

1. JANUAR 2015 - 31. DECEMBER 2015

ÅRSRAPPORT 2015

Kapitalforeningen
Formuepleje Merkur

FORMUE PLEJE

INDHOLD

Foreningsoplysninger.....	3
Overblik.....	4
Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter	5
Foreningens ledelsesberetning // Investeringsmarkederne i 2015	8
Foreningens ledelsesberetning // Overordnede forventninger til markederne i 2016	9
Foreningens ledelsesberetning // Risici og risikostyring	10
Foreningens ledelsesberetning // Fund governance.....	13
Påtegninger // Ledelsespåtegning.....	16
Påtegninger // Den uafhængige revisors erklæringer	17
Afdelingsberetning// Formuepleje Merkur KL.....	18
Beholdninger // Formuepleje Merkur KL.....	21
Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Merkur KL.....	22
Årsregnskab // Formuepleje Merkur KL.....	23
Anvendt regnskabspraksis.....	28
Foreningens væsentligste aftaler	30

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Formuepleje Merkur blev stiftet den 10. juli 2013 som Hedgeforeningen Formuepleje Merkur. Foreningen ændrede pr. 22. maj 2014 status til en alternativ investeringsfond (kapitalforening) under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Foreningen viderefører investeringsstrategien i Formuepleje Merkur A/S stiftet i 1997.

Foreningen havde pr. 31. december 2015 én afdeling: Formuepleje Merkur KL

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

Navn og adresse

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

Finanstilsynets reg. nummer: 24028

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

Forvalter

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

Depositar

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

Revision

Beierholm Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Statsautoriseret revisor Ivan Madsen
Statsautoriseret revisor Martin Rasmussen
Dusager 16
8200 Aarhus N
CVR.nr. 32 89 54 68

Investeringsrådgiver

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

Godkendt på generalforsamling, den

Dirigent

Overblik

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Afkast	2,20 %
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	106,16
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	1,65
Fondskode (ISIN): DK0060498426	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	0,46
Introduceret: Juli 2013 (1997*)	Sharpe Ratio**	-
Rådgiver: Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab	Standardafvigelse**	-
Skattestatus: Akkumulerende	ÅOP	2,30
	ÅOP ekskl. Resultathonorar	1,11
	High Water Mark (resultathonorar)	111,86

* Investeringsstrategien er startet i Formuepleje Merkur A/S i 1997 og videreført i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

** Risikonøgletal beregnes når afdelingen har eksisteret i minimum 36 måneder.

PERIODENS RESULTAT

Foreningen realiserede i 2015 et samlet overskud på 5,7 mio. kroner og havde ved regnskabsårets udgang en formue på 286,8 mio. kr.

AFKAST

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

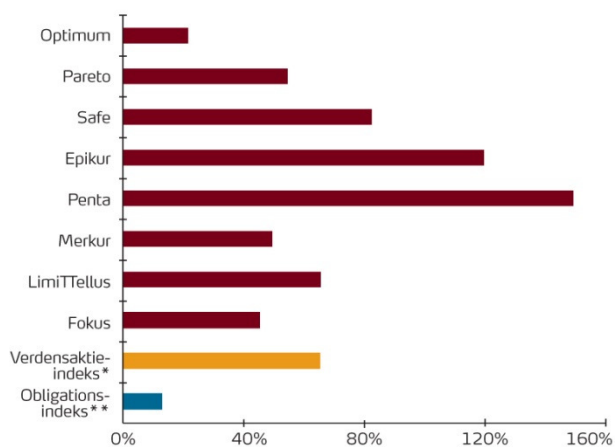
Sharpe Ratio er tilsvarende vist for de øvrige Formueplejeforeninger samt verdensaktieindekset og obligationsindekset.

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

Den sidste figur viser udviklingen i indre værdi for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur i regnskabsperioden.

UDVIKLING I INDRE VÆRDI

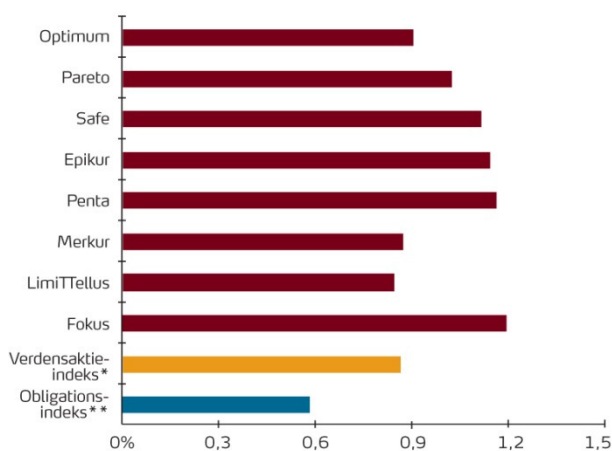
Sammenlignet med toneangivne indeks - 1/1 2011 - 31/12-2015



*Verdensaktieindeks er MSCI World AC TR.

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

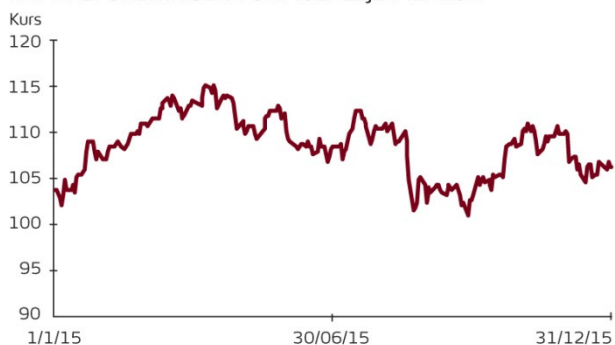
SHARPE RATIO = 5 ÅRS AFKAST - RISIKOFRI RENTE / 5 ÅRS STANDARDAFVIGELSE ANNUALISERET



*Verdensaktieindeks er MSCI World AC TR.

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

UDVIKLING I INDRE VÆRDI 1/1-31/12-2015 KAPITALFORENINGEN FORMUEPLEJE MERKUR



Foreningens ledelsesberetning // Bestyrelse og forvalter

BESTYRELSENS MEDLEMMER

CARSTEN WITH THYGESEN, formand

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

Født: 1964

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

Bestyrelsesformand for:

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

Næstformand for bestyrelsen for:

Realdania

Medlem af bestyrelsen for:

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

Direktør for:

Chrisca Holding A/S

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

Næstformand for bestyrelsen for:

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

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.

BØRGE OBEL

Professor. dr. oecon.
Grumstolsvej 66
8270 Højbjerg

Født: 1948

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

Bestyrelsesformand for:

Center For Erhvervsforskning
EcoMerc ApS

Medlem af bestyrelsen for:

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

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

Bestyrelsesformand for:

Stensballegaard Golfdrift A/S

Medlem af bestyrelsen for:

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

Direktør for:

Stensballegaard Golf A/S

Nybolig Jan Milvertz 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 10. juli 2013 og er på valg igen i 2018.

Bestyrelsesformand for:

CAJ Associates
ClickAJob

Medlem af bestyrelsen for:

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

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.

MICHAEL VINTHER

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

Født: 1963

Indtrådte i bestyrelsen 10. juli 2013 og er på valg igen i 2018.

Bestyrelsesformand for:

Aktieselskabet Franske Vingårde
Anlæm 3 ApS
Dansk Indkøb A/S
De Hvide Busser A/S
Don Plast 2003 A/S
Drømmeland A/S
Ifo Institut 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
MJJM 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
Investeringsforeningen Formuepleje
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
Kapitalforeningen Formuepleje Safe
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
Kapitalforeningen Formuepleje Penta
Kommanditaktieselskabet Østre Teglgade 7
Komplementarselskabet Østre Teglgade ApS
Newco af 11. Februar 2004 A/S
Newcap Holding A/S
Nordic Petrol Systems Holding ApS
Online Grænsehandel Group ApS
Umove A/S

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.

BESTYRELSENS MØDER

Bestyrelsen har i 2015 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

BESTYRELSENS AFLØNNING

Som honorar til bestyrelsen for 2015 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 320 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 95 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med mellem 35-55 t.kr.

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

FORVALTER

Formuepleje Fund Management A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C

SØREN ASTRUP, partner, direktør

Cand. oecon.

Født: 1969

Tiltrådt som direktør i Formuepleje Fund
Management A/S 5. juli 2013.

Direktør for:

Formuepleje Fund Management A/S

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.

Nervøsitet 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.

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

Risikoen ved at investere via en kapitalforening 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 tidshorizonten for investeringen er.

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

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

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

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

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

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSMARKEDERNE

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

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSBESLUTNINGERNE

Enhver investeringsbeslutning er baseret på investeringsrådgiverens forventninger til fremtiden. Der forsøges dannet et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger købes og sælges aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Målet med foreningens afdeling, som følger en aktiv investeringsstrategi, er at opnå et afkast, der følger afdelingens afkastmål, som findes på side 18. I og med investeringsstrategien er aktiv, søges at finde de bedste investeringer for at give det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningens afdeling.

RISICI KNYTTET TIL DRIFTEN AF FORENINGEN

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

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

Foreningens forvalter lægger på it-området stor vægt på data og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

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

For yderligere oplysninger om foreningens afdeling henvises til dokumentet Investoroplysninger og Væsentlig Investorinformation. Disse kan downloades fra

www.formuepleje.dk under produktinformationen om foreningens afdeling.

GENERELLE RISIKOFAKTORER

Landerisiko

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

Eksposering mod udlandet

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

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

Nye markeder (emerging markets)

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

Likviditets-risiko

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

Valuta

Den indre værdi af en afdeling med valutaeksponering vil blive påvirket af udsving i valutakurserne. Investeringsfonde, som udelukkende investerer i danske aktier eller obligationer, har dermed ingen direkte valutarisiko.

Investeringsfonde, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Investeringsfonde, der systematisk kurssikrer valutaeksponeringen, har en meget begrænset valutarisiko. Foreningens afdeling fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Koncentrations-risiko

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

Selskabsspecifikke forhold

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

Kursudsving på obligationsmarkedet

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

Renterisiko

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

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

Kreditrisiko

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

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

Kursudsving på aktiemarkederne

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

Depotbeviser er investeringer med risikoeksponering til underliggende værdipapirer. I visse situationer anvendes depotbeviser 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.

Baggrund og formål

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

Forholdet mellem foreningen og dens forvalter

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

GENERALFORSAMLING OG INVESTORERS FORHOLD

Oplysninger om investoretigheder

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

Indflydelse og kommunikation

Hvert medlem har én stemme for hver kr. 100 pålydende andele. 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 beslutningen.

Generalforsamling

Der indkaldes til generalforsamling med et tilstrækkeligt varsel til, at investorerne kan forberede sig og tage stilling til de emner, der skal behandles på generalforsamlingen. Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte dagsordenspunkter og tilstræbes udformet i et letlæseligt 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 forvalterens direktion er til stede på den ordinære generalforsamling.

BESTYRELSEN

Størrelsen af bestyrelsen

Medlemmerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst seks medlemmer, hvilket vurderes at være et passende antal i forhold til at muliggøre en konstruktiv og effektiv debat, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt. Bestyrelsen vurderer løbende, om antallet af

bestyrelsesmedlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til foreningens behov. Bestyrelsen vælger selv sin formand og en eller flere næstformænd.

Sammensætning

IFB's fund governance-anbefalinger anbefaler, at medlemmer af bestyrelsen ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen, og at der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. På disse punkter fraviger Kapitalforeningen anbefalingerne, idet bestyrelsens medlemmer vælges for en periode på tre år ad gangen. Endvidere er der ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder. Disse fravigelser er valgt for at sikre en større kontinuitet i bestyrelsen.

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

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

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

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

Tiden til bestyrelsesarbejdet og bestyrelsesmedlemmers øvrige hverv

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

Aldersgrænse

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

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

Valgperiode

Valgperioden er tre år, således at hvert tredje år er hvert bestyrelsesmedlem på valg. Hvert år afgang det bestyrelsesmedlem eller de bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret længst regnet fra den pågældendes sidste valg. Mellem flere bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret lige længe, bestemmes afgang ved lodtrækning. 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 enkeltes bestyrelsesmedlems valgperiode(r) kan ses andetsteds i årsrapporten, hvor bestyrelsen præsenteres nærmere. Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Foreningens forvalter

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

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

REVISIONSUDVALG

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

UDØVELSE AF STEMMERETTIGHEDER/AKTIONÆRRETTIGHEDER (AKTIVT EJERSKAB)

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

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

KOMMUNIKATION OG PLEJE AF INTERESSETER

Kommunikationsstrategi

Som det er omtalt ovenfor, har foreningen valgt at satse på elektronisk kommunikation, hvilket kan begrundes ud fra både aktualitet, miljøhensyn og omkostninger. Det er bestyrelsens holdning at samtlige informationer om foreningen skal være tilgængelig på foreningens hjemmeside www.formuepleje.dk, i det omfang disse ikke kompromitterer en 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 foruden en efterlevelse af de standarder, der gælder for foreningens drift og markedsføring.

Pleje af interessenters interesser

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

REVISION

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

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

DIVERSE

Ledelse af foreningen (bestyrelsen og forvalteren)

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

Bestyrelsen i foreningen skal udarbejde en forretningsorden for udøvelse af sit hverv. Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer for bestyrelsen eller direktion. Der er for 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

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

Handel med kapitalforeningsbeviser

Ved emissioner eller indløsninger i foreningen, er det vigtigt, at værdifastsættelsen finder sted på et aktuelt grundlag. Forvalteren har et IT-system, der på kontinuerlig basis opdaterer kursinformation på de underliggende aktiver til brug for beregning af indre værdi. Det bevirker, at værdifastsættelsen af foreningens andele altid er på basis af aktuelle kurser. Indre værdi publiceres via IFX.dk samt på foreningens hjemmeside, når de ændres. Herved har alle interessenter, herunder depositar, 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 markedet.

Afvikling af handler med de underliggende papirer

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

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

Forholdet til fondsmæglerselskaber og rådgivere vedrørende foreningens investeringer

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

Aktivernes værdifastsættelse

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

Risikostyring

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

Påtegninger // Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret, der startede 1. januar 2015 og sluttede 31. december 2015 for Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

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

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 30. marts 2016

Forvalter

Formuepleje Fund Management A/S
Direktionen

Søren Astrup

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Jørn Nielsen
Næstformand

Michael Vinther

Børge Obel

Lars Sylvest

Henrik Ahlefeldt-Laurvig

Til investorerne i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for afdelingen i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur for regnskabsåret 1. januar 2015 - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter.

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

samlende præsentation af årsregnskabet for foreningens afdeling.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens afdelings aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2015 - 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

Aarhus den 30. marts 2016

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nummer 32 89 54 68

Ivan Madsen
statsautoriseret revisor

Martin Rasmussen
statsautoriseret revisor

Investeringsområde og -profil

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

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Afkast	2,20 %
Basisvaluta: DKK	Indre værdi	106,16
Benchmark: Intet benchmark	Omkostningsprocent	1,65
Fondskode (ISIN): DK0060498426	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar	0,46
Introduceret: Juli 2013 (1997*)	Sharpe Ratio**	-
Rådgiver: Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab	Standardafvigelse**	-
Skattestatus: Akkumulerende	ÅOP	2,30
	ÅOP ekskl. Resultathonorar	1,11
	High Water Mark (resultathonorar)	111,86

* Investeringsstrategien er startet i Formuepleje Merkur A/S i 1997 og videreført i Kapitalforeningen Formuepleje Merkur.

** Risikonøgletal beregnes når afdelingen har eksisteret i minimum 36 måneder.

Afkastmål

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

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

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

Risikoklassifikation

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit

- *Investeringsmarkederne i 2015*
- *Overordnede forventninger til markederne 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 dokument med investeroplysninger, der kan hentes på www.formuepleje.dk.

Afdelingsspecifikke risici

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

Afdelingen opnår den ønskede eksponering gennem investeringer i andre investeringsforeninger,

kapitalforeninger m.v. De følgende risici opstår derfor indirekte via disse investeringer.

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

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

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

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

Ved investering i aktier tager foreningerne flere typer af risici. Markedsrisikoen er den mere generelle risiko for, at aktiemarkederne falder og dermed påvirker resultatet

negativt. Selskabsrisikoen er risikoen for, at de enkelte aktier i afdelingen udvikler sig ugunstigt i forhold til aktiemarkedet generelt. Investeringsstrategiens valg af over- eller undervægtning på aktier generelt samt på sektorer eller geografiske områder kan derfor påvirke det samlede resultat.

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

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

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

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

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

Disse risici er allerede omtalt i afsnittet *Generelle Risikofaktorer*.

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

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

Afdelingen investerer i den alternative investeringsfond *Formuepleje Triple Alfa Global Equities ApS (TAGE)*, som

investerer efter en alfa-strategi. Det vil sige, at TAGE køber aktieeksponering i en global investeringsforening rådgivet af Fondsmæglerselskabet CPH Capital. For at gøre strategien neutral overfor generelle markedsbevægelser sælges der samtidig markedseksponering (såkaldt beta) mod den købte portefølje. Det betyder, at TAGE ingen markedsrisiko har. Risikoen ved strategien er, at der vælges aktier, som klarer sig dårligere end verdensmarkedsindekset. Strategien har imidlertid nogle gode porteføljeegenskaber set i sammenhæng med almindelig investering i aktier og obligationer, da alfa-strategien ikke korrelerer med afdelingens øvrige positioner. Det er besluttet, at denne alfa-strategi maksimalt kan udgøre op til 20 procent af formuen på investeringstidspunktet. Den absolutte maksimale grænse udgør 23 procent af afdelingens formue.

Omkostningsstruktur

Afdelingens administrationsomkostninger dækker dels over udgifter til rådgivning og forvaltning, dels afdelingens øvrige driftsomkostninger. Det faste honorar til forvalter er beregnet ud fra afdelingens formue og udgør samlet 0,2 procent pro anno af formuen.

Investeringsrådgiveren aflønnes med et resultatafhængigt honorar på samlet 15 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. 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.

Resultat og formue

Afdelingen har i regnskabsperioden haft emissioner på 16,2 mio. kr. og indløsninger på 32,8 mio. kr. Der er i regnskabsåret realiseret et overskud på 5,7 mio. kr. Formuen pr. 31. december 2015 udgjorde 286,8 mio. kr.

Årets afkast og performance

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsåret på 2,2 %, hvilket er i den lave ende af forventningerne, når der sammenlignes med at afdelingens mål er at levere et årligt gennemsnitligt afkast på 8,4 % for at opnå et 5-årigt afkast på 50 %. De seneste 5 år (1/1 2011 – 31/12 2015) har afdelingens investeringsstrategi givet et afkast på 50 %.

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 aktiemarkedene 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.

Formuepleje Merkur har i 2015 fortsat arbejdet med implementeringen af foreningens 4-søjle strategi. Specielt fokusområdet med deltagelse i børsintrouktioner har Merkur været aktiv. Blandt et større antal danske og nordiske børsintrouktioner har Formuepleje Merkur i 2015 investeret i 2 selskaber. Derudover har Formuepleje Merkur endvidere øget vægten mod alternative produkter.

Formueplejes kapitalforeninger udgør fortsat en betydelig andel af Formuepleje Merkurs beholdning, om end en mindre andel sammenlignet med 2015. Arbejdet med at tilpasse foreningens 4-søjle strategi fortsætter i 2016 i det omfang der identificeres opportune muligheder i markedet.

Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningen side 9 for uddybende kommentarer til markedsforventningerne. Her er de særlige risici ved markedsudviklingen for 2016 ligeledes beskrevet.

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 afdelingen ikke foretage udlån af værdipapirer.

Videnressourcer

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

Der er indgået en forvaltaftale 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 afdelingens 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 ledelse. 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 afdelingen og dens samarbejdspartnere i fællesskab råder over finansiel og administrativ videnekspertise med den nødvendige bredde og dybde.

Lønoplysninger

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

Den samlede lønsum hos forvalteren Formuepleje Fund Management A/S udgjorde i 2015 14.189 t.kr. (2014: 11.884 t.kr.), hvoraf 13.046 t.kr. (2014: 10.795 t.kr.) er fast løn og 1.143 t.kr. (2014: 1.089 t.kr.) er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 3.019 t.kr. (2014: 3.013 t.kr.), hvoraf 3.015 t.kr. (2014: 2.821 t.kr.) er fast løn og 4 t.kr. (2014: 192 t.kr.) er variabel løn.

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

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

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

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2015 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 18 (2014: 16).

Redegørelse om samfundsansvar

Formuepleje Fund Management 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 engagementstilgang 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 porteføljen, 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.

Beholdninger // Formuepleje Merkur KL

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

For nøjagtig information om aktiesammensætningen henvises til årsrapporterne for nedenstående foreninger

Afdelingens investeringer i % af medlemmernes formue

Grosvenor Global Real Estate Absolute Return Fond	16,80
Triple Alfa Global Equities	15,02
Formuepleje Epikur KL	12,82
Formuepleje Penta KL	11,94
Formuepleje Forbrugsaktier	11,75
Formuepleje Safe KL	11,15
Formuepleje LimiTtTellus	8,43
Formuepleje Pareto KL	4,34
AXA IM Novalto - Rhea	4,25
Formuepleje Lux SICAV - Emerging Markets Equities	3,50
Øvrige	2,22
I alt	102,22

Risikorammer og risikoopgørelse // Formuepleje Merkur KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer jf. afdelingens vedtægter og risikorammer fastsat af foreningens forvalter (Formuepleje Fund Management A/S) samt risikoen opgjort pr. 31. december 2015. Foreningens forvalter (Formuepleje Fund Management A/S) har vedtaget numeriske risikorammer som indebærer lavere risiko, og som gælder på investeringstidspunktet. De kan dermed efterfølgende overskrides som følge af markedsbevægelser. Medlemmernes formue er i tabellen defineret som formue.

	Vedtægt nedre ramme	Bestyrelse nedre ramme	Risiko pr. 31-12-2015	Bestyrelse øvre ramme	Vedtægt øvre ramme
Positions- og markedsrisiko					
Alfa strategi eksponering i % af formuen, look through	0 %	0 %	15,02 %	23 %	-
Koncentrationsrisiko					
Største udsteder i % af obligationsinvesteringer, look through	0 %	0 %	27,06 %	80 %	80 %
Valutakursrisiko					
Afdækning af EUR lån i % af EUR lån, look through	0 %	0 %	97,86 %	100 %	100 %
Valutalån i anden valuta end EUR og DKK i % af formuen, look through	0 %	0 %	0,01 %	10 %	10 %
Gearingsrisiko					
Lånegearing i % af formuen, direkte	0 %	0 %	0,00 %	100 %	100 %

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	2015	*2013/14
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-108	-36
2 Udbytter	0	470
I alt renter og udbytter	-108	434
 Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	10.856	23.294
Valutakonti og lån	-8	-10
Øvrige aktiver og passiver	0	-4
4 Handelsomkostninger	-2	-12
I alt kursgevinster og -tab	10.845	23.268
 I alt indtægter	 10.737	 23.703
5 Administrationsomkostninger	-5.046	-3.103
Resultat før skat	5.692	20.600
6 Skat	0	0
Årets nettoresultat	5.692	20.600
 I alt overført til formuen	 5.692	 20.600

* Omfatter regnskabsperioden 10. juli 2013 - 31. december 2014

Årsregnskab // Formuepleje Merkur KL

Balance (i 1.000 kr.)

Note	AKTIVER	31/12 2015	31/12 2014
7	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	0	794
	I alt likvide midler	0	794
7	Kapitalandele:		
	Børsnoterede kapitalandele fra danske selskaber	943	0
	Børsnoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	574	0
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	43.077	38.206
	Investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger	173.720	227.615
	Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	74.846	31.833
	I alt kapitalandele	293.159	297.654
	AKTIVER I ALT	293.159	298.448
	PASSIVER		
8	Medlemmernes formue	286.787	297.880
	Anden gæld		
	Gæld til depotbank	740	0
	Skyldige omkostninger	460	568
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	5.173	0
	I alt anden gæld	6.373	568
	PASSIVER I ALT	293.159	298.448
	Noter, hvortil der ikke henvises		
9	Kontraktretlige forpligtelser mv.		
10	Hoved- og nøgletal		

Årsregnskab // Formuepleje Merkur KL

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2015	2013/14
1 Renteudgifter:		
Indestående i depotselskab	108	36
I alt renteudgifter	108	36
2 Udbytter:		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	470
I alt udbytter	0	470
3 Kursgevinster og -tab		
Kursgevinster og -tab, kapitalandele:		
Noterede danske aktier	318	0
Noterede udenlandske aktier	162	0
Unoterede danske aktier	-829	494
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	16.902	33.497
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-5.697	-10.696
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	10.856	23.294
4 Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	4	28
Dækket af emissions- og indløsnings indtægter	-2	-16
I alt handelsomkostninger	2	12
5 Administrationsomkostninger:		
Honorar til bestyrelsen	320	320
Revisionshonorar til revisorer	182	250
Andre honorarer til revisorer	13	21
Gebyrer til depotselskab	15	202
Rådgivningshonorar m.v., Fast	0	1.327
Rådgivningshonorar, Resultathonorar	3.642	80
Fast administrationshonorar	614	384
Øvrige omkostninger	259	518
I alt administrationsomkostninger	5.046	3.103

Årsregnskab // Formuepleje Merkur KL

Noter (i 1.000 kr.)

Note	2015	2013/14
6 Skat:		
Ikke refunderbar udbytteskat	0	0
I alt skat	0	0
7 Finansielle instrumenter i procent af formuen:		
Børsnoterede finansielle instrumenter	87,2%	87,1%
Øvrige finansielle instrumenter	14,8%	13,1%
Øvrige aktiver og gæld	-2,0%	-0,2%
I alt	100,0%	100,0%

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

	Cirk. beviser (Nom. i 1.000 kr.)	Formueværdi (i 1.000 kr.)
8 Medlemmernes formue 2015		
Medlemmernes formue, primo	286.771	297.880
Emissioner i perioden	16.200	17.566
Indløsninger i perioden	-32.814	-34.785
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		434
Overført fra resultatopgørelsen		5.692
I alt medlemmernes formue	270.157	286.787
Medlemmernes formue 2013/14		
Medlemmernes formue, primo	0	0
Emissioner i perioden	473.634	462.050
Indløsninger i perioden	-186.863	-186.316
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.546
Overført fra resultatopgørelsen		20.600
I alt medlemmernes formue	286.771	297.880

Noter, hvortil der ikke henvises (i 1.000 kr.)

	2015	2013/14
9 Kontraktretlige forpligtelser mv.		
Afgivet investeringstilsagn	34.349	0
I alt	34.349	0

Årsregnskab // Formuepleje Merkur KL

Noter, hvortil der ikke henvises

10 Hoved- og nøgletal	2015	2013/14
Netto resultat (1.000 kr.)	5.692	20.600
Formue (1.000 kr.)	286.787	297.880
Gennemsnitlig formue (1.000 kr.)	305.977	325.772
Cirkulerende andele (stk.)	2.701.571	2.867.709
Indre værdi pr. andel	106,16	103,87
Periodens afkast i pct.	2,20	* 3,87
Administrationsomkostninger i pct.	1,65	** 0,65
Administrationsomkostninger i pct. ekskl. resultatbetinget honorar	0,46	** 0,64
Handelsomkostninger i procent	0,00	** 0,00
ÅOP (Årlig omkostning i pct.)	2,30	** 1,88
ÅOP Ekskl. resultatbetinget honorar	1,11	** 1,86
Omsætningshastighed	0,22	0,78
Sharpe ratio ***	-	-
Standardafvigelse***	-	-

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

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

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

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

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

Regnskabsperioden omfatter 1. januar 2015 – 31. december 2015.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til forrige år.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

RESULTATOPGØRELSEN

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

Renter og udbytter

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

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

Kursgevinster og -tab

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

Administrationsomkostninger

Sammensætningen af afdelingens administrationsomkostninger fremgår af en note til årsregnskabet.

"Rådgivningshonorar" udgør omkostninger i henhold til særskilt aftale med Formuepleje A/S Fondsmæglerselskab

vedrørende investeringsrådgivning. Afkastafhængig del af honoraret vises særskilt.

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

Skat

Skat omfatter ikke refunderbar skat på udbytter.

BALANCEN

Likvide midler

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

Kapitalandele

Kapitalandele måles til dagsværdi såvel ved første indregning som ved efterfølgende målinger. Dagsværdi fastsættes på kapitalandele til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Unoterede aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

Andre aktiver

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

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

Medlemmernes formue

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

Anden gæld

"Anden gæld" måles til dagsværdi.

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

NØGLETAL

Indre værdi pr. andel

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

Årets afkast i procent

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

Administrationsomkostninger i procent

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

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

Nøgletallet opgøres både inkl. og ekskl. resultatafhængigt honorar.

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

ÅOP beregnes på basis af regnskabsårets administrationsomkostninger og de af foreningens handelsomkostninger, der ikke er dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag. Hertil lægges maksimalt mulige emissionstillæg og indløsningsfradrag. Emissionstillæg og indløsningsfradrag fordeles over en tidshorizont på syv år. Alle ÅOP-tal gøres op i procent og på årsbasis.

Omkostninger i evt. underfonde indgår i ÅOP.

ÅOP opgøres både inkl. og ekskl. resultatafhængigt honorar.

Eksempel på ÅOP ved en tidshorizont 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 kurtagte ved køb og salg. På IFX kan investor ofte købe sine beviser til kurser lavere end emissionskursen og sælge dem til kurser højere end indløsningskursen. Forskellen mellem købs- og salgskurser på IFX er typisk kun ca. halvdelen af forskellen mellem emissions- og indløsningskurs ifølge ÅOP.

Omsætningshastighed i antal gange

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

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

Nøgletal for risiko

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

Foreningens væsentligste aftaler

Forvalteraftale

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

Aftale om depot og depotbankfunktion

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

Aftaler om formidling af investeringsbeviser

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

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

Foreningen betaler ikke tegnings-, formidlings- eller beholdningsprovisioner.

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

Aftaler om porteføljerådgivning

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

Formuepleje A/S, Fondsmæglerselskab er koncernforbundet med FPFM.

Aftale om pristillelse i markedet og udstedelse af beviser

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

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

