indeholder derfor ingen sammenligningstal.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret.

Renter og udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsperioden optjente udbytter. Ikke refunderbar udbytteskat fratrækkes under posten Skat.

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

Kursgevinster og -tab

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

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

Administrationsomkostninger

Sammensætningen af foreningens administrationsomkostninger fremgår af en note til årsregnskabet.

"Honorar for investeringsrådgivning" udgør omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab vedrørende investeringsrådgivning. Afkastafhængig del af honoraret vises særskilt.

"Fast administrationshonorar" udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje Fund Management A/S vedrørende forvalterfunktionen.

Skat

Skat omfatter ikke refunderbar skat på udbytter.

BALANCEN

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta måles til nominel værdi og omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer og kapitalandele

Obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi såvel ved første indregning som ved efterfølgende målinger. Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer og kapitalandele 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.

Andre aktiver

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

- "Tilgodehavende renter" bestående af periodiserede renter på balancedagen.
- "Tilgodehavende udbytte" bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.
- "Aktuelle skatteaktiver" bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.
- "Mellemværende vedrørende handelsafvikling" bestående af værdien af proventuet fra salg af finansielle instrumenter (aktier og obligationer m.v.) samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Medlemmernes formue

Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter indregning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

"Mellemværende vedrørende handelsafvikling" består af værdien af proventuet fra køb af finansielle instrumenter (aktier, obligationer m.v.) samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Omgregning 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

Indre værdi pr. andel

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

Årets afkast i procent

Beregnes således:
 $((\text{Indre værdi ultimo året}/\text{Indre værdi primo året}) - 1) \times 100$.

Administrationsomkostninger i procent

Beregnes som Administrationsomkostningerne/Medlemmernes gennemsnitlige formue $\times 100$.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Medlemmernes gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort ultimo hver måned.

Nøgletallet opgøres både inkl. og ekskl. resultatafhængigt honorar.

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

ÅOP beregnes på basis af regnskabsårets administrationsomkostninger og de af foreningens handelsomkostninger, der ikke er dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag. Hertil lægges maksimalt mulige emissionstillæg og indløsningsfradrag. Emissionstillæg og

indløsningsfradrag fordeles over en tidshorisont på syv år. Alle ÅOP-tal gøres op i procent og på årsbasis.

Omkostninger i evt. underfonde indgår i ÅOP.

ÅOP opgøres både inkl. og ekskl. resultatafhængigt honorar.

Eksempel på ÅOP ved en tidshorisont på syv år:
Løbende omkostninger udgør 0,9 procent. Direkte handelsomkostninger ved løbende drift udgør 0,2 pct. Emissionstillægget er 2 procent. Indløsningsfradraget er 1 procent. ÅOP bliver hermed: $(0,9 + 0,2) + ((2 + 1)/7) = 1,53$ pct.

ÅOP forudsætter, at investor altid køber beviserne til emissionskurs og sælger til indløsningskurs. Men sådan er det ikke altid. Investors faktiske omkostninger kan derfor være lavere, end ÅOP viser. Forklaringen er, at investors handelsomkostninger i afdelinger, der handles på NASDAQ OMX (IFX), er den aktuelle forskel mellem købs- og salgskurs på IFX tillagt investors kurtage ved køb og salg. På IFX kan investor ofte købe sine beviser til kurser lavere end emissionskursen og sælge dem til kurser højere end indløsningskursen. Forskellen mellem købs- og salgskurser på IFX er typisk kun ca. halvdelen af forskellen mellem emissions- og indløsningskurs ifølge ÅOP.

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 "Kursværdi af køb og salg af værdipapirer" korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, likviditet fra driften m.m., således at $((\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg})/2)$ svarer til handel som følge af porteføljepleje. Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under "Administrationsomkostninger i pct."

Nøgletal for risiko

Sharpe Ratio og Standardafvigelse beregnes først, når foreningen har eksisteret i minimum 36 måneder.

Foreningens væsentligste aftaler

Forvalteraftale

Foreningen har indgået forvalteraftale med Formuepleje Fund Management A/S (FPFM). FPFM varetager dermed den daglige ledelse af foreningen i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets og ESMA's retningslinjer, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer, og aftaler om porteføljerådgivning og porteføljeforvaltning.

Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Nordea Bank Danmark A/S om, at banken som depositar opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for foreningens afdeling i overensstemmelse med den til enhver tid gældende EU- og danske lovgivning samt Finanstilsynets og ESMA's bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Aftaler om formidling af investeringsbeviser

Foreningen har indgået aftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab om, at fondsmæglerselskabet formidler salg af investeringsbeviser i foreningens afdeling samt indgår aftaler med distributører.

Foreningen og FPFM har givet Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab tilladelse til at indgå underaftaler med distributører og storkunder om videreformidling og refusion af distributionshonorar.

Foreningen betaler ikke tegnings-, formidlings- eller beholdningsprovisioner.

Fondsmæglerselskabet fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningens investeringsbeviser.

Aftaler om porteføljerådgivning

Foreningen har indgået investeringsrådgivningsaftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab. Aftalen indebærer, at fondsmæglerselskabet yder rådgivning til Formuepleje Fund Management A/S om transaktioner, som rådgiverne anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen. De enkelte forslag til investeringer, som skal ligge inden for de rammer og retningslinjer, der blandt andet er fastsat i foreningens afdelingsinvesteringspolitik, skal forelægges forvalteren, som tager stilling til om og i hvilket omfang, de skal føres ud i livet. Gennemførelse af værdipapirhandel i forbindelse med den løbende pleje af de enkelte porteføljer er en integreret del af investeringsrådgivningsaftalen. Handlerne placeres hos de eksterne rådgivere/forvalteres handelsfunktioner, som har best execution-forpligtelsen over for foreningen. Handelsordrer godkendes først af FPFM. Handlerne sker til priserne i det professionelle/institutionelle marked i ind- og udland med tillæg respektive fradrag af eventuel kurtage hos brokere, skatter, udenlandske omkostninger, afviklingsgebyrer og lign.

Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab er koncernforbundet med FPFM.

Aftale om pristillelse i markedet og udstedelse af beviser

Foreningen har med Nordea Bank Danmark A/S indgået aftale om, at banken i blandt andet NASDAQ OMX Copenhagens handelssystemer løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser for afdelingens investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten og mindske omkostningerne ved handel i beviserne. Pristillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Foreningen har endvidere indgået aftale med Nordea Bank Danmark A/S om foreningens udstederfunktion. Banken varetager funktionen som udstedende institut i VP Securities A/S (VP).