

Årsrapport 2015

Investeringsforeningen Alternativ Invest

CVR nr. 29 93 81 64



Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger	1
Ledelsesberetning	2
Bestyrelsens tillidshverv	10
Ledespåtegning	11
Den uafhængige revisors erklæringer	12

Afdelingsberetninger og afdelingsregnskaber

OMNI Renteafkast	13
OMNI Aktieafkast	17

Fælles noter

Anvendt regnskabspraksis	22
Væsentlige aftaler	24
Omkostningssatser	25

Ordinær generalforsamling afholdes:

Mandag den 7. marts 2016
SEB-huset, Bernstorffsgade 50, København

For yderligere information kontakt venligst:

Jens Lohfert Jørgensen
Administrerende direktør
jens.lohfert@seb.dk

Jørgen Jepsen
Regnskabschef
jorgen.jepsen@seb.dk

Investeringsforeningens årsrapport er tillige tilgængelig på seb.dk/sebinvest

Yderligere eksemplarer af årsrapporten kan downloades fra seb.dk/sebinvest og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf. 33 28 14 28 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk. De enkelte afdelingers beholdningsoversigter for 2015 hhv. tidligere år kan downloades via internet og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen. Se under afdelingernes noter for stien til download af beholdningsopgørelserne for 2015.

Foreningsoplysninger

Foreningen

Investeringsforeningen Alternativ Invest
(herefter kaldet 'Foreningen')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 29 93 81 64
Reg. nr. FT 11.165
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Carsten Wiggers
Morten Amtrup
Britta Fladeland Iversen
Bjarne Thorup

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet
SEBinvest A/S (herefter kaldet 'SEBinvest IFS A/S')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
Telefon: 33 28 14 28
CVR nr. 20 86 22 38
Reg. nr. FT 17.107

Direktion: Jens Lohfert Jørgensen

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska
Enskilda Banken AB (publ.), Sverige (herefter forkortet 'SEB DK')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 65 25 91 17

Investeringsrådgiver

Maj Invest Fondsmæglerselskab A/S
Gammel Torv 18
1457 København K
CVR nr. 28 29 54 99

Tabel 1 - Afdelingerne i Investeringsforeningen Alternativ Invest

Afdelingsnavn	SE nr.	Stiftelsesdato
OMNI Renteafkast	31 03 18 85	18. februar 2010
OMNI Aktieafkast	33 46 09 37	10. november 2011

Ledelsesberetning 2015

Alternativ Invest – kort fortalt

Foreningen henvender sig til offentligheden. De typiske deltagere vil være private investorer, mindre selskaber og fonde med en investeringshorisont på mindst to år. Foreningen har været aktiv siden 2007.

Foreningen består af følgende afdelinger:

- OMNI Renteafkast
- OMNI Aktieafkast

Foreningen ejes af medlemmerne. Foreningen samarbejder med SEB-koncernen på en række områder.

Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for IFS SEBinvest A/S.

Information om Foreningen er tilgængelig på hjemmesiden seb.dk/sebinvest. Hjemmesiden oplyser bl.a. om aktuelle købs- og salgspri- ser på investeringsbeviserne, afkast over forskellige tidsperioder og en kort beskrivelse af afdelingerne. På hjemmesiden offentliggøres også Foreningens vedtægter og prospekter.

Markedsforholdene 2015

De finansielle markeder var i 2015 mere turbulente end normalt, og investorerne måtte leve med store udsving i kurserne henover året. Men selv om store dele af de globale aktiemarkeder intet kastede af sig eller ligefrem faldt, så havde danske aktieinvestorer et fint år. Det skyldes dels, at de nære markeder i Danmark og Europa klarede sig bedre end de oversøiske markeder, men også at den betydelige svækkelse af den danske krone over for især amerikanske dollar betød højere afkast i fjernere markeder målt i kroner.

Allerede fra årets start blev der sat gang i begivenhederne, da den europæiske centralbank, ECB, brød et gammelt tabu og fulgte de andre store centralbankers opkøb af statsobligationer for at understøtte opsvinget. Det gav et massivt løft til aktiemarkederne, der steg kraftigt i årets 3 første måneder, samtidig med at renterne faldt. Men resten af året skulle byde på andre udfordringer.

Pludselige, kraftige stigninger i 10-årige renter førte til usikkerhed i markederne og stoppede aktieopturen, mens en hård vinter i USA gav dårlige nøgletal og skabte tvivl om opsvingets styrke i USA. I baggrunden blev der pustet nyt liv i den græske krise, da det viste sig vanskeligt for venstrefløjspartiet, Syriza, at reagere i henhold til valgløfterne og samtidig forblive på god fod med det europæiske etablerement, som er så essentielt for støtten til landets svage øko-

nomi.

Der var altså nok at bekymre sig om, og netop som frygten for Grækenland efter stor dramatik blev dæmpet sidst på sommeren, så faldt markedet kraftigt i august pga. tiltagende bekymring for Kina og emerging markets landene. Bekymringen for Kina blev tydeliggjort af devalueringer af den kinesiske valuta, mens emerging markets blev ramt af usikkerhed som følge af store fald i råvarepriser og den amerikanske centralbank antrik til renteforhøjelser. Begge er forhold, der typisk rammer udviklingslande hårdt. Centralbanken udkød rentestigningen til sidst på året, mens ECB lempede politikken og Kina viste svag bedring, og det var nok til, at årets sidste kvartal blev en bedre oplevelse end det foregående, og at 2015 som helhed ikke blev nogen større skuffelse.

USA

Vejret gjorde sig igen i 2015 uheldigt bemærket i USA. Som man oplevede det i 2014 gav ualmindeligt meget sne i særligt de amerikanske sydstaters problemer i de første måneder af 2015. Produktionen blev afbrudt flere steder og forbruget stagnerede, fordi folk dårligt kunne komme til frem til butikkerne. Således gik økonomien næsten i stå i årets første kvartal, og selv om det er naturligt med svaghed, når vejrforholdene er voldsommere end normalt, giver det altid usikkerhed, når man ikke reelt ved, om svage økonomiske nøgletal er reelle, eller om vejret igen er en del af forklaringen.

Et pænt hop i nøgletallene i de efterfølgende måneder indikerede, at det hovedsageligt var vejreffekter. Det bragte den amerikanske centralbank på banen, da den længe og tålmodigt havde ventet på en passende lejlighed til at hæve renten. Udtalelser og taler fra ledende personer i centralbanken henover sommeren antydede, at en rentestigning i september var realistisk. Dette på trods af, at inflationen fortsat ikke udgjorde et problem. Rationalet fra centralbanken var, at inflation lå lige om hjørnet, hvis bare økonomien forblev solid og arbejdsløsheden faldt yderligere. Uro på de finansielle markeder og usikkerhed om blandt andet Kina fik dog som nævnt centralbanken til at udskyde rentestigningen til sidst på året.

Ingen kunne være i tvivl om, at centralbanken mente det alvorligt med en kommende renteforhøjelse, og dette måtte lede til en generel styrkelse af dollaren over for stort set alle andre valutaer henover året. Det gav modvind til fremstillingssektoren, hvis varer blev dyrere for folk i andre lande. Samtidig medvirkede dollarstyrkelsen til nedadgående pres på en i forvejen faldende oliepris, hvilket var til yderligere skade for olie- og minedriften i bl.a. USA. Servicesek-

Tabel 2 - Afkast i de enkelte afdelinger og deres respektive referenceindeks

Afdelinger	Referenceindeks	Afdelingens afkast (%)		Referenceindeks afkast (%)	
		2015	2014	2015	2014
OMNI Renteafkast	EFFAS Danmark 3-5 år	-1,22	1,93	0,48	2,20
OMNI Aktieafkast	MSCI World (net div., i DKK)	10,17	13,37	10,66	19,27

toren derimod, der er mere indenlandsk orienteret, stod langt stærkere, og erhvervstilliden i denne vigtige sektor nåede i løbet af året sit højeste niveau i 10 år. 2015 bød altså på en usædvanlig divergens sektorerne imellem. Servicesektoren beskæftiger 85 % af den amerikanske arbejdsstyrke og er dermed langt den vigtigste sektor for den brede økonomi. Men for aktiemarkedet er de andre sektorer som fremstilling og minedrift langt fra ubetydelige, og derfor kan man som investor ikke ignorere divergensen.

Den høje erhvervstillid i servicesektoren gav sig til udtryk i en pæn fremgang på arbejdsmarkedet, og mod slutningen af året sporede også tegn på højere lønstigninger. Generelt er lønstigningerne i USA dog stadig meget beskedne i historisk perspektiv. Ikke desto mindre førte job- og lønvækst til pæne stigninger i forbruget. Det blev hjulpet på vej af den faldende inflationen som følge af faldet i olieprisen, og derved kom der ekstra luft i den amerikanske forbrugers budget. Investeringerne derimod forblev moderate trods de lave finansieringsomkostninger.

Europa

Opsvinget i Europa kom trods politiske skærmydsler tilbage på sporet efter et skuffende 2014, hvor blandt andet krisen mellem Rusland og Ukraine trak erhvervstillid og aktivitet ned. At den europæiske centralbank smed de tyske dogmer overbord og begav sig ud i såkaldte "kvantitative lempelser" via obligationsopkøb bidrog til øget optimisme. Det kan være svært at vurdere den direkte effekt af sådanne opkøb, men signalet om, at centralbanken spiller på samme instrumenter som de andre store centralbanker, er i sig selv positivt. Den umiddelbare effekt af lempelsen blev en svækkelse af euroen og dermed støtte til eksporten, men lavere renter på virksomhedsobligationer, realkredit og banklån er på sigt nok den mest afgørende effekt, så det europæiske opsving kan understøttes yderligere. Centralbanken reagerede på uroen i sensommeren ved at forlænge sit opkøbsprogram og sænke renten marginalt. Det skyldes ikke mindst en stadig svag inflationsudvikling og kun moderate forventninger om stigende inflation.

Gældskrisen viste sig som nævnt igen, da det græske folk i protest mod landets økonomiske ruin valgte det venstreorienterede parti Syriza til at styre landet efter den tidligere regering mistede fodfæstet mod slutningen af 2014. Grækerne bebrejder med nogen ret den strenge sparekurs dikteret af EU for en del af deres håbløse situation, og det gjorde efterfølgende ikke forhandlingerne om nye hjælpepakker lettere. Situationen spidsede til, da grækerne i en folkeafstemning nedstemte en spareplan fra de europæiske lande – en plan, der blev opstillet som en forudsætning for ny hjælp. I dagene omkring afstemningen var Grækenland tættere end nogensinde på at måtte forlade den fælles europæiske valutaunion. Et kompromis blev fundet, og selv om Grækenlands problemer langt fra er løst, er de dog kommet på afstand for en tid.

Andre af de gældsplagede lande klarede sig bedre. Spaniens fremgang fortsatte i solidt tempo, og Italien oplevede for første gang

i fire år økonomisk vækst, mens Frankrig gik fra svag til moderat vækst. Selv om valget i Grækenland i starten af året samt regionalvalget i Frankrig og parlamentsvalget i Spanien stadig viste tegn på politisk polarisering i Eurozonen, så har polariseringen endnu ikke ført til vedvarende negative effekter på finansmarkederne. Men med det EU fjendske parti Front Nationales fremgang i Frankrig viste 2015, at polariseringen stadig er en trussel for regionens fremtidige sammenhængskraft og dermed funktionsdygtighed.

Ligesom i USA har de europæiske forbrugere nydt godt af den faldende oliepris, men det er ikke den eneste drivkraft. Arbejdsmarkedet blev bedret, og forbrugerne blev mere optimistiske i takt med at adgangen til banklån blev lettet og de offentlige nedskæringer løjede af. Særligt i Europa er investeringerne den manglende ingrediens i opsvinget, men lempeligere finansieringsvilkår som følge af en bedring i banksystemet og mindre pessimisme i erhvervslivet kan være det, der skubber investeringerne i gang.

Danmark

Den økonomiske udvikling i Danmark levede ikke op til forventningerne. Året startede fint med pæn fremgang i væksten og et forbrug, der endelig kom i gang efter flere års stilstand. Svage investeringer i løbet af året og svaghed i eksporten senere på året trak væksten ned i en grad, som gør, at 2015 ikke viser den betydelige bedring i forhold 2014, der var ventet. Underliggende ser tingene dog fornuftige ud: Bedringen i Eurozonen, der er vores vigtigste handelspartner, betyder, at eksporten nok skal komme tilbage, men vigtigere endnu er fremgangen i forbruget, som i sidste ende er den afgørende drivkraft, hvis opsvinget skal nå normale højder. Et styrket boligmarked hjælper også på forbrugslysten, men som vi har set det før, udgør store udsving i priserne på ejendomsmarkedet samtidig en risiko for den langsigtede stabilitet, fordi det kan føre til irrationel adfærd blandt forbrugere.

Japan

Væksten i Japan synes ikke at reagere helt så positivt på de mange økonomiske reformer, som premierminister Shinzo Abe har indført siden 2012. Det japanske opsving virker stadig ikke særlig robust, og inflationsforventningerne er langsomt begyndt at falde tilbage efter at være steget i starten af reformperioden. Det kræver en højere reallønsvækst at få inflationen løftet mere permanent, men indtil nu har reallønnen ikke brudt med de niveauer, den har svinget omkring de seneste 10-15 år. Myndighederne i Japan valgte klogeligt at aflyse en annonceret momsforhøjelse i 2015, efter de så de ødelæggende konsekvenser af en momsforhøjelse i 2014. På trods heraf må man forvente yderligere stimulans i 2016, hvis centralbankens målsætninger skal opfyldes.

Emerging Markets

De nye markeder havde også i 2015 et vanskeligt år. Årsagerne var ikke så forskellige fra de foregående år, hvor fald i råvarepriser og svækkelse i særligt den kinesiske industri lagde et fortsat pres på væksten i en række andre udviklingslande. Særligt de råvarepro-

ducerende lande, der har nydt godt af stigningen i råvarepriser fra 2000-2010, har de seneste år oplevet markant modvind. Private som offentlige forbrugsniveauer var blevet tilpasset en situation, hvor indtægterne fra naturressourcer lå på et langt højere niveau. Med faldet i råvarepriser og indkomst og som følge heraf stigende betalingsbalance- og offentlige underskud ser situationen helt anderledes ud nu. Med tiltagende politiske problemer i flere lande og ringe udsigt til at Kinas industrivækst kommer tilbage til fordums styrke, er bekymrede internationale investorer begyndt at trække kapital ud af landene, hvilket blot tvinger en hurtigere nedadgående tilpasning igennem.

Problemerne for Emerging Markets er blevet forstærket af, at den amerikanske centralbank først lagde an til og sidenhen i december hævede renten og således lagde et opadgående pres på dollaren. Flere af regionens lande og virksomheder har udstedt gæld i dollar, og en styrket dollar har derved gjort gældsbyrden tungere. Derved rammes disse økonomier, der stadig institutionelt og strukturelt set er tilbagestående i forhold til vores del af verden, af en række problemer. Alvorlige korruptionsskandaler i Brasilien og Mexico, der har kostet flere ministertaburetter, er glimrende eksempler på disse udfordringer.

Også i Kina tabte væksten luft i 2015. Efter en svag start på året kom der dog mere fart på kedlerne henimod sommeren, ikke mindst som resultat af betydelige lempelser af den økonomiske politik gennem året, via såvel rentenedsættelser som lavere reservekrav til bankerne, finanspolitiske tiltag og forskellige administrative lempelser, der understøtter boligmarkedet. I august devaluerede myndighederne den kinesiske valuta beskedent, men aktionen gav anledning til stor uro i markedet, da det blev opfattet som et udtryk for, at svagheden måske var mere udtalt end først antaget. Nogle så det også som indledningen til en valutakrig med talrige devalueringer til følge. Den ængstelse var overdreven, og væksten for året blev ikke katastrofal, men blot en smule lavere end de 7,5 %, man officielt sigtede efter. Tilbage står ikke desto mindre en kinesisk økonomi, som til stadighed skal kæmpe hårdt for at holde væksten nær det niveau, man sigter efter. Som resultat heraf vender myndighederne konsekvent tilbage til politikker og ikke mindst kreditvækst, der på lang sigt er uholdbare.

Forventninger til investeringsmarkederne i 2016

USA

Væksten i USA har i en årrække ligget i niveauet 2,0-2,5 %, og selv om centralbanken i december begyndte at hæve renten, er det ikke fordi der er tegn på at væksten løber løbsk. Det drejer sig snarere om, at arbejdsmarkedet er blevet bedret så meget over de forløbne seks år, at centralbanken begynder at se produktionskapaciteten stramme til over de kommende år. Men det er usikkert, hvordan økonomien reagerer på rentestigninger efter mange års nulrente. Udgangspunktet for USA i 2016 er dog stadig solid vækst trukket

af et efterhånden stærkt forbrug og en solid jobskabelse i service-sektoren. Opsvinget udfordres blandt andet af svagheden inden for fremstilling og minedrift, som kan sprede sig via finansmarkederne eller banksystemet. Der hersker også stadig en del usikkerhed om væksten i den resterende del af verden, og dermed også om udviklingen i den amerikanske eksport. Der vil i investeringsmarkederne være stor bevågenhed omkring signaler fra den amerikanske centralbank og ethvert tegn på svaghed i økonomien i kølvandet på renteforhøjelserne.

Europa

Væksten i Europa ventes at få endnu et nøk op i 2016, da en række understøttende forhold er forbedret eller har udsigt til at blive forbedret. Først og fremmest fortsætter de positive takter for banksystemet, og netop det finansielle system var en af hovedårsagerne til vedvarende økonomisk svaghed, selv efter at eurokrisen ebbede ud for godt 3 år siden. Samtidig ser det ud til, at finanspolitikken for første gang siden 2009 virker direkte ekspansiv på væksten. Modvinden herfra var beskeden i 2015, men i 2016 bliver det sandsynligvis ligefrem til modvind, da tilpasningen i de offentlige underskud ventes at holde en pause. Endvidere er der kommet gang i forbruget. Eksporten understøttes af en svag euro, lavere renter for virksomhederne understøtter investeringer, og den europæiske centralbank står klar til at yde ekstra støtte, hvis der skulle komme grus i maskineriet. Vi forventer derfor, at Europa i 2016 vil opleve den stærkeste økonomiske vækst siden 2007.

Danmark

Alt tyder på, at Danmark snart bør opnå mere normale vækstrater efter en årrække med lav vækst. Forbruget kom allerede i gang i 2015 og understøttes bredt af arbejdsmarkedet, stigende boligpriser og meget lave renter. Og med en forventning om styrkelse af investeringerne efter et skidt 2015 og en bedring i eksporten forventer vi, at væksten når op omkring 2 % i 2016. Det på trods af de stramninger af finanspolitikken, som den nye regering har gennemført. For såvel Danmark som for resten af Europa gælder det i øvrigt, at den store tilstrømning af flygtninge fra Mellemøsten og Afrika vil være med til at øge den økonomiske vækst i 2016.

Emerging Markets

Selv om en række lande i Emerging Markets allerede er godt undervejs i tilpasningen til den nye verdensorden med lavere råvarepriser og et mindre dynamisk kinesisk vækstlokomotiv, er processen for de fleste landes vedkommende endnu ikke overstået. Det vedvarende fald i priser på flere råvarer helt hen i slutningen af 2015 betyder desuden, at det kan være svært at vurdere, hvor priserne når et stabilt niveau. Risikoen er, at nogle lande ikke magter tilpasningen enten fordi landene mister muligheden for at svare deres forpligtelser hurtigere end de kan nå at tilpasse omkostningerne, og fordi markedet i det tilfælde ikke vil stille midlertidig finansiering til rådighed. Endelig kan det indenlandske politiske klima føre til, at de rette beslutninger ikke træffes, hvorved de offentlige finanser eller

pengepolitikken forbliver ude af balance.

Statsbankerot indenfor Emerging Markets er en klar risiko for 2016, og det er uden tvivl noget, der vil kunne ryste markederne. Meget afhænger naturligvis af hvilke lande, der måtte komme i problemer. Denne risiko kan hænge nøje sammen med, i hvilket tempo den amerikanske centralbank hæver sin rente, og det er endnu en årsag til, at dette vil være et hovedfokus for markedet igen i 2016.

Kina ventes at forsætte ad samme vej, som er betrådt de seneste år. Manglende vilje til at træffe de hårde valg for at langtidssikre væksten betyder på kort sigt, at det mest sandsynlige er en ret udramatisk udvikling. En ganske moderat nedgang i væksten ned imod 6-6,5 % understøttet af en ubrudt strøm af politiske tiltag og en kreditvækst, der stadig er alt for høj set i et langsigtet perspektiv. Kina vil sandsynligvis lade sin valuta svække moderat i 2016, men vi ser ikke store engangsdevalueringer som særligt realistiske. På længere sigt – det vil sige 3 til 5 år - skal Kinas økonomiske vækst betydeligt længere ned, og risikoen for en finansiel krise i løbet af en årrække er høj, hvis den nuværende lempelige kreditpolitik opretholdes.

Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse består af 4 personer, som alle er valgt af Foreningens deltagere (investorerne) på den årlige generalforsamling. To af disse personer sidder ligeledes i bestyrelsen for Foreningens forvaltningsselskab IFS SEBinvest. Foreningen har ikke selv en direktion eller andre ansatte. Bestyrelsens opgaver er beskrevet i Foreningens vedtægter og forretningsorden for bestyrelsen.

Bestyrelsen er for 2015 med generalforsamlingens godkendelse samlet honoreret for arbejdet i Foreningen med 50.000 kr. Honoraret for de enkelte deltagere fremgår af note sidst i rapporten.

Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet.

Bestyrelsens sammensætning og tillidsrhverv er beskrevet i et særskilt afsnit.

Samfundsansvar

Foreningen har siden sin etablering, gennem Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, samarbejdet med SEB-koncernen på området for ansvarlige investeringer (SRI). Hensigten med samarbejdet og de udarbejdede politikker er bl.a. at følge FN's generelle principper for ansvarlige investeringer (PRI=Principles for Responsible Investments). Derved sikres, at de virksomheder, som Foreningen investerer i, har en ansvarlig politik omkring de etiske aspekter i samfundet.

Foreningens bestyrelse har således besluttet at følge SEB's politik med henblik på at indarbejde PRI i investeringsprocessen.

SEB samarbejder med Ethix SRI Advisors på området for ansvarlige investeringer.

Med udgangspunkt i nedenstående konventioner modtager Foreningen løbende lister fra SEB/Ethix SRI Advisors over selskaber, som ikke opfylder nedenstående internationale konventioner for så vidt angår miljøforhold, menneskerettigheder og korruption m.v.

- UN Global Compact
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises
- Human rights conventions
- Environmental conventions
- Weapon-related conventions

På baggrund af listerne fra SEB/Ethix SRI Advisors er det besluttet ikke at investere i en række selskaber, som producerer klyngebomber og landminer samt – for de aktivt forvaltede afdelinger - atomvåben. Udelukkelseslisterne opdateres som minimum to gange årligt og offentliggøres på Foreningens hjemmeside.

De øvrige selskaber, som ifølge SEB/Ethix SRI Advisors ikke opfylder én eller flere af konventionerne ovenfor, optages på en intern observationsliste. SEB/Ethix SRI Advisors søger dialog med disse virksomheder med henblik på at bringe de konkrete problematiske forhold til ophør. I yderste konsekvens ekskluderes selskaberne, hvis der ikke opnås tilfredsstillende resultater af dialogen.

Der har i flere år havde været stigende offentligt fokus på investering i obligationer udstedt af stater, hvor det demokratiske system ikke lever op til gængse etiske standarder. Rådet for samfundsansvar har således udgivet en vejledning om ansvarlige investeringer i statsobligationer.

Foreningen tilpasser løbende politikkerne for ansvarlige investeringer, således at disse til stadighed afspejler udviklingen på området. Foreningen har derfor med udgangspunkt i Rådets vejledning, og i samarbejde med SEB, i årets løb udformet en politik for ansvarlige investeringer i statsobligationer.

Foreningen arbejder således fortsat seriøst med at investere med samfundsansvar.

Risici samt risikostyring

Som investor i Foreningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelingerne, andre især obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. En af de vigtigste risikofaktorer - og den skal investor selv tage højde for - er valget af afdelinger. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en afdeling, der har danske aktier som investeringsområde, så fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

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

- Investors eget valg af afdelinger
- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

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 påtage sig med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine beviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på risikoindekstallet). Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.

I beretningen for den enkelte afdeling fremgår dens risikoklassifikation målt ved risikoindekstallet fra dokumentet Central Investoinformation ultimo 2015. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

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

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

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, rente-

risikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndterer vi inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, vi investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler, investeringspolitikker og instrukser fra Foreningens bestyrelse om investering, vores interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter. Desuden har Investeringsforeningen SEBinvest porteføljerådgivere placeret i udvalgte lokale markeder.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på vores og porteføljerådgivernes forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber og sælger vi aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

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

Målet med afdelinger, som følger en aktiv investeringsstrategi er at opnå et afkast, der er højere end afkastet på det respektive benchmark. Når investeringsstrategien er aktiv forsøger vi at finde de bedste investeringer for at give det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark.

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

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for alle afdelinger. I aktieafdelingen kan der f.eks. være fastsat en begrænsning på tracking error. Tracking error er et matematisk nøgletal, som udtrykker, hvor tæt afdelingerne følger deres benchmark. Jo lavere tracking error er, desto tættere forventes afdelingen at følge benchmark. I obligationsafdelingen er der typisk fastsat begrænsninger på varighed (rentefølsomhed) og særlige begrænsninger på kreditrisikoen via krav til kreditvurderingen (ratings).

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 ledelsesinformations-

stem, 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.

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

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

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til disses gældende prospekter og Central Investorinformation. Prospekter og Central Investor kan downloades fra sebinvest.dk under fanen Foreninger/Dokumenter.

Generelle risikofaktorer

Investorer skal være opmærksomme på, at investering i investeringsbeviser er behæftet med risici, som kan medføre tab. Investorer skal desuden være opmærksomme på, at historiske afkast ikke kan anvendes som indikator for fremtidige afkast. Foreningens overordnede politik for styring af de investeringsmæssige risici er primært knyttet op på, at begge afdelinger følger placerings- og spredningskravene i lovgivningen, og afdelingerne er såkaldte UCITS-fonde.

Risici afhænger af mange faktorer. Nedenfor gennemgås de typer af risici, som er relevante for Foreningens afdelinger.

Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, ligger der en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Eksposering mod udlandet

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, jf. nedenfor.

Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksposering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til

danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, som systematisk kurssikres mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsområde under den enkelte afdelingsberetning.

Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling på investeringstidspunktet kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt.

Nye markeder/Emerging Markets

Begrebet "Nye Markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (eksklusiv Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkeder, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være faldende som følge af økonomiske og politiske ændringer. Effekten kan også være mere vedvarende.

Aktieudlån

Ingen af Foreningens afdelinger foretager aktieudlån.

Værdiansættelse

Foreningens finansielle instrumenter værdiansættes til officielt noterede børss- og valutakurser. Foreningen investerer kun i meget begrænset omfang i unoterede finansielle instrumenter og andre finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering. Priser på unoterede finansielle instrumenter eller afledte finansielle instrumenter opgøres til skønnet dagsværdi eller til beregnet dagsværdi på baggrund af underliggende noterede instrumenter.

Den indre værdi af Foreningens beviser kan på den baggrund fastsættes med relativ stor nøjagtighed. I perioder, hvor omsætningen på fondsbørserne verden over er lav, og hvor mange finansielle instrumenter derfor ikke handles dagligt, kan der opstå usikkerhed ved indregning og måling af indre værdi. For sjældent handlede

obligationer er det muligt løbende at beregne en kurs på baggrund af de mest handlede obligationer med samme karakteristika. Denne mulighed findes ikke for aktier, hvor kursen derfor altid opgøres som senest handlede, selv om handelsdagen ligger flere dage bagud.

Som følge af de meget høje andele af likvide, noterede finansielle instrumenter i Foreningen har ingen af afdelingerne i 2015 haft større problemer med fastsættelse af indre værdi, ligesom det har været muligt straks at efterkomme alle ønsker om indløsninger.

Særlige risici ved obligationsafdelingen

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Renteutviklingen varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle i vurderingen af, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give anledning til kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald på obligationerne. Begrebet varighed udtrykker renterisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, Emerging Markets-obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet udtrykker den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Særlige risici ved aktieafdelingen

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Risikovillig kapital

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital, f.eks. til udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommer-

cielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

Kommunikationspolitik

Der er stor interesse for opsparing og investering. Foreningen ønsker at være åben over for medlemmer, presse og myndigheder.

Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden seb.dk/sebinvest, hvor alle relevante oplysninger om Foreningens afdelinger findes. Hjemmesiden opdateres desuden løbende igennem alle bankdage med emissions- og indløsningskurser.

Investor kan ligeledes via Morningstar benytte en række analyseværktøjer om afdelingerne. Der kan endvidere findes historiske afkast- og performedata samt komplette og opdaterede oversigter over afdelingernes beholdninger af aktiver.

Medlemmerne har mulighed for at få besked via e-mail, når der indkaldes til generalforsamling eller der udgives hel- og halvårsregnskaber. Det er desuden muligt at bestille rapporterne til fremsendelse pr. post.

Alle væsentlige nyheder vedrørende Foreningen vil derfor blive offentligtgjort via Nasdaq Copenhagen. Disse fondsbørsmeddelelser vil også kunne findes på hjemmesiden.

Medlemmer og andre interesserede kan henvende sig til adm. direktør Jens Lohfert Jørgensen med spørgsmål om Foreningens forretningsområde.

Efterfølgende begivenheder

Formueværdien i såvel afdeling OMNI Renteafkast som afdeling OMNI Aktieafkast er faldet støt gennem de senere år. Alene siden 30. juni 2015 er afdelingernes formuer blevet mere end halveret og udgjorde pr. medio januar måned 2016 for afdeling OMNI Renteafkasts vedkommende ca. 54 mio. kr., mens den for afdeling OMNI Aktieafkasts vedkommende androg ca. 44 mio. kr.

Det store fald i formuerne vil alt andet lige føre til øgede omkostninger for begge afdelingers medlemmer ved uændret drift, hvorfor Foreningens bestyrelse efter årsafslutningen har truffet beslutning om at foreslå afdelingerne fusioneret med to tilsvarende afdelinger under Investeringsforeningen Maj Invest.

Således foreslås afdeling OMNI Renteafkast fusioneret med afdeling "Globale Obligationer" under Investeringsforeningen Maj Invest og afdeling OMNI Aktieafkast med afdeling "Value Aktier", ligeledes under Investeringsforeningen Maj Invest, med afdeling "Globale Obligationer" og "Value Aktier" som de fortsættende afdelinger.

Såfremt forslaget vedtages af medlemmerne, forventes Foreningen samtidig nedlagt, idet den pt. ikke omfatter andre afdelinger, der kan understøtte den fortsatte drift.

Forslaget vil blive fremsat for medlemmerne i afdeling OMNI Renteafkast og OMNI Aktieafkast på Foreningens ordinære generalforsamling den 7. marts 2016. De af bestyrelserne udarbejdede fusionsdokumenter er offentliggjort den 3. februar 2016 og kan downloades på www.seb.dk/sebinvest eller rekvireres vederlagsfrit ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, Bernstorffsgade 50, 1577 København V.

Der er efter balancedagen ikke indtruffet andre hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2015.

Tabel 3 - ÅOP (Årlig Omkostning i Procent)¹

Afdelinger	2015	2014
OMNI Renteafkast	0,77	1,10
OMNI Aktieafkast	1,50	1,95

1) ÅOP er faldet grundet justering af diverse omkostningssatser med effekt fra 4. kvartal 2015 og frem.

Bestyrelsens tillidshverv

Carsten Wiggers, formand

Cand. polit., født 1955

I bestyrelsen for Foreningen siden 2011.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Institutionel
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
VP SECURITIES A/S
Core Bolig IV Investoraktieselskab Nr. 1-4
Core Bolig IV Investorkommanditaktieselskab
Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

Britta Fladeland Iversen

Direktør, født 1953

I bestyrelsen for Foreningen siden 2014.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Institutionel
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest
Bruger-Hjælper Formidlingen A/S
DISfonden
UBS Bolig A/S
Core Advice A/S

Morten Amtrup

Cand. oecon., født 1963

I bestyrelsen for Foreningen siden 2012.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Institutionel
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Nagel Danmark A/S

Bjarne Thorup

Cand. merc. & MBA, født 1959

I bestyrelsen for Foreningen siden 2015.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Institutionel
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest
Core Bolig IV Investoraktieselskab Nr. 1-4
Core Bolig IV Investorkommanditaktieselskab Nr. 6
Core Bolig IV Kommanditaktieselskab
BO-HUS A/S
Bruger-Hjælpe Formidlingen A/S
Sæbefabrikken A/S

Ledelsespåtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Alternativ Invest

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2015 for Investeringsforeningen Alternativ Invest og erklærer hermed:

- At årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v.
- At årsregnskabet for Foreningen og afdelingerne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Foreningen og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 3. februar 2016

Bestyrelsen

Carsten Wiggers
Bestyrelsesformand

Britta Fladeland Iversen
Bestyrelsesmedlem

Bjarne Thorup
Bestyrelsesmedlem

Morten Amtrup
Bestyrelsesmedlem

Direktionen
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Jens Lohfert Jørgensen
Adm. direktør

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Alternativ Invest

Påtegning på årsregnskaberne

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Alternativ Invest (2 afdelinger) for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, omfattende de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fælles noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskaberne for de enkelte afdelinger. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne for de enkelte afdelinger, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for foreningens udarbejdelse af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, 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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskaberne for de enkelte afdelinger.

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 årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskaberne for de enkelte afdelinger. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger er i overensstemmelse med årsregnskaberne for de enkelte afdelinger.

København, den 3. februar 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Erik Stener Jørgensen
statsautoriseret revisor

Michael E. Jacobsen
statsautoriseret revisor

OMNI Renteafkast

Afdelingen investerer i danske og udenlandske stats- og virksomhedsobligationer samt danske realkreditobligationer. Mindst 60 % af formuen investeres i danske, tyske og franske statsobligationer. Virksomhedsobligationer må højst udgøre 20 % og emerging market obligationer må maksimalt udgøre 20 % af Afdelingens formue. Investeringer i virksomhedsobligationer og Emerging Market obligationer vil normalt ske gennem andre danske foreninger eller afdelinger heraf.

Afdeling	OMNI Renteafkast	Startdato *	12. maj 2010
Referenceindeks	EFFAS Denmark 3-5 år	Stykstørrelse	DKK 100,00
Fondskode (ISIN)	DK0060213791	Noteret	NASDAQ Copenhagen
Skattestatus	Akkumulerende	Årets afkast	-1,22%
Primær rådgiver	Maj Invest Fondsmæglerselskab A/S	Referenceindeks afkast	0,48%
Risikoindikator [1-7]	3	Administrationsomk.	1,05%
Morningstar rating [1-5]	Ej rated	ÅOP 2015**	0,77%

* Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke det samme som stiftelsesdatoen.

** ÅOP beregnes ex-ante og er således den fremadrettede ÅOP.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer 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 det gældende prospekt, der kan hentes på seb.dk/sebinvest.

Risikoprofil m.v.

Afdelingen investerer i danske og udenlandske obligationer, herunder obligationer fra emerging markets. Som obligationsinvestor er afdelingen udsat for markedsrisiko i form af en risiko på udsving i markedsrenteniveauet. Denne såkaldte renterisiko udtrykkes ved nøgletallet varighed, og i denne afdeling skal den gennemsnitlige varighed ligge under 7 år. I praksis betyder det, at afdelingens værdi kan falde med op til 7 pct., hvis renteniveauet stiger med 1 pct. point og der er investeret med fuld risiko.

Afdelingens investeringer sker i obligationer eller investeringsfor- eningsandele, der primært er udstedt i DKK, men der investeres også i obligationer udstedt i EUR og USD. Risikoen i USD mod DKK er afdækket, så der er kun en beskedent valutarisiko i afdelingen.

Samlet set er risikoen ved investering i denne afdeling lav, og det afspejler sig i afdelingens placering på trin 3 i 7-trins risikoskalaen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen.

Særlige risici

Investering i et obligationsmarked er behæftet med risici, der kan knyttes til de enkelte udstedere af obligationerne. Denne type af risiko kaldes for kreditrisiko. Ved at sprede investeringerne på forskellige typer af udstedere reduceres den samlede kreditrisiko, men der er ikke desto mindre en risiko, fordi udstederne i et vist omfang er indbyrdes afhængige af fælles forhold. Udstedere af danske realkreditobligationer er f.eks. påvirket af udviklingen på boligmarkedet.

En kreditobligation præsenteres ud fra to renteelementer – en generel markedsrente og et udstederspecifikt kreditrentespænd. Markedsrenten er en markedsrisiko (renterisikoen), mens kreditspændet afspejler kreditrisikoen, dvs. risikoen for at den enkelte udstedende virksomhed eller stat ikke kan tilbagebetale obligati-

onsgælden.

Virksomhedernes evne til at tilbagebetale gælden er naturligt forbundet med deres indtjening og dermed også forbundet med tilstanden i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i kursene på afdelingens obligationsinvesteringer.

Emerging markets obligationer omfatter primært obligationer udstedt af stater fra lavindkomstmråder. Obligationerne kan være udstedt i enten hård valuta som USD eller i begrænset omfang i en lokal valuta. Risikoen i USD mod DKK afdækkes.

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

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 årsrapporten.

Markedsudvikling i 2015

Rentemarkederne var udfordret i 2015. Året begyndte ellers med positive afkast, da renterne faldt mod nye rekordniveauer. Således var renten på den toneangivende tyske tiårige statsobligation nede på 0,07 % i april, og det var ikke meget dyrere for den danske stat at låne, da den tilsvarende danske rente var nede på 0,15 %. For OMNI Renteafkast betød dette et positivt afkast i første kvartal på 1,0 %, og afkastet var endda 0,7 % højere medio april. De relativt kraftige rentestigninger, der fulgte fra slutningen af april, betød negativt afkast i andet kvartal på -1,7 % og således samlet -0,7 % i første halvår.

I tredje kvartal var afdelingens afkast -1,3 %, hvilket skyldes, at porteføljen blev ramt af store fald på virksomhedsobligationer og Emerging Markets-obligationer. Der var positive afkast på danske realkreditobligationer, men det var ikke nok til at opveje tabene på de øvrige obligationer. I fjerde kvartal var der positive afkast på alle typer obligationer i oktober, mens november var lidt blandet og december var præget af negative afkast på Emerging Markets-obligationer og virksomhedsobligationer. Der var dog tale om et positivt afkast for den samlede portefølje i fjerde kvartal på +0,7 %.

Afkast i 2015

Årets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til -1,22 %. Afkastet på benchmark lå på 0,48 %, så afdelingen har underperformet sit benchmark med 1,7 % -point.

Såvel porteføljens absolutte afkast som det relative afkast i forhold til benchmark anses for at være acceptabelt.

Det absolutte afkast ligger lidt under helårsforventningen om et afkast på 0-3 %, som blev offentliggjort i forbindelse med halvårsrapporten 2015.

Afkastet for referenceindekset (EFFAS Danske Statsobligationer 3-5 år) var meget svingende i første halvår. De danske statsobligationer, som referenceindekset afspejler, var påvirket af en meget stor efterspørgsel efter DKK i første kvartal, efter den schweiziske centralbank opgav at holde CHF-pariteten mod EUR. Indekset havde således givet et afkast på ikke mindre end 2,7 % medio februar.

Siden denne top har afkastet dog været faldende, således at afkastet for første halvår var 0,1 %. I andet halvår var udviklingen mere afdæmpet og årets samlede afkast endte på 0,5 %. Realkreditobligationer (målt ved Nykredits realkreditobligationsindeks) gav et afkast på -0,5 % i 2015.

Økonomiske resultater i 2015

Afdelingen gav et underskud på 1,4 mio. kr. i 2015, hvilket skal sammenlignes med et overskud på 2,5 mio. kr. året forinden.

Afdelingens formue er faldet med 57,2 % i 2015 fra 129,4 mio. kr. primo året til 55,4 mio. kr. ultimo året. Formuen er negativt påvirket af nettoindløsninger for i alt 72,6 mio. kr. Derudover er der overført -1,4 mio. kr. fra afdelingens resultatopgørelse.

Forventninger til 2016

Afdelingens rådgiver forventer, at de danske renter i 2016 vil forblive på det nuværende lave niveau, og rådgiver forsøger derfor at sammensætte en portefølje af realkreditobligationer, der på trods af det lave renteniveau vil give et fornuftigt positivt afkast.

Speculative Grade-virksomhedsobligationer forventes at levere et afkast noget højere end danske stats- og realkreditobligationer efter at aktivklassen skuffede med negativt afkast i 2015. Rådgiver forventer desuden, at Emerging Markets-obligationer vil levere mærkbare positive afkast i 2016.

For året ventes at afkast på 2-4 % i afdelingen.

OMNI RENTEAFKAST

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2015 1.000 DKK	1.1-31.12.2014 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1	Renteindtægter 1.770	2.599
1	Renteudgifter -24	0
2	Udbytter 1.289	1.128
	I alt renter og udbytter 3.035	3.727
Kursgevinster og -tab:		
3	Obligationer -1.541	-110
3	Kapitalandele -2.057	-50
	Valutakonti -2	-3
4	Handelsomkostninger -19	-1
	I alt kursgevinster og -tab -3.619	-164
	I alt indtægter -584	3.563
5	Administrationsomkostninger -829	-1.040
	Resultat før skat -1.413	2.523
	Skat 0	0
	Årets nettoresultat -1.413	2.523
	Årets nettoresultat foreslås overført til medlemmernes formue	

Balance

Note	31.12.2015 1.000 DKK	31.12.2014 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
	Indestående i depotselskab 877	67
Obligationer:		
6,10	Not. obl. fra danske udstedere 32.203	79.022
Kapitalandele:		
6,10	Not. aktier fra udl. selskaber 0	3.880
7	Unot. kap.and. fra DK selsk. 18	17
8	Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger 21.136	31.916
	Inv.beviser i udl. investeringsforeninger 0	13.083
	I alt kapitalandele 21.154	48.896
Andre aktiver:		
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m. 297	1.425
	Mellemv. vedr. handelsafv. 844	5
	I alt andre aktiver 1.141	1.430
	Aktiver i alt 55.375	129.415
Passiver		
9	Medlemmernes formue 55.350	129.390
Anden gæld:		
	Skyldige omkostninger 25	25
	Passiver i alt 55.375	129.415

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2011	2012	2013	2014	2015
Afkast (pct.)	5,00	5,66	-1,02	1,93	-1,22
Benchmark afkast (pct.)	8,09	1,85	-0,88	2,20	0,48
Indre værdi (DKK pr. andel)	106,80	112,85	111,71	113,86	112,47
Nettoresultat (t.DKK)	3.852	6.157	-1.281	2.523	-1.413
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (pct.) ¹⁾	0,73	0,78	1,08	1,10	1,05
Omsætningshastighed (antal gange)	0,040	0,253	0,086	0,020	0,215
Medlemmernes formue (t.DKK)	72.810	126.325	111.711	129.390	55.350
Antal andele, stk.	681.711	1.119.363	1.000.042	1.136.375	492.128
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	N/A	N/A	0,97	1,01	0,76
Standardafvigelse	N/A	N/A	2,42	2,25	2,27

¹⁾ Fra og med 2013 er omkostningsprocenten beregnet under hensyntagen til afdelingens investering i andre afdelinger. Tallene for tidligere år er ikke tilpasset.

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2015	31.12.2014
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	1.636	2.467
Øvrige indtægter	134	132
Renteudgifter	-24	0
I alt renteindtægter	1.746	2.599

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra udenlandske selskaber	0	21
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	960	1.107
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	329	0
I alt udbytter	1.289	1.128

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-1.541	-110
I alt fra obligationer	-1.541	-110
Not. aktier fra udenlandske selskaber	0	-42
Unot. kapitalandele fra DK selskaber	1	2
Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger	-1.628	222
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-430	-232
I alt fra kapitalandele	-2.057	-50

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-50	-7
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	31	6
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-19	-1

Note 5: Administrationsomkostninger

	2015	2014		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-25	-25	-25
Revisionshonorar til revisorer	-15	0	-15	-14
Gebyrer til depotselskab	-28	0	-28	-25
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	-472	0	-472	-690
Øvrige omkostninger	-29	-20	-49	-46
Fast administrationshonorar	-240	0	-240	-240
I alt adm.omkostninger	-784	-45	-829	-1.040

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2015	31.12.2014
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 6: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	89,8
Øvrige	0,0	10,2
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 7: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S	18	17
Aktieandel i Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S (pct.)	0,1	0,1

Se iøvrigt ejerforhold under Foreningsoplysninger

Note 8: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

Danske Invest Nye Markeder Obligationer Lokal Valuta	0	6.983
Maj Invest High Income Obligationer	4.987	0
SEBinvest EMB Index (SEB AB)	4.967	9.295
SEBinvest Kreditobligationer (Euro)	4.239	8.578
SEBinvest US HY Bonds (Columbia)	6.942	7.061
I alt	21.136	31.916

Note 9: Medlemmernes formue

	2015 Antal andele	2015 Formue- værdi 1.000 DKK	2014 Antal andele	2014 Formue- værdi 1.000 DKK
Medlemmernes formue primo	1.136.375	129.390	1.000.042	111.711
Emissioner i året	300	34	340.634	38.164
Indløsninger i året	-644.547	-72.812	-204.301	-23.117
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		151		109
Overførsel af periodens resultat		-1.413		2.523
I alt medlemmernes formue	492.128	55.350	1.136.375	129.390

Note 10: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

	31.12.2015
Investeringsforeninger	39,6
Realkreditobligationer	60,4
I alt, alle sektorer	100,0

OMNI Aktieafkast

Afdelingen investerer primært i aktivt forvaltede aktiebaserede danske investeringsforeninger eller afdelinger heraf. Der kan investeres i indeksbaserede investeringsforeninger med henblik på at mindske omkostninger. Afdelingen investerer løbende i minimum seks aktiefonde, som enten kan have forskellig regionalt fokus, forskellige strategier eller en kombination af begge.

Afdeling	OMNI Aktieafkast	Startdato *	13. april 2012
Referenceindeks	MSCI World (net div) DKK	Nominal kurs	DKK 100,00
Fondskode (ISIN)	DK0060403061	Noteret	NASDAQ Copenhagen
Skattestatus	Udbyttebetalende	Årets afkast	10,17%
Primær rådgiver	Maj Invest Fondsmæglerselskab A/S	Referenceindeks afkast**	10,66%
Risikoindikator [1-7] **	5	Administrationsomk.	1,73%
Morningstar rating [1-5]	Ej rated	ÅOP 2015**	1,50%

* Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

** ÅOP beregnes ex-ante og er således den fremadrettede ÅOP.

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer 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 det gældende perspektiv, der kan hentes på seb.dk/sebinvest.

Risikoprofil m.v.

Afdelingen investerer primært i aktivt forvaltede aktiebaserede danske investeringsforeninger, afdelinger heraf eller investeringsinstitutter, som skal have en global investeringsstrategi. Aktiebaserede investeringer er som ofte meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre vækstprognoser er med til at øge udsvingene i kursene på afdelingens investeringer.

Afdelingen vil investere hovedparten af formuen i finansielle instrumenter med en anden valuta end DKK. Derfor vil værdien af investeringerne omregnet til DKK være afhængig af udviklingen i valutakursene. Valutarisikoen i afdelingen er normalt uafdækket.

På trods af spredning af investeringerne på sektorer og selskaber må investor være forberedt på, at kursen på afdelingens beviser kan svinge markant på kort sigt. Dette afspejler sig i afdelingens placering på trin 5 i 7-trins risikoskalaen. Dette indikerer, at investeringer i afdelingen er forbundet med relativt høj risiko. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til afsnittet "Risiko knyttet til investors valg af afdelinger" i foreningens ledelsesberetning.

Særlige risici

Det globale aktiemarked er generelt behæftet med risici, der kan knyttes til de enkelte sektorer, som markedet består af, samt risici, der er specifik for det enkelte selskab. Disse typer af risici kaldes samlet for markedsrisiko.

Den generelle markedsrisiko er primært påvirket af de makroøkonomiske beslutninger, der bestemmer den økonomiske vækst i samfundet. Den selskabsspecifikke risiko er bestemt af forhold som ledelse, produktmik og adgang til produktionsressourcer.

Likviditetsrisiko er risikoen for ikke at kunne handle afdelingens aktiver til en reel markedspris. Denne risiko vurderes i denne afdeling at være begrænset, idet der udelukkende investeres i fonde med indløsningsret.

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 målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling.

Markedsudvikling i 2015

Afdelingens porteføljeinvesteringer oplevede i årets start meget betydelige stigninger frem til midten af april, hvor afkastet for afdelingen var lige over 23 %. Efterfølgende faldt aktiemarkedene noget tilbage, men resultatet for første halvår blev trods dette fald et afkast på ikke mindre end 14,7 % inklusive udbyttet på DKK 3,70, der blev udbetalt 14. april.

Andet halvår var præget af store kursudsving særligt i august, hvor aktiemarkedene faldt kraftigt primært på grund af bekymringer om udviklingen i Kina. Afkastet i tredje kvartal var således negativt med ikke mindre end 11,1 %. I fjerde kvartal steg aktierne kraftigt i oktober og fortsatte stigningen i november inden de faldt tilbage i december.

Den positive udvikling i begyndelsen af året tilskrives vi primært den fortsat ekstremt lempelige pengepolitik anført af den europæiske centralbank (ECB) og den japanske centralbank (Bank of Japan) samt forventninger om stigende global økonomiske vækst. I andet kvartal blev markedet dog grebet af nervøsitet på grund af den usikre situation, der omgærder græsk økonomi, og risikoen for, at Grækenland ikke længere ville kunne fortsætte i Euro-samarbejdet. En anden væsentlig faktor var meget kraftige fald på kinesiske aktier og bekymringer om fremtidig vækst i kinesisk økonomi. I andet halvår var det der fik aktiemarkedet til at falde kraftigt primært bekymringer om ikke bare den kinesiske økonomi, men generelt væksten i verdensøkonomien.

OMNI Aktieafkast

Afkast i 2015

Årets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 10,17 %. Afkastet på benchmark lå på 10,66 %, så afdelingen har performet på niveau med benchmark, når der tages højde for omkostningerne.

Såvel porteføljens absolutte afkast som det relative afkast i forhold til benchmark anses for at være acceptabelt.

Det absolutte afkast ligger under helårsforventningen om et afkast på 15-20 %, som blev offentliggjort i forbindelse med halvårsrapporten 2015. Årsagen er naturligvis de negative markeder i 2. halvår.

For så vidt angår de enkelte regioner er amerikanske aktier (opgjort i danske kroner) steget med 10,6 % i 2015, mens europæiske aktier steg lidt mindre (8,4 %) og asiatiske aktier en del mere (f.eks. Fjernøsten 19,1 % og Japan 22,3 %).

OMNI Aktieafkast investerer globalt og med en stor spredning i porteføljen.

Økonomiske resultater i 2015

Afdelingen gav et overskud på 8,1 mio. kr. i 2015, hvilket skal sammenlignes med et overskud på 10,2 mio. kr. året forinden.

Afdelingens formue er faldet med 41,1 % i 2015 fra 82,9 mio. kr. primo året til 48,8 mio. kr. ultimo året. Formuen er negativt påvirket af nettoindløsninger for i alt 39,9 mio. kr. Derudover er der overført 8,1 mio. kr. fra afdelingens resultatopgørelse.

Der er for 2015 foreslået udlodning svarende til 24,10 kr. pr. andel á nom. 100,00 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Forventninger til 2016

Afdelingens rådgiver er af den opfattelse, at der primært er to faktorer, som vil understøtte aktiemarkedene i 2016. For det første forventer rådgiver fortsat vækst i den globale økonomi herunder også amerikansk og europæisk økonomi, hvilket sidstnævnte er helt afgørende for aktiemarkedene. For det andet er det rådgivers vurdering, at aktierne ikke er for at være dyre på de nuværende niveauer, særligt ikke når man tager de nuværende meget lave renter i betragtning.

For året ventes at afkast på 4-8 %.

OMNI AKTIEAFKAST

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2015 1.000 DKK	1.1-31.12.2014 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	392	325
1 Renteudgifter	-4	0
2 Udbytter	2.909	981
I alt renter og udbytter	3.297	1.306
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	5.446	9.675
4 Handelsomkostninger	0	-2
I alt kursgevinster og -tab	5.446	9.673
I alt indtægter	8.743	10.979
5 Administrationsomkostninger	-692	-760
Resultat før skat	8.051	10.219
Skat	0	0
Årets nettoresultat	8.051	10.219
Resultatdisponering:		
6 Foreslået udlodning	8.187	2.299
Overført til udlodning næste år	9	32
Overført til medlemmernes formue	-145	7.888
Disponeret	8.051	10.219

Balance

Note	31.12.2015 1.000 DKK	31.12.2014 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.654	110
Kapitalandele:		
8 Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger	47.176	82.830
I alt kapitalandele	47.176	82.830
Aktiver i alt	48.830	82.940
Passiver		
9 Medlemmernes formue	48.805	82.915
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	25	25
Passiver i alt	48.830	82.940

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2012	2013	2014	2015
Afkast (pct.)	5,81	11,93	13,37	10,17
Benchmark afkast (pct.)	5,17	21,19	19,27	10,66
Indre værdi (DKK pr. andel)	105,81	118,43	133,45	143,67
Nettoresultat (t.DKK)	1.757	6.174	10.219	8.051
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	0,70	3,70	24,10
Administrationsomkostninger (pct.) ¹⁾	0,73	2,22	1,80	1,73
Omsætningshastighed (antal gange)	-0,003	0,198	0,010	0,000
Medlemmernes formue (t.DKK)	44.834	65.962	82.915	48.805
Antal andele, stk.	423.723	556.968	621.302	339.707
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100
Sharpe Ratio	N/A	N/A	1,57	1,03
Standardafvigelse	N/A	N/A	7,02	10,56
Active Share (%) ²⁾	N/A	N/A	N/A	45,30
Tracking Error	N/A	N/A	N/A	3,36

¹⁾ Fra og med 2013 er omkostningsprocenten beregnet under hensyntagen til afdelingens investering i andre afdelinger. Tallet for 2012 er ikke tilpasset.

²⁾ Grundet omkostningerne ved at foretage en beregning via gennemlysning af underliggende fonde er dette opgjort som et estimat.

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2015	31.12.2014
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Øvrige indtægter	392	325
Renteudgifter	-4	0
I alt renteindtægter	388	325

Note 2: Udbytter

Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	2.909	981
I alt udbytter	2.909	981

Note 3: Kursgevinster og -tab

Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger	5.446	9.675
I alt fra kapitalandele	5.446	9.675

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-55	-48
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	55	46
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	-2

Note 5: Administrationsomkostninger

	2015		2014	
	Afdelings-direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-25	-25	-25
Revisionshonorar til revisorer	-15	0	-15	-14
Gebyrer til depotselskab	-16	0	-16	-18
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	-346	0	-346	-419
Øvrige omkostninger	-30	-20	-50	-44
Fast administrationshonorar	-240	0	-240	-240
I alt adm.omkostninger	-647	-45	-692	-760

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2015	31.12.2014
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 6: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	3.297	1.306
Kursgevinst til udlodning	9.116	1.818
Administrationsomkostninger til modregning	-692	-760
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.557	-66
Udlodning overført fra sidste år	32	33
Til rådighed for udlodning	8.196	2.331
Heraf foreslået udlodning	8.187	2.299
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	9	32

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 8: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

Maj Invest Emerging Markets	4.690	5.329
BL&S Invest Globale Aktier	0	3.482
Carnegie WorldWide Asien	0	8.016
Danske Invest Europæiske Small/Mid Cap	3.871	8.687
Maj Invest Globale Aktier	3.317	3.246
SEBinvest Danske Aktier	5.156	4.224
SEBinvest Nordamerika Indeks (SEB AB)	1.647	10.648
Sparindex Emerging Markets Ind	0	5.800
Sparindex Europe Growth Index	5.057	4.309
Sparindex Europe Value Index	5.192	5.083
Sparindex Japan Growth Index	0	801
Sparindex Japan Value	2.034	3.284
Sparindex US VALUE	4.521	4.245
Sparindex USA Small Cap Index	4.656	4.723
Sparindex US.Grow	4.010	3.665
Wealth Invest SK Invest Far East Equities	3.026	7.287
I alt	47.176	82.830

Note 9: Medlemmernes formue

	2015	2015	2014	2014
	Antal andele	Formue-værdi	Antal andele	Formue-værdi
		1.000 DKK		1.000 DKK
Medlemmernes formue primo	621.302	82.915	556.968	65.962
Udlodning fra sidste år		-2.299		-390
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		5		-79
Emissioner i året	640	92	171.722	20.225
Indløsninger i året	-282.235	-40.105	-107.388	-13.106
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		146		84
Overført til udlodning næste år		9		32
Foreslået udlodning		8.187		2.299
Overførsel af periodens resultat		-145		7.888
I alt medlemmernes formue	339.707	48.805	621.302	82.915

Note 10: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

	31.12.2015
Investeringsforeninger	100,0
I alt, alle sektorer	100,0

Tabel 4 - Administrationsomkostninger (DKK 1.000)

Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn	2015	2014
Vederlag til bestyrelsen:		
Carsten Wiggers	20	20
Bjarne Thorup	10	-
Preben Keil	-	10
Morten Amtrup	10	10
Britta Fladeland Iversen	10	10
Vederlag til bestyrelsen, i alt	50	50
Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	480	480
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers:		
Samlet honorar	30	27
Heraf honorar for andre ydelser	0	0
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt	39	38

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. (regnskabsbekendtgørelsen).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens GMT 16.00-valutakurser.

Renter og udbytter

Renteindtægter består af indtjente renter af obligationer, indestående i depotbank m.v.

Aktieudbytter (brutto) indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på valutakonti og finansielle instrumenter.

De realiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem salgsværdi og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt de finansielle instrumenter er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtagte, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan henføres til værdipapiriomsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiriomsætning.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger består af omkostninger, som afdelingerne afholder i forbindelse med blandt andet porteføljepleje, markedsføring og administration af afdelingerne.

Afdelingsdirekte administrationsomkostninger defineres som omkostninger, der kan henføres direkte til en afdeling. Fællesomkostninger er afdelingernes andel af de omkostninger, der vedrører mere end en afdeling. Fællesomkostningerne fordeles mellem afdelingerne i forhold til de enkelte afdelingers formue.

Afdelinger, der investerer i investeringsbeviser, friholdes for enkelte omkostninger for undgå dobbeltbetaling for samme ydelse.

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige. I regnskabsposten "Skat" indgår ikke refunderbare rente- og udbytteskatter.

Resultat til udlodning

I de udloddende afdelinger opgøres det udloddningspligtige resultat (minimumsudlodningen) i overensstemmelse med bestemmelserne i vedtægterne og skattelovgivningen.

Minimumsudlodningen opgøres i hovedtræk på grundlag af de i regnskabsåret:

- indtjente renter og udbytter,
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti,
- realiserede nettokursgevinster på aktier,
- erhvervede skattepligtige nettogevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter,
- med fradrag af afholdte administrationsomkostninger
- tab på fordringer, aktier og afledte finansielle instrumenter

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes der en udloddningsregulering, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Afdelingernes udlodning opgøres i procenter delelig med 0,1 eller til 0 (nul), hvis den beregnede udbytteprocent er mindre end 0,1. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særlig post under medlemmernes formue.

Balancen

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og medlemmernes formue, der udgør forskellen mellem indregnede aktiver og forpligtelser. Ved passiver forstås summen af medlemmernes formue og andre indregnede forpligtelser.

Et aktiv indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige

økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

En forpligtelse indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Likvide midler

Indestående i fremmed valuta omregnes til GMT 16.00-valutakurser pr. balancedagen.

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer) og afledte finansielle instrumenter, der er genstand for offentlig kursnotering, måles til noterede børskurser og GMT 16.00-valutakurser.

Dagsværdien af investeringsbeviser, der handles på regulerede markeder, og hvis offentliggjorte kurs må antages ikke at afspejle investeringsbevisernes dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, måles til seneste tilgængelige regnskabsmæssige indre værdi.

Unoterede finansielle instrumenter måles efter en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter.

Kapitalandele i IFS SEInvest A/S måles efter den indre værdi opgjort på baggrund af seneste årsregnskab.

Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, måles til en beregnet handelsværdi på baggrund af de underliggende instrumenters officielt noterede kurser/handelsværdier.

Afledte finansielle instrumenter opgøres som brutto-positioner. Det betyder, at afledte finansielle instrumenter vil fremgå af såvel aktiv- som passivside.

Ved køb eller salg af finansielle instrumenter indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handelstidspunktet.

Andre aktiver

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af finansielle instrumenter samt emissioner, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Anden gæld

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af finansielle instrumenter samt indløsninger, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Fem års nøgletal

I årsrapporten indgår følgende nøgletal for de seneste fem år:

- Årets nettoresultat
- Medlemmernes formue ultimo året
- Indre værdi pr. andel
- Årets afkast i procent
- Udbytte pr. andel
- Omkostningsprocent
- Cirkulerende kapital ultimo året
- Standardafvigelse
- Sharpe ratio
- Omsætningshastighed

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. og er beregnet således:

Indre værdi pr. andel

$$\frac{\text{Medlemmernes formue}^*)}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$$

*) Medlemmernes formue er opgjort inklusive afsat udbytte for regnskabsåret.

Udbytte pr. andel

Udbytte til medlemmer/cirkulerende andele ultimo året.

Afkast i procent

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udbytte}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Geninvesteret udbytte

$$\left(\frac{\text{Udbytte i kroner pr. andel} \times \text{Indre værdi ultimo}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udbytte}} \right) \times 100$$

Omkostningsprocent

$$\left(\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret}} \right) \times 100$$

Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for de historiske udsving i afkastene. Jo højere tallet er, jo større udsving i afkastene fra periode til periode.

Standardafvigelsen opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres standardafvigelsen siden afdelingens opstart. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen standardafvigelse.

Sharpe Ratio

Sharpe ratio er et matematisk udtryk for afkastet af en investering i forhold til risikoen. Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente divideret med standardafvigelsen på dette merafkast. Jo højere tallet er, jo bedre har investeringen været i forhold til risikoen.

Sharpe ratio opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres Sharpe ratio siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen Sharpe ratio.

Omsætningshastighed

Værdipapirernes omsætningshastighed kan udtrykkes ved følgende formel:

$$\frac{(\text{Kursværdi af køb} + \text{Kursværdi ved salg}) / 2}{\text{Medlemmernes gennemsnitlig formue}}$$

Dette nøgletal viser, hvor mange gange en afdelings beholdning af aktier eller obligationer er blevet omsat ved porteføljepleje i løbet af et år.

Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

Active share

Active share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldene med det valgte benchmark. Høj active share betyder således, at investeringssammensætningen er meget forskellig fra benchmark.

Tracking error

Tracking error er et matematisk udtryk for spredningen på afkastforskellen mellem en investeringsafdeling og et givet benchmark. Benchmark udtrykker markedsudviklingen. Jo lavere tracking error er, desto tættere har investeringsporteføljen fulgt benchmark. I indekserede afdelinger, som skygger markedet tæt, er tracking error derfor lav.

Dette er således et mål for, hvordan afdelingens afkast svinger i forhold til benchmark-afkastet. En tracking error på 0 betyder, at afdelingen og benchmark "svinger i takt", uden at det dog nødvendigvis betyder, at afdelingens og benchmarkets afkast er ens.

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har en depotaftale med SEB DK. Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for Foreningens afdeling i henhold til lov om finansiell virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftale med Maj Invest FMS om rådgivning i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter. Aftalen indebærer, at IFS SEBinvest A/S modtager forslag til handler og andre transaktioner, som Maj Invest FMS anser for fordelagtige. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinier, som Foreningens bestyrelse har fastlagt.

Aftale om markedsføring og formidling

Foreningen har en samarbejdsaftale med Maj Invest FMS om formidling og markedsføring af Foreningen. Maj Invest FMS fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salget af Foreningens investeringsbeviser med udgangspunkt i kundernes behov.

Aftale om forvaltning og administration

Foreningen har indgået aftale med IFS SEBinvest A/S, som er et af Finanstilsynet godkendt investeringsforvaltningsselskab, om at udføre Foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Foreningens vedtægter samt bestyrelsens retningslinier og instrukser.

Alle Foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår. Gebyrsatserne fremgår af Tabel 5.

Omkostningssatser

Tabel 5 - Faste gebyrsatser i afdelingernes væsentligste aftaler pr. 31. december 2015 beregnet af gns. formue.

OMNI Renteafkast	Pct. sats
IFS administration og forvaltning ¹⁾	0,04
Depotfunktion	0,00
Markedsføring og distribution	0,00
Investeringsrådgivning ²⁾	0,00-0,50
Tillæg ved emission	0,25
Fradrag ved indløsning	0,25

¹⁾ Minimum 20.000 kr. pr. måned

²⁾ Efter aftale med investeringsrådgiver er satsen nedsat til et niveau, således at den samlede omkostningssats ikke overstiger satsen for 2014.

OMNI Aktieafkast	Pct. sats
IFS administration og forvaltning ¹⁾	0,05
Depotfunktion	0,00
Markedsføring og distribution	0,00
Investeringsrådgivning ²⁾	0,00-0,50
Tillæg ved emission	0,50
Fradrag ved indløsning	0,50

¹⁾ Minimum 20.000 kr. pr. måned

²⁾ Efter aftale med investeringsrådgiver er satsen nedsat til et niveau, således at den samlede omkostningssats ikke overstiger satsen for 2014.

