

1. JANUAR 2015 - 31. DECEMBER 2015

ÅRSRAPPORT 2015

Investeringsforeningen Formuepleje

Afdeling LimiTtellus
Afdeling Optimum
Afdeling Forbrugsaktier
Afdeling Globale Aktier

FORMUE | PLEJE

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	3
Foreningens ledelsesberetning // Væsentlige begivenheder i 2015	4
Foreningens ledelsesberetning // Generelt og fælles for afdelingerne	5
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og direktion.....	6
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2015	9
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2016	10
Foreningens ledelsesberetning // Risici og risikostyring	11
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance	14
Påtegninger // Ledespåtegning	17
Påtegninger // Den uafhængige revisors erklæringer	18
Afdelingsberetninger og årsrapportering for afdelingerne	19
Afdelingsberetning // Afdeling LimiTtTellus	20
Årsregnskab // Afdeling LimiTtTellus	22
Afdelingsberetning // Afdeling Optimum	27
Årsregnskab // Afdeling Optimum	29
Afdelingsberetning // Afdeling Forbrugsaktier	35
Årsregnskab // Afdeling Forbrugsaktier	37
Afdelingsberetning // Afdeling Globale Aktier	44
Årsregnskab // Afdeling Globale Aktier	46
Fælles noter.....	52
Fælles noter // Anvendt regnskabspraksis	53
Fælles noter // Foreningens væsentligste aftaler	56

Foreningsoplysninger

Foreningen er stiftet den 10. november 2010 som Placeringsforeningen Investin under FT nr. 16.078. På ekstraordinær generalforsamling den 3. december 2012 blev det besluttet at omdanne foreningen til investeringsforening, først under navnet Investeringsforeningen CPH Capital og siden 14. april 2015 under navnet Investeringsforeningen Formuepleje.

Foreningen havde pr. 31. december 2015 fire afdelinger:

- LimiTTEllus
- Optimum
- Globale Aktier
- Forbrugsaktier

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

Navn og adresse

Investeringsforeningen Formuepleje
c/o Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C

Registreringsnumre

Reg. nr. i Finanstilsynet: 11.179
CVR nr.: 33 36 51 01

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

Direktion

Formuepleje Fund Management A/S

Depotselskab

Nordea Bank Danmark A/S
Strandgade 3
Christiansbro
1401 København K
CVR nr. 13522197

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
v/ Jacques Peronard
Weidekampsgade 6
0900 København C
CVR-nr: 33 96 35 56

Porteføljerådgivere

Foreningens investeringsforvaltningsselskab, Formuepleje Fund Management A/S har på vegne af foreningen indgået en aftale om porteføljepleje af afdelingen Globale Aktier og en aftale om investeringsrådgivning af afdelingen Forbrugsaktier med Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S.

Foreningen har indgået aftale om investeringsrådgivning med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab på afdelingerne Optimum og LimiTTEllus.

Godkendt på generalforsamling, den

Dirigent

Foreningens ledelsesberetning // Væsentlige begivenheder i 2015

ÆNDRINGER OG NYHEDER

I løbet af 2015 er der gennemført en række ændringer i foreningen.

Nyt foreningsnavn

Foreningen skiftede per 14. april 2015 navn til "Investeringsforeningen Formuepleje". Navneændringen blev godkendt af Finanstilsynet den 10. juni 2015. Foreningen hed tidligere Investeringsforeningen CPH Capital. Samtidig blev afdelingsnavnene rettet til og dermed gjort mere stringente.

Nye afdelingsnavne

Alle fire af foreningens afdelinger ændrede navn i juni 2015. Afdeling LimiTtellus ændrede navn fra Formuepleje LimiTtellus – KL, afdeling Optimum ændrede navn fra Formuepleje Optimum – KL, afdeling Globale Aktier ændrede navn fra Globale Aktier – KL og afdeling Forbrugsaktier ændrede navn fra Forbrugsaktier - KL.

Tilpasning af omkostningsstruktur

Per 1. april 2015 afskaffede Formuepleje-koncernen tegningsprovision, herunder for Investeringsforeningen Formuepleje afdeling Globale Aktier og afdeling Forbrugsaktier.

Per 1. juli 2015 blev emissionstillægget og indløsningsfradraget reduceret fra 0,4 % til 0,3 % for afdelingerne Forbrugsaktier, Globale Aktier og LimiTtellus.

Ny underrådgiver

BNP Paribas Asset Management, Inc. blev pr. 1. juli 2015 udpeget som ny underrådgiver for afdeling Forbrugsaktier. BNP Paribas Asset Management, Inc. er en del af BNP Paribas Investment Partners, som er kapitalforvaltnings-

delen af den franske storbank BNP Paribas. BNP Paribas Asset Management, Inc. har inden for kategorien forbrugsaktier gennem flere år opnået meget tilfredsstillende resultater. Deres investeringsproces er baseret på fundamentalanalyser med henblik på at identificere attraktive kvalitetsselskaber. Porteføljen består typisk af 60- 80 udstedere i kategorien forbrugsaktier. Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S fungerer som hovedrådgiver for afdelingen og er ansvarlig for implementeringen af investeringsstrategien og rådgivning om manager selection.

Skift af market maker

Foreningen indgik per 1. juli 2015 ny market maker-aftale med Nordea Bank Danmark A/S vedr. de to afdelinger Forbrugsaktier og Globale Aktier.

FORMUEUDVIKLINGEN I 2015

Foreningens formue er i 2015 faldet med 346 mio. kr. fra 8.594 mio. kr. ultimo 2014 til 8.249 mio. kr. ultimo 2015. Formuen er dermed faldet med 4,0 procent i 2015.

Formueudviklingen har i altovervejende grad været præget af indløsninger i afdeling Formuepleje LimiTtellus. Der er i afdelingen i alt nettoindløst for 730 mio. kr.

Foreningens afdeling Globale Aktier fik tilført ca. 77 mio. kr. i forbindelse med emissioner og indløsninger, mens afdeling Forbrugsaktier oplevede en nettoindløsning på 120 mio. og afdeling Optimum på 140 mio. kr.

Alle foreningens afdelinger har i 2015 opnået positive afkast svarende til et samlet nettoresultat på 637 mio. kr.

Foreningens ledelsesberetning // Generelt og fælles for afdelingerne

Resultat og formue

Foreningen realiserede i 2015 et samlet overskud på 637 mio. mod et overskud på 699 mio. kr. i det foregående år.

Udlodning

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen udlover følgende udbytter for 2015.

Afdeling	Kr.pr.andel
Forbrugsaktier	0,40
Globale Aktier	17,60

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.

Udlån af værdipapirer

I henhold til foreningens vedtægter kan alle afdelinger foretage udlån af værdipapirer for at optimere afkastet fra de aktiver, de enkelte afdelinger investerer i. I 2015 er det udelukkende Afdeling Formuepleje LimiTellus, som har foretaget udlån af værdipapirer.

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-systemer, 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 portefølje.

Formuepleje Fund Management A/S 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 selskabets bestyrelse. 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 samarbejdspartnere i fællesskab råder over finansiel og administrativ videnskabs ekspertise med den nødvendige bredde og dybde.

Redegørelse om samfundsansvar

Formuepleje Fund Management A/S har primo 2016 besluttet at efterleve FN's seks principper for ansvarlige investeringer, PRI. Det indebærer, at vi forholder os til hvordan miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environment, Social og Corporate Governance), indgår i de investeringsbeslutninger, som anvendes i samtlige foreninger og afdelinger administreret af Formuepleje Fund Management A/S.

PRI består af seks principper, som vi den kommende tid i stigende omfang vil integrere i investeringsprocesserne. I henhold til princip 2 i PRI har vi forpligtet os til at udøve aktivt ejerskab f.eks. gennem en engagementsstilgang i relation til de selskaber, som vi investerer i, der ikke til fulde lever op til vores forventninger i relation til ESG. Det betyder, at vi søger at påvirke selskaberne til en bedre adfærd frem for at sælge deres aktier eller obligationer.

Foreningen har ingen ansatte og har ikke formuleret en selvstændig politik for samfundsansvar. I udvælgelsen af investeringer som indgår i aktieporteføljen, indgår forventningerne til selskabets økonomiske potentiale og mange andre parametre, deriblandt selskabets ageren i forhold til samfundsmæssig ansvarlig adfærd. Det er vurderingen, at de selskaber, der investeres i, har en samfundsmæssig ansvarlig adfærd, som følger etablerede normer, idet det modsatte kan skade aktiens værdi på lang sigt.

Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og direktion

BESTYRELSENS MEDLEMMER

CARSTEN WITH THYGESEN, formand

Adm. direktør, cand. silv., E*MBA, HD(F)
Ahornvej 64
8680 Ry

Født: 1964

Indtrådte i bestyrelsen 3. december 2012 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Markedsmodningsfonden

Næstformand for bestyrelsen for:

Realdania

Medlem af for bestyrelsen for:

Arkitektskolen Aarhus
Chrisca Holding A/S
Karen og Karl Buttenschøns Familiefond
Skov & Landskab, Københavns Universitet

Direktør for:

Chrisca Holding ApS

Særlige kompetencer

Carsten With Thygesen er uddannet cand.silv., E*MBA og HD (F) og har mere end 25 års erhvervs erfaring, heraf 9 år i Realkredit Danmark A/S, 4 år som koncerndirektør i Hedeselskabet og 12 år som administrerende direktør for 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. Fra 2016 er han desuden formand for Markedsmodningsfonden.

JØRN NIELSEN, næstformand

Projektrådgiver
Christianslund 110 A
8300 Odder

Født: 1949

Indtrådte i bestyrelsen 3. december 2012 og er på valg igen i 2016.

Næstformand for bestyrelsen for:

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

Medlem af bestyrelsen for:

Formuepleje Fund Management A/S
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.

MICHAEL VINTHER

Advokat, Partner, LETT, cand. jur.
Skovholmvej 19
2920 Charlottenlund

Født: 1963

Indtrådte i bestyrelsen 3. december 2012 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Franske Vingårde
Anlama 3 ApS
Dansk Indkøb A/S
De Hvide Busser A/S
Don Plast 2003 A/S
Drømmeland A/S
Ifo Institutet For Opinionsanalyse A/S
JMI Gruppen A/S
JMI Investering A/S
JMI Projekt A/S
K. A. Invest Holding A/S
Kodak Huset A/S
Mjlm A/S
Nybolig Jan Milvertz A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

NCF01 Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Adelis Advisory I A/S
Aromateknik A/S
Derma Pharm A/S
Ejendomsselskabet Reskavej 1 A/S
Esoft A/S
esoft systems a/s
FB Gruppen A/S
Goodwings ApS
Glasværket A/S
Inox Stål Handelsselskab A/S
Intercool Food Technology ApS
Kameraudlejningen ApS
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kommanditaktieselskabet Østre Teglade 7
Komplementarselskabet Østre Teglade ApS
Newco af 11. Februar 2004 A/S
Newcap Holding A/S
Nordic Petrol Systems Holding ApS
Online Grænsehandel Group ApS
Umove A/

Direktør for:

H S-S ApS

Særlige kompetencer

Michael Vinther er advokat og partner i advokatfirmaet LETT. 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, Rønne & Lundgren og nu LETT. Michael Vinther har stor erfaring med bestyrelsesarbejde.

BØRGE OBEL

Professor. dr. oecon.
Grumstolsvej 66
8270 Højbjerg

Født: 1948

Indtrådte i bestyrelsen 9. april 2014 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

Center For Erhvervsforskning
EcoMerc ApS

Medlem af bestyrelsen for:

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

Særlige kompetencer

Børge Obel er dr.oecon. og har sit professionelle virke indenfor Management Science – igennem en årrække som professor ved Odense Universitet/Syddansk Universitet. I årene 2004 til 2010 var han rektor og dekan for Handelshøjskolen, Aarhus Universitet og siden 2010 har han været professor og centerdirektør sammesteds. Han har igennem årene været med i en lang række offentlige udvalg indenfor blandt andet undervisnings- og IT området. 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 9. april 2014 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

Stensballegaard Golfdrift A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kjærulff Holding A/S

Direktør for:

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

Direktør, cand. oecon.
Langdalsvej 18
8220 Brabrand

Født: 1955

Indtrådte i bestyrelsen 9. april 2014 og er på valg igen i 2016.

Bestyrelsesformand for:

CAJ Associates
ClickAJob

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet CBH
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Safe

Direktør for:

Ferm Invest

Særlige kompetencer

Lars Sylvest er uddannet cand.oecon. fra Institut for Virksomhedsledelse ved Aarhus Universitet og har en mangeårig baggrund som administrerende direktør for Grundfos Finance og koncernfinansdirektør i Grundfos Holding med globalt ansvar for Grundfos-koncernens finansforhold. Lars Sylvest har i hele sit professionelle virke beskæftiget sig med bank- og finansforhold samt finansielle markeder, og har som CRO haft ansvaret for Grundfos-koncernens overordnede risikostyring og forsikringsselskab. Han har ud over ansættelsen i Grundfos-koncernen tidligere erhvervs erfaring fra blandt andet Alfa-Laval Finans Management, 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.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2015 afholdt fire ordinære møder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2015 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 290 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 90 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 40 t.kr.

Der har i 2015 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

DIREKTION I FORMUEPLEJE FUND MANAGEMENT A/S

SØREN ASTRUP, direktør

Cand. oecon.
Værkmestergade 25,
8000 Aarhus C.

Født: 1969

Tiltrådt som direktør 5. juli 2013.

Direktør for:

Investeringsforeningen Absalon Invest
Investeringsforeningen Indeks
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Søren Astrup Holding ApS
Formuepleje Safe A/S
Formuepleje Epikur A/S
Formuepleje Penta A/S
Formuepleje Merkur A/S
Formuepleje Pareto A/S
Formuepleje Limittellus A/S
Formuepleje Optimum A/S
Formuepleje Fokus A/S
Triple Alfa Global Equities ApS

Særlige kompetencer

Søren Astrup er uddannet cand.oecon. fra Aarhus Universitet og 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.

HEADLINES

Godt aktieår – svært obligationsår

2015 blev et fornuftigt år for den "globale" aktieinvestor, når afkastet måles i danske kr. Målt i dollar sluttede globale aktier året med et lille minus, mens den stigende dollarkurs over året bidrog til at danske investorer oplevede et positivt afkast.

Danske realkreditobligationer og virksomhedsobligationer var under pres i løbet af året, mens de danske statsrenter sluttede året af stort set uforandret.

Olieprisen i voldsomt fald

Olieprisen faldt fra 57,33 USD til 37,28 USD (Brent crude). Priskorrekturen havde generelt en positiv effekt på de forbrugsrelaterede sektorer og energiimporterende lande, mens effekten af den faldende oliepris var særdeles negativ på energisektorens indtjeningssevne og på olieeksporterende lande, herunder Rusland.

Nervøsiteten og centralbankfokus

Usikkerhed omkring væksten i Kina, fokus på hvornår Den Amerikanske Centralbank (FED) ville hæve renten, og omvendt hvor meget Den Europæiske Centralbank ville stimulere økonomien, bidrog til væsentlig volatilitet på markederne hen over året. I december hævede FED renten for første gang i 10 år.

Valutamarkederne prægede markederne positivt i 1. kvartal

I første kvartal 2015 var det udviklingen på valutamarkederne, der satte dagsordenen, da den schweiziske centralbank fjernede loftet på schweizerfrancen, hvilket sendte valutakursen op med over 20 procent. Det fik valutaspekulanter til at rette fokus på den danske krone. Der kom stor efterspørgsel på danske kroner, hvilket medførte at Nationalbanken købte massivt op i udenlandsk valuta og sænkede renten i flere omgange til et rekordlavt niveau på minus 0,75 procent. En anden markant faktor i første kvartal, som fik presset renterne yderligere ned, var Den Europæiske Centralbank (ECB), der annoncerede et større opkøb end forventet af europæiske statsobligationer på 60 milliarder euro hver måned. Samtidig faldt euroen også i kurs, især overfor den amerikanske dollar, hvilket skabte flotte afkast i første kvartal, primært grundet den kraftige reaktion fra ECB. På de globale aktiemarkeder var det især det europæiske aktiemarked der trak læsset. Valutaelementet var klart den væsentligste bidragsyder til det flotte aktieafkast.

Urolig forsommer

Sagaen om Grækenland satte igen sit præg på de finansielle markeder i 2. kvartal 2015 med frygt for en græsk exit fra euroen. Dette skabte nervøsitet på især de europæiske aktiemarkeder på grund af øget usikkerhed omkring mulige spredningseffekter til andre sydeuropæiske lande. Set over hele kvartalet lå de globale aktiemarkeder dog stort set uforandret, men den faldende dollarkurs trak ned i afkastet i aktieafdelingerne. Andet kvartal bød også på kraftige udsving i rentemarkederne. Maj og juni bød på kraftige stigninger i de lange renter og det medførte kursfald på de lange obligationer. Samtidig blev de danske realkreditobligationer ramt dobbelt, da merrenten i forhold til statsobligationsrenter steg til historisk højt niveau. Især kursfald på obligationerne og en lavere dollarkurs prægede afkastet negativt i flere afdelinger.

Nervøsiteten udløst af Kina

I midten af august valgte kineserne at foretage en mindre devaluering af yuanen, som blev startskuddet til en periode præget af ganske stor usikkerhed og nervøsitet på markederne. Usikkerheden omkring Kina skabte bekymring for den globale vækst og sendte kursen ned på aktier samt mange andre risikoaktiver. Merrenten på danske realkreditobligationer steg til det højeste niveau siden finanskrisen, og i september havde virksomhedsobligationer det ligeledes særdeles svært, hvor bl.a. merrenten i forhold til statsobligationer steg kraftigt.

I tillæg hertil var FED tilbageholdende med at hæve renten, da den lave arbejdsløshed ikke førte til stigende lønninger og højere inflation.

Mere ro på sidst på året

De globale aktiemarkeder fik i starten af 4. kvartal 2015 rystet sig fri af den negative udvikling, der kom i kølvandet af Kinas devaluering, og aktiemarkederne indhentede en del af det tabte. Det var i høj grad centralbankerne, der prægede markederne. FED hævede renten, mens ECB indførte yderligere pengepolitiske stimulanser. På trods af at ECB ikke helt leverede varen i forhold til markedets forventninger, havde det samlet set en positiv effekt på aktier og obligationer.

Fornuftigt global vækst i 2016

Den globale vækst vurderes at ville stige til 3,5% i 2016. Den amerikanske økonomi vil fortsat være det vigtigste vækstlokomotiv i den vestlige verden, hvor især faldende energipriser og stigende boligpriser vil være med til at understøtte privatforbruget. Samtidig ses fortsatte forbedringer på arbejdsmarkedet, hvorfor væksten i USA forventes at ligge mellem 2,5% og 3,0% i 2016, hvilket er en anelse højere end i 2015. Eurozonen vil også nyde godt af de faldende energipriser, og den svækkede euro vil også medvirke til at øge væksten. Der forventes derfor en vækst på 1,5% til 2,0% i Eurozonen i 2016, hvilket også er marginalt højere end i 2015. Den generelle trendvækst i Kina er faldende, men det forventes, at væksten i Kina i 2016 ender mellem 6,0% og 7,0%. Den fornuftige vækst i den vestlige verden og Kina vil generelt understøtte væksten i Emerging Markets-landene, som forventes at vokse omtrent 4,5%.

Positive men afdæmpede aktieforventninger

Det forventes, at 2016 på mange måder vil være præget af de samme faktorer som påvirkede aktieafkastene i 2015. Det vil stadig være den globale indtjeningsvækst, som vil diktere størrelsen af det potentielle aktieafkast i 2016. Derudover vil fortsatte ekspansive pengepolitiske tiltag i Europa, Japan og Kina mfl. kunne være med til at øge aktieafkastet udover den forventede indtjeningsvækst i disse regioner. USA forventes at hæve renten yderligere i 2016, hvilket sandsynligvis kan presse værdiansættelsesmultipler så som P/E. Samlet set ventes der et globalt aktieafkast på 5-10 procent målt i dollar. Dertil forventes en svagt stigende USD, hvilket bringer det samlede forventede aktieafkast op på mindst 10 procent målt i danske kroner.

Fortsat fokus på centralbanker

På rentesiden vil 2016 blive præget af divergensen mellem verdens to største centralbanker – den amerikanske og den europæiske. Den amerikanske vil sandsynligvis fortsætte med at hæve sin styringsrente, hvilket også vil føre til højere lange amerikanske renter. Dette kan igen smitte af på de lange europæiske renter. Det forventes, at den europæiske centralbank holder sin styringsrente på det nuværende lave niveau eller endnu lavere. De danske renter vil være et spejl af dette.

Stadig svært for råvaresektoren i 2016...

For 2016 forventes flere konkurser inden for råvaresektorerne (energi, jernmalm og andre metaller). Det forventes dog, at olieprisen vil stabilisere sig og vil nærme sig et niveau omkring 45 USD i andet halvår 2016.

...men også gode muligheder

For det globale high yield marked eksklusiv råvarer forventes der en konkursrate for 2016 på cirka 2%. Set i det lys virker high yield markedet undervurderet, og det forventes at kreditspændet til statsrenter indsnævres fra ca. 700 basispunkter til ca. 600 basispunkter i løbet af 2016.

Risici

Et af de væsentligste risikoelementer i forhold til aktieafkastet er en stagnation af amerikansk og global vækst. Dette ville udfordre det driftsmæssige opsving og reducere den indtjeningsvækst, der danner baggrund for de forventede aktiekursstigninger.

Store forskelle mellem regionernes vækst og pengepolitik vil også i 2016 være en af kilderne til høj volatilitet i aktiemarkedet.

Et væsentligt risikoelement i forhold til obligationsmarkederne (især realkreditobligationer) kommer fra den fortsatte regulering af både udstedere og investorer af obligationerne. Også i 2016 vil nye reguleringer ramme banksektoren og påvirke markederne.

Et andet risikoelement er Nationalbankens styringsrente, der i høj grad er styret af fastkurspolitikken. Som oplevelserne i januar og februar 2015 viste, kan valutaflows have en stor indvirkning på renteniveauet på danske obligationer.

Udviklingen i Kina samt prisen på olie udgør fortsat de største risikofaktorer for high yield markedet i 2016. En hård landing i Kina samt en oliepris under 30\$/tønne vil sandsynligvis øge risikoaversionen i markedet betydeligt.

Som investor i investeringsforeningen 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. 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, fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

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

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 løbe med sin investering, og hvor lang tidshorisonten for investeringen er.

Af den enkelte afdelings regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet Central 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 afdelingerne på en skala fra 1 til 7 efter størrelsen af deres 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 afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på risikoindikatoren). Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer, sjældent velegnede.

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 afdelingernes rådgivningsaftaler og investeringspolitikker, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSBESLUTNINGERNE

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på porteføljerådgiveres forventninger til fremtiden. Der forsøges dannet 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.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, er der for nogle afdelinger udvalgt et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Det vurderes, 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 forsøges at finde de bedste investeringer for at give det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end sit benchmark.

Når investeringsstrategien er passiv – også kaldet indeksbaseret – betyder det, at investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. 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.

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.

Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. 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 Formuepleje-afdelinger henvises til de gældende prospekter og Central Investorinformation for de pågældende afdelinger. Disse kan downloades fra www.formuepleje.dk under produktinformationen om den enkelte 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.

Eksporer 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. Desuden medfører investeringer i udlandet en valutarisiko, der kan skabe yderligere afkastvariation målt i danske kroner, se nedenfor.

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 investeringsforening, 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 afdelinger i perioder kan blive nødsaget til at suspendere muligheden for at indløse beviser, indtil markedsforholdene igen tillader det.

Valuta

Den indre værdi af en afdeling med valutaeksporer vil blive påvirket af udsving i valutakurserne. Afdelinger, som udelukkende investerer i danske aktier eller obligationer, har derimod ingen direkte valutarisiko. Afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor foreningen systematisk kurssikrer valutaeksporeringen, har en meget begrænset valutarisiko. Hvis en afdeling anvender systematisk valutakurssikring, vil det fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsområde i afdelingsberetningen.

Koncentrations-risiko

Afdelingerne 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 nogle afdelinger med et smalt investeringsunivers kan en afdeling 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 afdelinger 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. Da en afdeling kan placere op til 10 procent af formuen i værdipapirer udstedt af et enkelt selskab, kan nettoværdien af afdelingens formue variere kraftigt som følge af specifikke forhold i de selskaber, som afdelingen har investeret i. I yderste konsekvens kan et selskab gå konkurs, hvorved en eventuel investering vil være tabt.

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.

SÆRLIGE RISICI FOR AKTIEAFDELINGERNE

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.

SÆRLIGE RISICI FOR AFDELINGER DER INVESTERER I OBLIGATIONER

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 rentændring.

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.

SÆRLIGE RISICI FOR BLANDEDE AFDELINGER

Blandede afdelinger er påvirket af de faktorer, der påvirker såvel aktie- som afdelinger, der investerer i obligationer.

Baggrund og formål

Det følgende omfatter Investeringsforeningen Formueplejes politik på fund governance-området. Politikken er blevet til med udgangspunkt i de fund governance-anbefalinger, som investeringsforeningernes brancheorganisation, Investeringsfundsbranchen (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, herunder lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelse om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger.

Forholdet mellem foreningen og dens administration Foreningens bestyrelse, der vælges på generalforsamlingen, har lagt administrationen af foreningen og dens afdelinger ud til investeringsforvaltningsselskabet Formuepleje Fund Management A/S.

Selskabet er ejet af Formuepleje Holding A/S. Det påhviler investeringsforvaltningsselskabets direktion at udføre de opgaver, der ellers påhviler en forenings direktion.

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, prospekt, central investorinformation, 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 er motiveret ud fra et omkostningssynspunkt. Samtidig er forhold som overskuelighed og aktualitet stærkt medvirkende til at træffe beslutninger.

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 bestyrelsen eller navngiven fuldmægtig 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 syv 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.

Nye medlemmer af bestyrelsen skal efterfølgende godkendes af Finanstilsynet, jf. reglerne i lov om investeringsforeninger m.v.

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

Nye medlemmer af bestyrelsen modtager ved tiltrædelsen en introduktion til Formuepleje.

Tiden til bestyrelsesarbejdet og bestyrelsesmedlemmers øvrige hverv

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

Aldersgrænse

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

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

Valgperiode

Hvert år er samtlige bestyrelsesmedlemmer på valg. Genvalg 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 enkelte bestyrelsesmedlems valgperiode(r) kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere. Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab

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

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

UDØVELSE AF STEMMERETTIGHEDER/AKTIONÆRRETTIGHEDER (AKTIVT EJERSKAB)

Bestyrelsen har fastsat en politik for, hvordan den udøver sit ejerskab. Politikken findes 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 og dens afdelinger skal være tilgængelig på foreningens hjemmeside www.formuepleje.dk. I det omfang disse ikke kompromitterer en aktuell 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 Investeringsfundsbranchen (IFB) og offentliggør derfor samtlige oplysninger om afkast, risiko og omkostninger. Herudover efterlever 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 revisionsydelser 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.

AKTIEUDLÅN

Forinden Foreningen gør brug af aktieudlån, vil der i det enkelte tilfælde altid skulle ske en konkret vurdering af, om dispositionen er i investorernes interesse. Til grund for beslutningen vil ligge en afvejning af om den forventede

indtjening står mål med omkostningerne og den potentielle risiko. Aktieudlån skal udelukkende udøves til fordel for de enkelte afdelinger.

Foreningen oplyser i tilfælde af brug af aktieudlån i årsrapporten om omfanget heraf og indtjeningen i årsrapporterne med specifikation af indtægter og omkostninger i tilhørende noter og med omtale i afdelingsberetningen.

DIVERSE

Ledelse af foreningen (bestyrelsen og direktionen)

Generalforsamlingen, der er foreningens øverste myndighed, vælger en bestyrelse på den ordinære generalforsamling, jfr. ovenfor. Bestyrelsen ansætter herefter en direktion, der varetager den daglige ledelse af foreningen. Som det indledningsvis er skitseret har bestyrelsen overladt den daglige ledelse til Formuepleje Fund Management A/S, hvorfor selskabet udgør foreningens direktion. For at sikre, at en forenings ledelse 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 forenings ledelse, skal de nye ledelsesmedlemmer godkendes af Finanstilsynet.

Bestyrelsen skal udarbejde en forretningsorden for udøvelse af sit hverv. Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer for bestyrelsen eller direktion. Der er i direktionen hos Formuepleje Fund Management A/S indgået en aftale om, fratrædelsesgodtgørelse svarende til 6 måneders løn. 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

Ledelsen 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.

Uddelegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Lov om investeringsforeninger m.v. giver foreningen mulighed for at uddelegere visse opgaver med det formål at sikre foreningen en mere effektiv og billigere drift. Bestyrelsen har i øjeblikket uddelegeret porteføljerådgivning.

Handel med investeringsbeviser

Ved emissioner eller indløsninger i foreningen, er det vigtigt, at værdifastsættelsen finder sted på et aktuelt grundlag. Foreningen 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 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, der er Sydbank og Nordea Markets.

Afvikling af handler med de underliggende papirer

Investeringsforeningen Formuepleje har ud fra et hensyn til forholdet mellem kritisk masse og tilhørende omkostninger valgt, at indgå en handelsaftale med investeringsrådgivere således, at denne påtager sig alle opgaver i forbindelse med handel, afvikling og indskrivning i depot. Alle handler gennemføres på best execution vilkår og for at få tilgang til relevant markedsinformation sørger investeringsrådgiverne for at placere handler hos mange forskellige markedsdeltagere. Handelsvilkårene kontrolleres løbende idet hensigten er at opretholde de vilkår, der gælder for storkunder.

Klienter og mæglere

Formuepleje Fund Management A/S har på vegne af foreningen indgået en aftale med Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S vedrørende markedsføring og distribution af foreningens andele. Dertil har Foreningen indgået en aftale om distribution vedrørende Afdelingerne LimiTellus og Optimum med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab. På gensidig vis sikrer aftalerne, at selskaberne er informeret om foreningens produkter således, at selskaberne 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 rådgivningsaftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab, samt med Absalon

Capital Fondsmæglerselskab A/S, som derved er foreningens primære rådgivere. I praksis kan rådgiverne have kontraheret med en række forskellige rådgivere, idet foreningens investeringsunivers retter sig mod mange forskelligartede kompetenceområder. Denne løsning er ligeledes valgt ud fra et hensyn til kritisk masse og tilhørende omkostninger, ligesom det er en fordel når foreningen skal foretage opfølgning overfor rådgiverne. Opfølgning sker dels ved løbende rapportering til bestyrelsen ligesom rådgiver minimum deltager på et møde årligt med bestyrelsen.

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 hver af foreningens afdelinger er fastlagt af bestyrelsen. Direktionen modtager investeringspolitikken i form af en instruks, hvoraf fremgår, hvilket råderum der gælder indenfor både aktivvalg og risici samt muligheden for anvendelse af valutahedging. Det overvåges løbende at de enkelte afdelingers placeringsrammer og risikorammer ikke afviger fra de af bestyrelsen udstukne instrukser.

Påtegninger // Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret sluttende 31. december 2015 for Investeringsforeningen Formueplejes fire afdelinger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens 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.

Aarhus, den 30. marts 2016

Direktion

Formuepleje Fund Management A/S

Søren Astrup

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Jørn Nielsen
Næstformand

Michael Vinther

Børge Obel

Lars Sylvest

Henrik Ahlefeldt-Laurvig

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Formuepleje.

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Formuepleje for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis for 4 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor

intern kontrol, som er relevant for foreningens udarbejdelse af et årsregnskab, 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.

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 afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst ledelsesberetningen, herunder de enkelte afdelingsberetninger. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen, herunder de enkelte afdelingsberetninger, er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Aarhus, den 30. marts 2016

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor

CVR: 33 96 35 56

Afdelingsberetninger og årsrapportering for afdelingerne

Investeringsforeningen Formuepleje består af fire afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo december. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat for året samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, som bestyrelsen har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen. Det hænger også sammen med, at afdelingerne – selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold.

Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i de enkelte afdelinger. Derfor er den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og foreningens risikostyring beskrevet i afsnittet i ledelsens beretning for alle afdelinger i rapporten.

Det anbefales, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

Investeringsområde og –profil

Afdelingens investeringsstrategi er en porteføljeinvestering i globale aktier, hvor målet er at levere et merafkast i forhold til MSCI World AC (inkl. udbytter) målt i danske kroner. Aktieporteføljen består af 50-60 globale aktier (Global Large Cap Blend), og udvælgelsen sker blandt andet ved anvendelse af fundamental- og cash flow-analyse. Aktieudvælgelsen foretages via en gennemprøvet investeringsproces, hvor teamet bag har en lang og dokumenteret *track rekord* på at levere merafkast i forhold til benchmark. Porteføljen har en risiko som markedet – det vil sige, at markedsfølsomheden, beta, er én ligesom markedets. Tilsvarende er porteføljen neutral på sektorer, lande og stilarter. Målet er at levere det højeste mulige risikostjerede afkast gennem enkeltaktieudvælgelsen inden for investeringsrammerne. Herudover kan der anvendes finansielle instrumenter til at afdække markeds- og valutarisici. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil

Bevisudstedende og børsnoteret
 Basisvaluta: DKK
 Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)
 Fondskode (ISIN): DK0060502631
 Introduceret: 11. oktober 2013
 Rådgiver: Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab
 Skattestatus: Akkumulerende

Nøgletal

Afkast	7,32
Indre værdi	126,52
High Water Mark	131,75
Omkostningsprocent (helårsperiodiseret)	1,99
ÅOP	2,27
ÅOP ekskl. resultathonorar	1,14
Active Share	92,21

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2015*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2016*
- *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 prospekt, 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 tre år og betragter investeringen i afdelingen som et af flere elementer i en samlet portefølje.

Afdelingen følger en aktiv strategi og investerer i flere forskellige aktivtyper. En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Markedsprisen på aktivtyperne er oftest meget afhængig af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer, og dermed kursen på afdelingens beviser.

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

Afdelingen 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 afdelinger, idet afdelingen i højere grad gør brug af afledte finansielle instrumenter (derivater). Det indebærer, at afdelingen har mulighed for at variere risikoen i afdelingen ved brug af derivater, hvilket kan påvirke afkastet i både positiv og negativ retning.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, udstederspecifik risiko og valutarisiko.

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 formue og udgør samlet 0,8 procent pro anno af formuen.

Investeringsrådgiveren aflønnes herudover med et resultatafhængigt honorar på samlet 10 procent af afdelingens afkast. Før der udløses et resultathonorar, 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 resultathonorar, når den indre værdi er højere end sidst, der blev betalt resultathonorar.

Beregning efter High Water Mark sikrer, at der kun afregnes afkastafhængigt honorar, når afdelingens 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

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.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 507 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2015 udgjorde 6.445 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 7,3 procent, og kunne dermed ikke følge med det globale aktieindeks, som gav et afkast på 9,0 procent. Afdelingen har dermed underperformat sit benchmark med 1,7 procentpoint, hvilket ikke er tilfredsstillende.

Årets afkast var dermed både under forventningen ved årets start på 10 procent og under forventningen ved halvåret om at levere et afkast der er højere end det globale aktiemarked.

Blandt de primære udfordringer har været aktieeksponeringen mod Hong Kong samt i begrænset omfang eksponeringen mod udvalgte globale energiaktier. På den positive side er det værd at fremhæve porteføljens eksponering mod amerikanske IT aktier samt Sundhedsaktier, herunder de amerikanske sundhedsforsikringselskaber.

Den relative performance er dog bedre i 2. halvår 2015 om end ikke nok til at indfri foreningens målsætning omkring generering af et afkast der ligger væsentlig over markedet.

Forventninger til markedet samt strategi

Kina fylder ved udgangen af 2015 fortsat meget i bevidstheden hos aktieinvestorer, hvorfor vi også i 2016 givetvis vil komme til at se større fokus på Kina.

2016 kommer på mange måder til at minde om 2015 når vi ser på de faktorer der kommer til at påvirke genereringen af aktieafkast. Hovedaktiescenariet er en fortsættelse af det driftsmæssige opsving hvor den globale indtjeningsvækst vil diktere størrelsen af det potentielle aktieafkast i 2016. Derudover vil fortsatte ekspansive pengepolitiske tiltag i Europa, Japan og Kina mfl. kunne være med til at øge aktieafkastet ud over den forventede indtjeningsvækst i disse regioner. USA forventes at hæve renten yderligere i 2016, hvilket må forventes at lægge et pres på værdiansættelsesmultiplen for aktier her. Samlet set ventes der et globalt aktieafkast på 5-10 procent målt i dollar, og dertil kan man som dansk investor lægge udviklingen i den amerikanske dollar, hvilket bringer det samlede forventede aktieafkast op på mindst 10 procent målt i danske kroner. Det vurderes, at afdelingen kan levere et lidt højere afkast end det underliggende globale aktiemarked.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2016

Et af de væsentligste risikoelementer i forhold til aktieafkastet er en stagnation af amerikansk og global vækst. Dette ville udfordre det driftsmæssige opsving og reducere den indtjeningsvækst der danner baggrund for de forventede aktiekursstigninger.

Den globale divergens i både vækst og pengepolitik vil også i 2016 være en af kilderne til øget volatilitet i aktiemarkedet. Siden efteråret 2014 har man kunnet registrere en risikonormalisering på aktiemarkedet i USA, hvilket forventes at fortsætte.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	212	663
2 Udbytter	167.394	72.941
I alt renter og udbytter	167.183	72.278
Kursgevinster - og tab		
3 Kapitalandele	495.765	574.960
3 Afledte finansielle instrumenter	6.347	-747
Valutakonti	3.390	911
Øvrige aktiver/passiver	-225	-1.532
4 Handelsomkostninger	13.054	6.087
I alt kursgevinster- og tab	492.224	567.504
I alt indtægter	659.406	639.781
5 Administrationsomkostninger	133.894	84.142
Resultat før skat	525.512	555.640
6 Skat	18.741	5.725
Årets nettoresultat	506.771	549.915
I alt overført til formuen	506.771	549.915

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2015	2014
7	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	14.402	21.641
	I alt likvide midler	14.402	21.641
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	66.083	184.112
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.353.486	6.416.148
	Inv.beviser i danske investeringsforeninger	0	39.901
	I alt kapitalandele	6.419.569	6.640.161
7	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	9.252	9.049
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.482	0
	Aktuelle skatteaktiver	2.323	702
	I alt andre aktiver	13.056	9.751
	AKTIVER I ALT	6.447.028	6.671.552
	PASSIVER		
8	Medlemmernes formue	6.444.846	6.665.687
	Anden gæld		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.905	0
	Skyldige omkostninger	276	5.865
	I alt anden gæld	2.181	5.865
	PASSIVER I ALT	6.447.028	6.671.552
9	Noter, hvortil der ikke henvises		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	212	663
I alt renteudgifter	212	663
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.581	282
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	164.636	72.308
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	0	351
Aktieudlån til depotselskab	177	0
I alt udbytter	167.394	72.941
<p>Aktieudlån er foretaget til afdelingens depotbank. Der har ikke været omkostninger i forbindelse med aktieudlånet.</p>		
3 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	75.642	9.910
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	401.462	586.930
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	18.661	-21.880
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	495.765	574.960
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, valuta	6.347	-747
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	6.347	-747
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	14.624	7.957
Dækket af emis.- og indløsn. indtægter	-1.570	-1.870
I alt handelsomkostninger	13.054	6.087

5 Administrationsomkostninger:

Afdelingsdirekte

Revisionshonorar til revisorer	0	-18
Gebyrer til depotselskab	2.563	1.903
Markedsføringsomkostninger	1.090	339
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	116.286	74.682
Administrationshonorar	13.560	6.789
Øvrige omkostninger	136	221
I alt afd. direkte administrationsomkostninger	133.636	83.916

Andel af fællesomkostninger

Honorar til bestyrelse	73	45
Revisionshonorar til revisorer	29	32
Gebyrer til depotselskab	75	7
Øvrige omkostninger	82	142
I alt andel af fælles administrationsomkostninger	259	225

I alt administrationsomkostninger 133.894 84.142

6 Skat:

Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	18.741	5.725
I alt skat	18.741	5.725

7 Finansielle instrumenter:

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,78%	99,68%
Øvrige finansielle instrumenter	0,22%	0,32%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

8 Medlemmernes formue 2015

	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	5.654.142	6.665.687
Emissioner i perioden	137.409	174.345
Indløsninger i perioden	-697.503	-903.883
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.927
Overført fra resultatopgørelsen		506.771
I alt medlemmernes formue	5.094.048	6.444.846

Medlemmernes formue 2014

	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	570.778	599.444
Emissioner i perioden	5.341.760	5.795.240
Indløsninger i perioden	-258.396	-278.894
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		-18
Overført fra resultatopgørelsen		549.915
I alt medlemmernes formue	5.654.142	6.665.687

Noter, hvortil der ikke henvises

9 5 års oversigt	2015	2014	2013*
Netto resultat (1.000 kr.)	506.771	549.915	28.450
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	6.444.846	6.665.687	599.444
Cirkulerende andele (stk.)	50.940.476	56.541.418	5.707.778
Indre værdi pr. andel	126,52	117,89	105,02
Årets afkast i pct.	7,32	12,40	5,02
Årets benchmarkafkast i pct.	9,00	18,47	-
Omkostningspct.**	1,99	2,34	0,64
Omsætningshastighed	0,69	0,70	0,72
Sharpe ratio***	-	-	-

* Afdelingen har kun været aktiv fra 11. oktober 2013

** Omkostningsprocenten er opgjort inkl. resultatafhængig aflønning. Denne kan derfor variere betydeligt fra år til år.

*** Sharpe ratio beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%)

Pct.

SAP AG	5,60
UnitedHealth Group Inc	5,20
Procter & Gamble	4,70
American Express Co	4,60
McGraw Hill Financial Inc	4,50
CME Group Inc/IL	3,30
Microsoft Corp	3,10
Kone OYJ	2,80
Johnson & Johnson	2,60
Gilead Sciences Inc	2,60

Aktivfordeling i afdelingen (%)

Pct.

Forbrugsgoder	27,51
Finans	20,08
Medicinal / Sundhedspleje	17,26
Industri	11,50
Teknologi	10,72
Kommunikation	5,77
Forsyning	2,62
Materialer	2,13
Energi	2,02
Øvrige incl. kontant	0,39
I alt	100,00

Investeringsområde og –profil

Investeringsstrategien er en porteføljeinvestering i obligationer og aktier, hvor risikoen og afkastet søges optimeret ved anvendelsen af teorien om optimale porteføljer. Aktieandelen vil typisk udgøre mellem 15-35 procent af porteføljen. Den øvrige del af porteføljen udgøres af danske realkreditobligationer, som styres aktivt i forhold til de forventede ændringer i renteutviklingen. Aktieporteføljen består af 50-60 globale aktier, og udvælgelsen sker ved anvendelse af fundamental og cash flow-analyse. Målet er absolut positivt afkast og at levere det højest mulige risikojusterede afkast inden for investeringsrammerne. Over fem år er målet et afkast målt på indre værdi på 25 procent. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil

Bevisudstedende og børsnoteret
Basisvaluta: DKK
Benchmark: Intet benchmark
Fondskode (ISIN): DK0060455962
Introduceret: 11. oktober 2013
Rådgiver: Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab
Skattestatus: Akkumulerende

Nøgletal

Afkast	1,20
Indre værdi	107,19
High Water Mark	109,81
Omkostningsprocent (helårsperiodiseret)	1,01
ÅOP	1,28
ÅOP ekskl. resultathonorar	0,92

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2015*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2016*
- *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 prospekt, 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 tre år og betragter investeringen i afdelingen som et af flere elementer i en samlet portefølje.

Afdelingen følger en aktiv strategi og investerer i flere forskellige aktivtyper. En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Markedsprisen på aktivtyperne er oftest meget afhængig af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer, og dermed kursen på afdelingens beviser.

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

Afdelingen 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 afdelinger, idet afdelingen i højere grad gør brug af afledte finansielle instrumenter (derivater). Det indebærer, at afdelingen har mulighed for at variere risikoen i afdelingen ved brug af derivater, hvilket kan påvirke afkastet i både positiv og negativ retning.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, kreditrisiko, udstederspecifik risiko, modpartsrisiko og valutarisiko.

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 formue og udgør samlet 0,55 procent pro anno af formuen.

Investeringsrådgiveren aflønnes herudover med et resultatafhængigt honorar på samlet 10 procent af afdelingens afkast. Før der udløses et resultathonorar, 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 resultathonorar, når den indre værdi er højere end senest, der blev betalt resultathonorar.

Beregning efter High Water Mark sikrer, at der kun afregnes afkastafhængigt honorar, når afdelingens 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

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

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 7 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2015 udgjorde 375 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 1,2 procent, hvilket var lavere end ventet. Afdelingen har ikke noget benchmark, men har en målsætning om et årligt afkast på omkring 4,5 procent, hvorfor afkastet ikke var tilfredsstillende. Afdelingen leverede et afkast der levede op til forventningerne i 1. halvår, mens udviklingen i 2. halvår har været mindre tilfredsstillende.

Resultatet skal ses på baggrund af, at specielt 2. halvår har været præget af ganske betydelig uro på de markeder, hvor afdelingen investerer. Usikkerheden omkring Kina skabte bekymring for den globale vækst og sendte kursen ned på aktiemarkederne samt mange andre risikoaktiver.

Forventninger til markedet, strategi og særlige risici

Som beskrevet tidligere forventes det at den globale vækst i 2016 vil ligge i niveauet 3,5% ligesom forventningerne til

udviklingen på aktiemarkedet er positive – om end afdæmpede for 2016.

På rentesiden vil 2016 blive præget af divergensen mellem verdens to største centralbanker – den amerikanske og den europæiske.

Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningen side 10 for uddybende kommentarer til markedsforventningerne. Her er de særlige risici ved markedsudviklingen for 2016 ligeledes beskrevet.

På baggrund af at der forventes perioder med kraftige kursudsving er det forventningen at man i 2016 i større udstrækning end tidligere vil anvende taktisk asset allokation, hvilket bl.a. kan betyde at aktieandelen i porteføljen vil blive reduceret midlertidigt fx i niveauet 10%-30%.

Årsregnskab // Afdeling Optimum

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	4.235	7.242
2 Renteudgifter	3.727	431
3 Udbytter	3.765	4.017
I alt renter og udbytter	4.272	10.828
Kursgevinster - og tab		
4 Obligationer	-3.790	-442
4 Kapitalandele	7.671	17.052
4 Afledte finansielle instrumenter	3.299	-5.778
Valutakonti	659	354
Øvrige aktiver/passiver	3	458
5 Handelsomkostninger	266	370
I alt kursgevinster- og tab	7.576	11.274
I alt indtægter	11.848	22.102
6 Administrationsomkostninger	4.393	4.967
Resultat før skat	7.455	17.135
7 Skat	379	453
Årets nettoresultat	7.076	16.682
I alt overført til formuen	7.076	16.682

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2015	2014
8	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	7.385	48.958
	I alt likvide midler	7.385	48.958
8	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	142.124	260.868
	I alt obligationer	142.124	260.868
8	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	1.270	4.533
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	119.993	156.243
	Inv.beviser i danske investeringsforeninger	59.081	55.976
	Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	50.376	0
	I alt kapitalandele	230.719	216.751
8	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	1.345	2.071
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	28	0
	Aktuelle skatteaktiver	77	42
	I alt andre aktiver	1.451	2.113
	AKTIVER I ALT	381.680	528.690
	PASSIVER		
9	Medlemmernes formue	374.789	506.912
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.123	5.292
	I alt afledte finansielle instrumenter	2.123	5.292
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	66	558
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.702	15.928
	I alt anden gæld	4.769	16.485
	PASSIVER I ALT	381.680	528.690
10	Noter, hvortil der ikke henvises		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
1 Renteindtægter:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.235	7.242
I alt renteindtægter	4.235	7.242
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	71	119
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	3.656	313
I alt renteudgifter	3.727	431
3 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	52	62
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.314	3.867
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	399	88
I alt udbytter	3.765	4.017
4 Kursgevinster- og tab, obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-3.790	-442
I alt kursgevinster- og tab, obligationer	-3.790	-442
Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.659	34
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.369	18.623
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	-1.517	103
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-3.840	-1.709
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	7.671	17.052
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, valuta	129	0
Afledte finansielle instrumenter, obligationer	3.170	-5.778
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	3.299	-5.778
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	386	491
Dækket af emis.- og indløn. indtægter	-120	-122
I alt handelsomkostninger	266	370

6 Administrationsomkostninger:

Afdelingsdirekte

Revisionshonorar til revisorer	0	-17
Gebyrer til depotselskab	91	287
Mærkedsføringsomkostninger	67	248
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	3.079	3.415
Administrationshonorar	871	765
Øvrige omkostninger	121	154
I alt afd. direkte administrationsomkostninger	4.228	4.851

Andel af fællesomkostninger

Honorar til bestyrelse	73	52
Revisionshonorar til revisorer	29	32
Gebyrer til depotselskab	34	7
Øvrige omkostninger	30	25
I alt andel af fælles administrationsomkostninger	165	115

I alt administrationsomkostninger

4.393 4.967

7 Skat:

Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	379	453
I alt skat	379	453

8 Finansielle instrumenter:

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,84%	90,34%
Øvrige finansielle instrumenter	0,16%	9,66%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

9 Medlemmernes formue 2015

	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	478.583	506.913
Emissioner i perioden	15.776	17.355
Indløsninger i perioden	-144.700	-157.014
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		458
Overført fra resultatopgørelsen		7.076
I alt medlemmernes formue	349.659	374.789

Medlemmernes formue 2014

	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	465.180	476.744
Emissioner i perioden	81.202	83.867
Indløsninger i perioden	-67.800	-70.713
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		332
Overført fra resultatopgørelsen		16.682
I alt medlemmernes formue	478.583	506.912

Noter, hvortil der ikke henvises

10	5 års oversigt	2015	2014	2013*
	Netto resultat (1.000 kr.)	7.076	16.682	10.978
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	374.789	506.912	476.744
	Cirkulerende andele (stk.)	3.496.586	4.785.825	4.651.804
	Indre værdi pr. andel	107,19	105,92	102,49
	Årets afkast i pct.	1,20	3,39	2,49
	Omkostningspct. **	1,01	0,97	0,37
	Omsætningshastighed	0,50	0,45	0,77
	Sharpe ratio***	-	-	-

* Afdelingen har kun været aktiv fra 11. oktober 2013

** Omkostningsprocenten er opgjort inkl. resultatafhængig aflønning. Denne kan derfor variere betydeligt fra år til år.

*** Sharpe ratio beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Afdelingens fem største obligationsbeholdninger (%)

Pct.

NYKRE 1 04/01/19	6,23
NDASS 2 10/01/19	5,09
LNSDBK 2 01/01/20	4,26
BRF 2 10/01/29	4,02
LNSDBK 1 10/01/27	3,47

Afdelingens fem største aktiebeholdninger (%)

Pct.

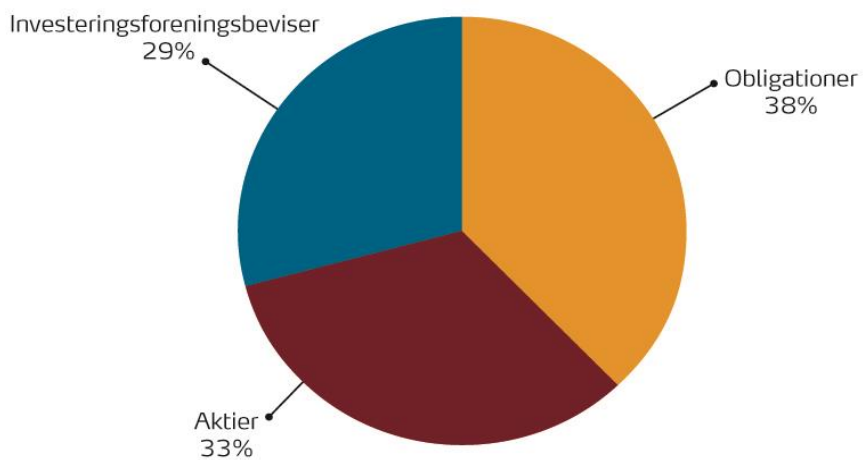
SAP AG	1,81
UnitedHealth Group Inc	1,66
American Express Co	1,57
Procter & Gamble	1,51
McGraw Hill Financial Inc	1,45

Specifikation af investeringsforeningsbeviser

Pct.

<i>Danske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Absalon Invest afd. Obligationer	7,14
Absalon Invest afd. EM Virksomhedsobligationer	6,06
Absalon Invest afd. Global High Yield	2,56
I alt danske obligationsbaserede inv.beviser	15,76
<i>Udenlandske obligationsbaserede inv.beviser</i>	
Absalon - EM Corporate Debt I	4,25
I alt udenlandske obligationsbaserede inv.beviser	4,25
<i>Udenlandske aktiebaserede inv.beviser</i>	
Absalon - Global High Yield I	9,19
I alt udenlandske aktiebaserede inv.beviser	9,19
I alt investeringsforeningsbeviser andel af formue	29,20

AKTIVFORDELING I AFDELINGEN



Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer aktivt i aktier inden for forbrugssektoren – både producenter af fødevarer og forbrugsgoder, detailhandel som supermarkeder eller specialiserede butikker som optikerkæder eller autopartsforhandlere samt restauranter og fastfoodkæder. Strategien fokuserer på meget aktiv udvælgelse af mellem 60 og 80 kvalitetsaktier. Forbrugssektoren er kendetegnet ved stabile pengestrømme, der ikke altid reflekteres i aktiekursen, hvilket giver muligheder for timing af attraktive køb. De selskaber, der investeres i inden for forbrugssektoren, er typisk kendetegnet ved høj værdi af deres varemærker, førende markedspositioner, trofaste kunder og stabil indtjening, selv i dårlige tider. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

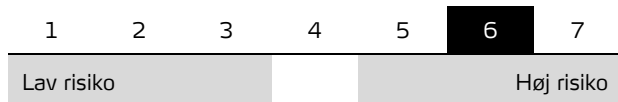
Afdelingens profil

Bevisudstedende og børsnoteret
Basisvaluta: DKK
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)
Fondskode (ISIN): DK0060337335
Introduceret: 10. november 2010
Rådgiver: Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S og Formuepleje Fondsmæglerselskab A/S
Skattestatus: Udloddende

Nøgletal

Afkast	4,44
Indre værdi	100,18
Omkostningsprocent (helårsperiodiseret)	1,64
ÅOP	2,17
Active share	94,07
Information ratio	-0,77
Standardafvigelse	3,71
Sharpe Ratio	0,58
Tracking error	6,16

Risikoklassifikation



Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2015*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2016*
- *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 prospekt, der kan hentes på www.formuepleje.dk.

Afdelingspecifikke 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 tre år og betragter investeringen i afdelingen som et af flere elementer i en samlet portefølje.

Afdelingen følger en aktiv strategi og investerer i flere forskellige aktivtyper. En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Markedsprisen på aktivtyperne er oftest meget afhængig af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer, og dermed kursen på afdelingens beviser.

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

Afdelingen 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 afdelinger, idet afdelingen i højere grad gør brug af afledte finansielle instrumenter (derivater). Det indebærer, at afdelingen har mulighed for at variere risikoen i afdelingen ved brug af derivater, hvilket kan påvirke afkastet i både positiv og negativ retning.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, udstederspecifik risiko og valutarisiko.

Udlodning

Der er for 2015 foreslået udbytter svarende til 0,40 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

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.

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 18 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2015 udgjorde 258 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 4,44 procent, og afdelingen underperformede dermed i forhold til sit benchmark, der gav et afkast på 9,0 procent. Afdelingens underperformance var således på 4,56 procentpoint.

Det absolutte afkast på 4,44 procent vurderes som utilfredsstillende og ligger under forventningen om et afkast på cirka 8 procent, som blev offentliggjort i forbindelse med halvårsrapporten.

Markedet i 2015

2015 var et særligt udfordrende år. Det var et år, hvor aktier kæmpede for at bevare momentum. Den amerikanske centralbank påbegyndte normalisering af rentesatserne, som stadig er væsentligt lavere end normalt set i lyset af den nuværende vækst i BNP. Den økonomiske vækst har ikke været over 2,5% i den nuværende genopretningsperiode. I løbet af det sidste år er en svagere Euro og Yen kommet Europa og Japan tilgode på bekostning af USA og EM. Inflationen er stadig begrænset. I USA er forbruget på vej op på baggrund af en stabil forbedring af arbejdsløshed og fast ejendom, mens produktionsvirksomhederne fortsat har det svært. Globale forbrugsdrevne virksomheder klarede sig generelt godt og overgik MSCI verdensindekset.

I 2015 steg afdeling Forbrugsaktier sammen med markedet men levede ikke op til sit benchmark. I de turbulente markeder er der holdt fast i disciplinen og overensstemmelsen i vores investeringsproces. Resultaterne er som forventet bestemt af aktievalg.

I løbet af året har der været positive resultater i industrier som internetsalg og autodele. Autodele var en af de underindustrier med bedst resultat i 2015 og et stærkt aktievalg tilførte yderligere værdi, med Koito Manufacturing, Delphi Automotive, Valeo and Continental i top. Indenfor internetsalg præsterede Amazon.com bedst, og selskabet fortsætter med at sætte dagsordenen på forbrugsområdet.

Ud fra et regionalt perspektiv trak aktier fra USA mest ned i det relative afkast, især byggemarkedskæden Home Depot, sportsudstyrskæden Dick's Sporting Goods samt Mattress Firm.

Forventninger til markedet samt strategi

Det vurderes, at udsigten til økonomisk vækst på den lange bane er god. Centralbankerne er fortsat fokuserede på at skabe vækst, og den amerikanske økonomi viser gode tegn på de fleste områder (især på forbrugsområdet), hjulpet på vej af lave renter og oliepriser.

Det forventes et afkast i niveau 2-5% for 2016, idet væksten vil aftage lidt, inden der igen kommer et opsving. På lige fod med sidste år forventes en moderat vækst i USA og at den europæiske vækst er ved at tage til, ligesom væksten i Japan gradvist vil blive bedre. Ud fra et industriperspektiv favoriseres fortsat autodel-industrien modsat bilproducenterne og online salg modsat fysiske butikker.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2016

På de globale markeder kan de gængse holdninger om vækst i det amerikanske BNP, en moderat politik fra den amerikanske centralbank og en blød landing i Kina ikke længere tages for givet. Markedet har derfor svært ved at finde ud af hvilken retning det skal gå.

Der er to primære udfordringer for aktier i det kommende år. Den første er de faldende oliepriser. Investorerne ser ud til at fortolke den seneste udvikling i oliepriserne som udtryk for en nedkøling af den globale økonomiske vækst i stedet for en forøgelse af købsevnen hos de importerende lande, og de er derfor generelt mere varsomme overfor aktier. Den anden udfordring er opbremsningen i Kinas vækst. Den manglende klarhed over retningen af den kinesiske politik har fået investorerne til at være på vagt, og har medført yderligere volatilitet. EM økonomierne er fortsat under pres og det forventes ikke at den kinesiske opbremsning er færdig.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	2	0
2 Renteudgifter	36	53
3 Udbytter	6.897	19.236
I alt renter og udbytter	6.863	19.183
Kursgevinster - og tab		
4 Kapitalandele	15.983	-18.935
4 Afledte finansielle instrumenter	0	-462
Valutakonti	2.164	334
Øvrige aktiver/passiver	21	123
5 Handelsomkostninger	1.409	1.274
I alt kursgevinster- og tab	16.759	-20.213
I alt indtægter	23.622	-1.030
6 Administrationsomkostninger	5.287	7.238
Resultat før skat	18.335	-8.268
7 Skat	730	1.357
Årets nettoresultat	17.605	-9.626
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	-2.302	-11.867
Overført fra sidste år	120	771
I alt formuebevægelser	-2.182	-11.096
Til disposition	15.423	-20.721
8 Til rådighed for udlodning	3.444	27.897
Foreslået udlodning	3.343	27.777
Overført til udlodning næste år	101	120
I alt overført til formuen	11.979	-48.619

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2015	2014
9	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.481	4.752
	I alt likvide midler	1.481	4.752
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	0	10.202
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	256.864	364.054
	I alt kapitalandele	256.864	374.257
9	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	154	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.807	598
	Aktuelle skatteaktiver	221	128
	I alt andre aktiver	3.181	726
	AKTIVER I ALT	261.526	379.735
	PASSIVER		
10	Medlemmernes formue	257.638	379.637
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	76	98
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.812	0
	I alt anden gæld	3.888	98
	PASSIVER I ALT	261.526	379.735
10	Noter, hvortil der ikke henvises		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	2	0
I alt renteindtægter	2	0
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	36	53
I alt renteudgifter	36	53
3 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	2.892
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.897	16.344
I alt udbytter	6.897	19.236
4 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	265	-6.292
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	15.719	-12.643
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	15.983	-18.935
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, valuta	0	-462
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	0	-462
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	1.612	2.170
Dækket af emis.- og indløn. indtægter	-203	-897
I alt handelsomkostninger	1.409	1.274

6 Administrationsomkostninger:

Afdelingsdirekte

Revisionshonorar til revisorer	0	-19
Gebyrer til depotselskab	-120	-1.992
Markedsføringsomkostninger	1.806	4.344
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	2.655	3.483
Administrationshonorar	656	1.219
Øvrige omkostninger	124	41
I alt afd. direkte administrationsomkostninger	5.120	7.077

Andel af fællesomkostninger

Honorar til bestyrelse	73	88
Revisionshonorar til revisorer	29	30
Gebyrer til depotselskab	37	3
Øvrige omkostninger	29	40
I alt andel af fælles administrationsomkostninger	167	161

I alt administrationsomkostninger 5.287 7.238

7 Skat:

Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	730	1.357
I alt skat	730	1.357

8 Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	6.865	19.389
Ikke refunderbar udbytteskat	-831	-1.199
Kursgevinst til udlodning	3.452	24.511
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.302	-11.867
Udlodning overført fra sidste år	120	771
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-3.861	-3.708
I alt til rådighed for udlodning	3.444	27.897

9 Finansielle instrumenter:

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,82%	98,59%
Øvrige finansielle instrumenter	0,18%	1,41%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

10 Medlemmernes formue 2015	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	370.359	379.637
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-27.777
Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.		8.163
Emissioner i perioden	106.719	109.718
Indløsninger i perioden	-219.893	-230.131
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		424
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		2.302
Overført til udlodning fra sidste år		-120
Overført til udlodning næste år		101
Foreslået udlodning		3.343
Overført fra resultatopgørelsen		11.979
I alt medlemmernes formue	257.184	257.638

Medlemmernes formue 2014	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	863.214	1.022.231
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-140.704
Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.		72.146
Emissioner i perioden	268.225	274.784
Indløsninger i perioden	-761.081	-840.876
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.680
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		11.867
Overført til udlodning fra sidste år		-771
Overført til udlodning næste år		120
Foreslået udlodning		27.777
Overført fra resultatopgørelsen		-48.619
I alt medlemmernes formue	370.359	379.637

Noter, hvortil der ikke henvises

10 5 års oversigt	2015	2014	2013	2012	2011
Netto resultat (1.000 kr.)	17.605	-9.626	128.965	68.380	-2.192
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	257.638	379.637	1.022.231	649.500	468.758
Cirkulerende andele (stk.)	2.571.843	3.703.585	8.632.143	5.676.500	4.720.000
Indre værdi pr. andel	100,18	102,51	118,48	114,42	99,31
Udlodning pr. andel	0,40	7,50	16,30	17,25	0,00
Årets afkast i pct.	4,44	0,40	19,72	15,21	-0,69
Årets benchmarkafkast i pct.	9,00	18,47	-	-	-
Omkostningspct.	1,64	1,25	1,83	1,88	0,99
Omsætningshastighed	2,11	0,92	1,02	1,26	1,14
Sharpe ratio	0,58	0,76	-	-	-

Skattebehandling af udbytter 2015

	Udbytte	Kapital- indkomst	Aktie- indkomst	Skattefri indkomst	Pensions- skattepligtig
Personer	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(pct.)
	0,40	0,00	0,40	0,00	100,00

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%)

	Pct.
Amazon.Com Inc.	5,90
Home Depot Inc.	4,80
Walt Disney Company	4,50
Comcast Corp-Cl.A	4,30
Toyota Motor Corp (7203)	4,30
Lowes Companies Inc.	3,60
Priceline Group Inc/The	3,10
Starbucks Corp.	2,90
Daimler AG	2,90
Delphi Automotive PLC	2,20

Aktivfordeling i afdelingen (%)	Pct.
Forbrugsgoder, cykliske	63,78
Kommunikation og IT	34,93
Forbrugsgoder, ikke cykliske	0,99
Øvrige incl. kontant	0,30
I alt	100,00

Specificeret ud på underkategorier (%)

Detail	24,97
Medier	17,54
Internet	15,44
Reserve dele og udstyr, biler	10,65
Bilproducenter	9,81
Tøj	5,63
Hotel og overnatning	4,50
Underholdning	3,12
Reklame	1,95
Boligindretning	1,92
Huskonstruktion	1,50
Rejser & fritid	1,37
Mad	0,51
Kommercielle services	0,48
Husholdningsartikler	0,32

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer i aktier over hele verden, inklusiv emerging markets. Investeringsstrategien er fokuseret på meget aktiv udvælgelse af aktier med et attraktivt langsigtet potentiale og begrænset risiko. Kravene er attraktiv værdifastsættelse og evnen til at opretholde en stærk indtjening, også i dårlige tider. Disse virksomheder er typisk kendetegnet ved en dygtig ledelse, stærk finansiel balance, høj indtjeningsevne og kvalitet i indtjeningen samt en stærk og langtidsholdbar forretningsmodel. Målet er at levere et merafkast i forhold til benchmark. Porteføljen indeholder mellem 50 og 80 aktier og har en risiko på niveau med det generelle aktiemarked. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorenes afkast.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Afkast	7,61
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	144,72
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Omkostningsprocent (helårsperiodiseret)	1,64
Fondskode (ISIN): DK0060337095	ÅOP	1,84
Introduceret: 10. november 2010	Active share	92,21
Rådgiver: Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S og Formuepleje Fondsmæglerselskab A/S	Information ratio	0,33
Skattestatus: Udloddende	Standardafvigelse	3,46
	Sharpe Ratio	1,05
	Tracking error	2,97

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2015*
- *Overordnede forventninger til investeringsmarkederne i 2016*
- *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 prospekt, 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 tre år og betragter investeringen i afdelingen som et af flere elementer i en samlet portefølje.

Afdelingen følger en aktiv strategi og investerer i flere forskellige aktivtyper. En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Markedsprisen på aktivtyperne er oftest meget afhængig af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer, og dermed kursen på afdelingens beviser.

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

Afdelingen 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 afdelinger, idet afdelingen i højere grad gør brug af afledte finansielle instrumenter (derivater). Det indebærer, at afdelingen har mulighed for at variere risikoen i afdelingen ved brug af derivater, hvilket kan påvirke afkastet i både positiv og negativ retning.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, udstederspecifik risiko og valutarisiko.

Udlodning

Der er for 2015 foreslået udbytter svarende til 17,60 kr. pr. andel á nom. 100 kr. Der udloddes efter ligningslovens § 16C. Det vil sige, at modtagne udbytter, refunderet udbytteskat og realiserede kursgevinster (netto) udloddes efter modregning af årets omkostninger.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Resultat og formue

Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 105 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2015 udgjorde 1.172 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast på 7,61 procent, og afdelingen underperformede dermed i forhold til sit benchmark, der gav et afkast på 9,0 procent. Afdelingens underperformance var således på 1,39 procentpoint.

Det absolutte afkast på 7,61 procent vurderes som mindre tilfredsstillende og ligger under forventningen om et afkast på cirka 10 procent, som blev offentliggjort i forbindelse med halvårsrapporten.

Forventninger til markedet samt strategi

Det nye år er begyndt med en byge af volatilitet på de globale markeder. På trods af den turbulens, er det

strategien fortsat at fokusere på virksomheder, der er i stand til at generere bæredygtig værdiskabelse og dermed at skabe en portefølje, der handler på en fri cash-flow rabat til benchmark. Det er vurderingen at denne strategi vil levere værdi til vores investorer på lang sigt.

I dag er den fulde markedseksponering (beta) tæt på 1. Dette er mere koncentreret end for et år siden, da eksponeringen til de mest volatile sektorer-banker, energi og materialer er reduceret. Samtidig fastholdes også en lav eksponering til nogle mere defensive sektorer som telekommunikation og forsyningsselskaber, fordi værdiansættelser ser høje ud, og fundamentalerne er ikke overbevisende. Den nuværende sammensætning af porteføljen forventes at give modstandsdygtighed og beskyttelse mod den usikkerhed og de potentielle kreditrelaterede risici, der stammer fra råvaresegmentet, samtidig med at den navigerer komplekse markedsforhold ved at have fuld eksponering for indkomststigninger over hele kloden. Det vurderes, at afdelingen kan levere et lidt højere afkast end det underliggende globale aktiemarked.

Særlige risici ved markedsudviklingen i 2016

Som det var tilfældet i 2015, vil der formentligt også være perioder med en stor volatilitet i 2016 henset til geopolitiske udfordringer og stigende geopolitisk uro.

Emerging markets aktier handler til deprimerede multipler, og hvert land synes at stå over for sine egne problemer, lige fra makroøkonomisk og politisk ustabilitet i Brasilien og Sydafrika til alvortlig finansiel modvind af lavere olieindtægter i Østeuropa til militære konflikter i store dele af Afrika og Mellemøsten.

Handlinger fra Bank of China vil føje mere usikkerhed til situationen, især for hårdt pressede materialevirksomheder, der var afhængige af et kinesisk byggeboom, som sluttede i 2015.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter:	2	0
2 Renteudgifter	44	80
3 Udbytter	24.843	26.665
I alt renter og udbytter	24.801	26.585
Kursgevinster - og tab		
4 Kapitalandele	102.310	136.350
4 Afledte finansielle instrumenter	0	717
Valutakonti	-860	-1.829
Øvrige aktiver/passiver	140	42
5 Handelsomkostninger	1.192	1.534
I alt kursgevinster- og tab	100.399	133.745
I alt indtægter	125.199	160.330
6 Administrationsomkostninger	17.066	15.643
Resultat før skat	108.133	144.687
7 Skat	2.769	2.812
Årets nettoresultat	105.365	141.875
8 Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Udlodningsregulering	32.388	-5.519
Overført fra sidste år	531	190
I alt formuebevægelser	32.918	-5.330
Til disposition	138.283	136.545
Til rådighed for udlodning	143.558	82.974
Foreslået udlodning	143.294	82.443
Overført til udlodning næste år	264	531
I alt overført til formuen	-5.275	53.571

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	2015	2014
9	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	4.266	9.762
	I alt likvide midler	4.266	9.762
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier danske selskaber	12.053	28.935
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.152.094	1.006.799
	I alt kapitalandele	1.164.147	1.035.734
9	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter og udbytter	2.290	1.974
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	352	16.334
	Aktuelle skatteaktiver	637	472
	I alt andre aktiver	3.279	18.780
	AKTIVER I ALT	1.171.692	1.064.276
	PASSIVER		
10	Medlemmernes formue	1.171.588	1.042.447
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	104	120
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	21.709
	I alt anden gæld	104	21.829
	PASSIVER I ALT	1.171.692	1.064.276
11	Noter, hvortil der ikke henvises		

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2015	2014
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	2	0
I alt renteindtægter	2	0
2 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	44	80
I alt renteudgifter	44	80
3 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	388	329
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	24.455	26.335
I alt udbytter	24.843	26.665
4 Kursgevinster- og tab, kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	10.949	284
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	91.361	136.066
I alt kursgevinster- og tab, kapitalandele	102.310	136.350
Kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter:		
Afledte finansielle instrumenter, valuta	0	717
I alt kursgevinster- og tab, afl. fin. instrumenter	0	717
5 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	1.809	2.060
Dækket af emis.- og indløn. indtægter	-617	-526
I alt handelsomkostninger	1.192	1.534

6 Administrationsomkostninger:

Afdelingsdirekte

Revisionshonorar til revisorer	0	32
Gebyrer til depotselskab	477	-123
Markedsføringsomkostninger	4.903	7.605
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	9.240	5.729
Administrationshonorar	2.090	2.122
Øvrige omkostninger	159	53
I alt afd. direkte administrationsomkostninger	16.869	15.419

Andel af fællesomkostninger

Honorar til bestyrelse	73	141
Revisionshonorar til revisorer	29	33
Gebyrer til depotselskab	51	14
Øvrige omkostninger	45	35
I alt andel af fælles administrationsomkostninger	197	224

I alt administrationsomkostninger 17.066 15.643

7 Skat:

Ikke refunderbar udbytteskat på renter og udbytter	2.769	2.812
I alt skat	2.769	2.812

8 Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	24.853	26.707
Ikke refunderbar udbytteskat	-3.035	-3.009
Kursgevinst til udlodning	108.807	79.564
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	32.388	-5.519
Udlodning overført fra sidste år	531	190
Adm. omkostninger til modregning i udlodning	-19.986	-14.959
I alt til rådighed for udlodning	143.558	82.974

9 Finansielle instrumenter:

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,60%	99,58%
Øvrige finansielle instrumenter	0,40%	0,42%
I alt finansielle instrumenter	100,00%	100,00%

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

10 Medlemmernes formue 2015	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	723.185	1.042.447
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-82.443
Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.		28.314
Emissioner i perioden	438.505	631.832
Indløsninger i perioden	-352.122	-554.700
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		773
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-32.388
Overført til udlodning fra sidste år		-531
Overført til udlodning næste år		264
Foreslået udlodning		143.294
Overført fra resultatopgørelsen		-5.275
I alt medlemmernes formue	809.568	1.171.588

Medlemmernes formue 2014	Cirk. beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue (primo)	596.976	831.690
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-77.010
Ændring i udbetalt udlodning pga. emis./indl.		8.091
Fusion	78.921	98.499
Reg. udlodning ifb. med fusion		-1.403
Emissioner i perioden	348.537	452.597
Indløsninger i perioden	-301.249	-413.060
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.169
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		5.519
Overført til udlodning fra sidste år		-190
Overført til udlodning næste år		531
Foreslået udlodning		82.443
Overført fra resultatopgørelsen		53.571
I alt medlemmernes formue	723.185	1.042.447

Noter, hvortil der ikke henvises

11 5 års oversigt	2015	2014	2013	2012	2011
Netto resultat (1.000 kr.)	105.365	141.875	73.083	13.488	-936
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	1.171.588	1.042.447	831.690	102.134	56.859
Cirkulerende andele (stk.)	8.095.678	7.231.850	5.969.760	847.400	580.000
Indre værdi pr. andel	144,72	144,15	139,32	120,52	98,11
Udlodning pr. andel	17,60	11,40	12,90	7,50	0,00
Årets afkast i pct.	7,61	14,10	22,61	22,83	-1,89
Årets benchmarkafkast i pct.	9,00	18,47	-	-	-
Omkostningspct.	1,64	1,52	2,19	2,05	1,15
Omsætningshastighed	0,54	0,78	0,70	0,58	0,38
Sharpe ratio	1,05	1,32	-	-	-

Skattebehandling af udbytter 2015

	Udbytte	Kapital- indkomst	Aktie- indkomst	Skattefri indkomst	Pensions- skattepligtig
Personer	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(kr. per andel)	(pct.)
	17,60	0,00	17,60	0,00	100,00

Afdelingens ti største værdipapirbeholdninger (%)

Pct.

SAP AG	5,70
UnitedHealth Group Inc	5,10
American Express Co	4,80
Procter & Gamble	4,70
McGraw Hill Financial Inc	4,60
CME Group Inc/IL	3,30
Microsoft Corp	3,10
Kone OYJ	2,70
Johnson & Johnson	2,70
Gilead Sciences Inc	2,60

Aktivfordeling i afdelingen (%)

Pct.

Finans	25,17
Sundhedspleje	18,78
Informationsteknologi	16,90
Industri	13,42
Konsumentvarer	9,46
Forbrugsgoder	8,93
Forsyning	2,72
Materialer	2,07
Energi	1,93
Øvrige incl. kontant	0,64
I alt	100,00

Fælles noter

Fælles noter

i 1.000 kr.

	2015	2014
Nettoresultat	636.816	698.846
Samlet formue	8.248.861	8.594.682
Emissioner	933.250	6.606.488
Indløsninger	-1.845.728	-
	1.603.543	

Bestyrelseshonorar

	2015	2014
Samlet bestyrelseshonorar	290	290
Honoraret er fastsat således:		
Formanden	90	90
Øvrige bestyrelsesmedlemmer	40	40

Bestyrelsen aflønnes med faste honorarer på i alt t. kr. 290 og er ikke omfattet af incitamentsprogrammer.

Der påhviler ikke foreningen nogen pensionsforpligtelser overfor bestyrelsen.

Revisionshonorar

	2015	2014
Lovpligtigt revisionshonorar	117	122
Honorar for andre ydelser end lovpligtig revision	0	29
Samlet honorar	117	151

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med reglerne i lov om investeringsforeninger m.v. og Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

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

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

Renter omfatter renter af obligationer og renter af indestående i depotselskab. Udbytter omfatter udbytte af aktier opbevaret i depotselskab. Modtagne bruttoudbytter korrigeres for ikke-refunderbar udbytteskat. Endvidere indgår nettovederlag fra aktieudlån.

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/-tab. De realiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem salgsværdien og værdien primo regnskabsåret henholdsvis anskaffelsværdien i regnskabsperioden. De urealiserede kursgevinster/-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 porteføljepleje. Handelsomkostninger i forbindelse med emissioner eller indløsninger føres som en emissions-/indløsningsomkostning på formuen.

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

Administrationsomkostninger

"Afdelingsdirekte omkostninger" består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. "Andel af fællesomkostninger" er afdelingernes andel af de udgifter, der vedrører to eller flere afdelinger. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingens ressourceforbrug samt størrelsen af afdelingernes formue. "Fast administrationshonorar" udgør pålignede omkostninger i

henhold til særskilt aftale med Formuepleje Fund Management A/S vedrørende administration.

Når en afdeling ejer andele i en anden afdeling, refunderes moderafdelingen delvist for en række omkostninger i underliggende fonde. Opløbne omkostninger i underfonde indgår i dagsværdien og derved i opgørelsen af kursgevinster- og tab. For at signalere en så korrekt opgørelse af administrationsomkostninger som muligt målt i kroner og i pct. henføres de modtagne refusioner i moderafdelingen til "Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser" i resultatopgørelsen.

Skat

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

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i ligningslovens § 16 C.

"Til rådighed for udlodning" opgøres på grundlag af de i regnskabsåret

- indtjente renter og udbytter samt vederlag for udlån af værdipapirer. Tilgodehavende udbytteskat indgår i grundlaget efter modtagelse
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti, samt eventuelt urealiserede kursgevinster på valutakonti, som udloddes frivilligt for at sikre, at udlodningen overstiger minimumsudlodningen
- realiserede nettokursgevinster på kapitalandele
- erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt
- afholdte administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes til nærmeste beløb, som er deleligt med 0,10 pct. af bevisets pålydende, til 0, hvis den beregnede procent er under 0,10 pct. af bevisets pålydende, i overensstemmelse med ligningslovens § 16 C. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/ fradrages den pågældende afdelings formue.

"Overført til udlodning næste år" består af restbeløbet efter nedrundning af "Til rådighed for udlodning". Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

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

"Overført til udlodning fra sidste år" består af nedrundningen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

Ved skattefri fusion indregnes i udlodningen for den fortsættende afdeling renter, udbytter, kursgevinster og

administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling i perioden fra primo året til fusionsdagen.

BALANCEN

Likvide midler

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

Obligationer og kapitalandele

Obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi ved første og efterfølgende måling. 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 værdisættelsesteknik, 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. For investeringsbeviser i afdelinger i investeringsforeninger, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende obligationer og kapitalandele (funds of funds), måles disse på basis af ovennævnte målingsprincipper anvendt på de underliggende obligationer og kapitalandele. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen. Obligationer, som indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi ved første og efterfølgende måling. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

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.
- "Mellemværende vedrørende handelsafvikling" bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Anden gæld" pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.
- "Aktuelle skatteaktiver" bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.

Medlemmernes formue

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

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

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

Sammenlægning

Ved sammenlægning af afdelinger indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den erhvervede afdeling til disses dagsværdi på ombytningsdagen. Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen, tilføres afdelingen i en særskilt linje under medlemmernes formue.

Ved sammenlægning af afdelinger gives der i den fortsættende afdelings årsregnskab for det år, hvori sammenlægningen har fundet sted, en note indeholdende årsagen til sammenlægningen samt sammensætningen af de overtagne aktiver, forpligtelser m.v.

Der foretages ikke tilpasning af sammenligningstallene, idet denne fremgangsmåde anses for at give det mest retvisende grundlag for vurdering af udviklingen i afdelingens afkast.

NØGLETAL

Afkast

Beregnes således:

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

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

Benchmarkafkast

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

Indre værdi per andel

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

Udlodning

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

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

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

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne/ Medlemmernes gennemsnitlige formue x 100.

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

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

ÅOP beregnes på basis af de senest forventede løbende omkostninger og foreningens direkte handelsomkostninger. Hertil lægges maksimalt mulige emissionstillæg og indløsningsfradrag. Emissionstillæg og indløsningsfradrag fordeles over tidshorisonten. I det standardiserede ÅOP er som nævnt tidshorisonten syv år. Alle ÅOP-tal gøres op i procent og på årsbasis.

Datakilden til løbende administrationsomkostninger, emissionstillæg, indløsningsfradrag og evt. resultatbetinget honorar er dokumentet Væsentlig Investorinformation, som offentliggøres på foreningens hjemmeside. Dokumentet ajourføres i løbet af året, hvis der er behov. Handelsomkostningerne fremgår ikke af Væsentlig Investorinformation. Disse hentes i foreningens årsrapport medmindre der har været store ændringer i kurtagesatser i løbet af året. Ved nye afdelinger kan løbende administrationsomkostninger og handelsomkostninger være skønnede. Omkostninger i evt. underfonde indgår automatisk i ÅOP.

For afdelinger med resultatbetinget honorar - altså hvor omkostningerne afhænger af, hvor godt foreningen klarer sig - indgår resultatbetinget honorar i ÅOP beregnet på basis af administrationsomkostninger.

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

Nøgletal for risiko

Disse nøgletal beregnes, på nær Active Share, fra afdelingernes start over en periode på maksimum fem år, dog kun for afdelinger som har eksisteret i mindst 36 måneder. Sharpe Ratio og Standardafvigelse beregnes både for de pågældende afdelinger og deres benchmark. Active Share beregnes på statusdagen.

Sharpe Ratio beregnes ved at dividere investeringens merafkast med dens volatilitet/standardafvigelse. Sharpe Ratio måler investeringsafkastet i forhold til investeringsrisiko. Jo større positiv Sharpe Ratio, desto bedre risikojusteret afkast. Ved hjælp af Sharpe Ratio kan afkastet af investeringer med forskellige risikoniveauer sammenlignes. Der opgøres kun Sharpe Ratio for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Standardafvigelsen er et mål for afkastets udsving over tiden. Jo større volatilitet, jo større er usikkerheden omkring investeringens fremtidige afkast. Volatiliteten er således et risikomål. Volatiliteten udtrykkes sædvanligvis i procent pr. år. Volatiliteten er et mål for afkastets spredning omkring sin middelværdi - afkastets standardafvigelse. Hvis afkastet er normalfordelt kan det forventes, at ca. 2/3 af alle afkastobservationer falder mellem middelværdien plus standardafvigelsen og middelværdien minus standardafvigelsen. Der opgøres kun standardafvigelse/volatilitet for afdelinger, som har eksisteret i minimum 36 måneder.

Tracking error er et matematisk udtryk for forskellen i afkastet mellem en investeringsportefølje og et givent benchmark. Benchmark udtrykker markedsudviklingen. Jo lavere tracking error er, desto tættere har investeringsporteføljen fulgt benchmark. I indeksbaserede fonde som skygger markedet tæt, er tracking error derfor normalt lavere end i en mere aktivt styret fond. Man kan dog ikke alene anvende tracking error til at vurdere, om en afdeling er indeksbaseret. Obligationsbaserede fonde har også pr. definition en lav tracking error, fordi afkastudsvingene i obligationsfonde er lavere end i aktiefonde.

Information Ratio er et matematisk udtryk for forholdet mellem merafkastet og risikoen af en investeringsportefølje i forhold til et benchmark. Nøgletallet udtrykker, hvor meget ekstraafkast en investor har opnået ved at påtage sig en given risiko i forhold til benchmark.

Active Share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark. Dette nøgletal viser et øjeblikbillede på statusdagen.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Formuepleje Fund Management A/S om, at investeringsforvaltningsselskabet varetager den daglige ledelse af foreningen i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger, og aftaler om porteføljerådgivning og porteføljevaltning.

Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Nordea Bank Danmark A/S om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Aftale om formidling af investeringsbeviser

Foreningen har indgået aftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab om at varetage formidling af foreningens andele gennem Formuepleje-koncernen og andre distributører i ind- og udland. Omkostningen hertil afholdes af Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab.

Aftaler om porteføljerådgivning og -forvaltning m.v.

Formuepleje Fund Management A/S har på vegne af foreningen indgået aftale med Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab om ydelse af porteføljerådgivning for afdelingerne LimiTTellus og Optimum.

Formuepleje Fund Management A/S har endvidere indgået aftale med Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S om ydelser af porteføljerådgivning for afdelingerne Globale Aktier og Forbrugsaktier. I

Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab og Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S hovedvirksomhed er

kapitalforvaltning. Aftalen indebærer, at Fondsmæglerselskaberne yder rådgivning til Formuepleje Fund Management A/S om transaktioner, som Fondsmæglerselskaberne 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 den enkelte afdelings investeringspolitik, skal forelægges investeringsforvaltningsselskabet, som tager stilling til om og i hvilket omfang, de skal føres ud i livet.

Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab A/S og Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S er koncernforbundne med foreningens investeringsforvaltningsselskab, Formuepleje Fund Management A/S.

Aftale om prisstillelse 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 afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten og mindske omkostningerne ved handel i beviserne. Prisstillelsen 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 afdelingernes udstederfunktion. Bankens varetager funktionen som udstedende institut i VP Securities A/S (VP).

Aftale om revision

I 2015 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 117 t.kr. mod 122 t.kr. året før. Foreningen har ikke haft omkostninger til revisorer udover det, der vedrører den lovpligtige revision i 2015.

